



Bryssel den **XXX**
[...](2021) **XXX** draft

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN

Riktlinjer för statligt stöd för att främja riskfinansieringsinvesteringar

Innehåll

1.	Inledning	4
2.	Riktlinjernas tillämpningsområde och definitioner.....	10
2.1.	Riktlinjernas tillämpningsområde	10
2.2.	Definitioner	13
3.	Anmälningspliktigt riskfinansieringsstöd	16
4.	Bedömning av riskfinansieringsstödet förenlighet med den inre marknaden	17
4.1.	Första villkoret: stödet underlättar utvecklingen av en ekonomisk verksamhet	18
4.1.1.	Identifiering av den understödda ekonomiska verksamheten	18
4.1.2.	Stimulanseffekt	19
4.2.	Andra villkoret: Undvikande av negativa effekter på handelsvillkoren i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset	19
4.2.1.	Grundläggande inslag i den förhandsbedömning som den berörda medlemsstaten ska lämna till kommissionen	20
4.2.2.	Behov av statligt ingripande.....	23
4.2.2.1.	Åtgärder riktade till de kategorier av företag som inte omfattas av tillämpningsområdet för den allmänna gruppundantagsförordningen	24
a)	Små midcap-bolag.....	24
b)	Innovativa midcap-bolag.....	24
c)	Företag som tar emot den ursprungliga riskfinansieringsinvesteringen medan de har varit verksamma på en marknad i mer än tio år efter det att de registrerats.	25
d)	Företag som kräver ett riskfinansieringsbelopp som överstiger taket i den allmänna gruppundantagsförordningen	25
e)	Alternativa handelsplattformar som inte uppfyller villkoren i den allmänna gruppundantagsförordningen	26
4.2.2.2.	Åtgärder som är utformade enligt parametrar som inte överensstämmer med den allmänna gruppundantagsförordningen.....	26
a)	Finansieringsinstrument med ett deltagande från privata investerare som ligger under procentsatserna i den allmänna gruppundantagsförordningen.	26
b)	Finansieringsinstrument som är utformade enligt parametrar som överskrider taken i den allmänna gruppundantagsförordningen.	27
c)	Andra finansieringsinstrument än garantier där investerare, finansiella intermediärer och deras förvaltare väljs ut genom att förlustskydd prioriteras framför asymmetrisk vinstdelning	27
d)	Skatteincitament för företagsinvesterar, inklusive finansiella intermediärer eller deras förvaltare som agerar som saminvesterar	28
4.2.3.	Stödåtgärdens lämplighet	28

4.2.3.1. Lämplighet jämfört med andra strategiska instrument och andra stödinstrument	28
4.2.3.2. Villkor för att avgöra finansieringsinstrumentens lämplighet	29
(a) Kapitalinvesteringar	32
(b) Finansierade skuldinstrument: lån.....	32
(c) Ofinansierade skuldinstrument: Garantier	33
4.2.3.3. Villkor för att avgöra skatteincitamentens lämplighet	34
4.2.3.4. Villkor för åtgärder till stöd för alternativa handelsplattformar.....	35
4.2.4. Stödets proportionalitet	35
4.2.4.1. Villkor för finansiella instrument.....	36
4.2.4.2. Villkor för skatteincitament	38
4.2.4.3. Villkor för alternativa handelsplattformar	38
4.2.4.4. Kumulering	38
4.2.5. Undvikande av otillbörliga negativa effekter av riskfinansieringsstöd på konkurrens och handel	39
4.2.5.1. Positiva effekter som ska beaktas	39
4.2.5.2. Negativa effekter som ska beaktas.....	40
4.2.5.3. Avvägning mellan stödets positiva och negativa effekter.....	42
4.2.6. Överblickbarhet.....	43
5. Utvärdering	44
6. Slutbestämmelser	46
6.1. Datum för tillämpning.....	46
6.2. Lämpliga åtgärder	46
6.3. Rapportering och övervakning.....	47
6.4. Ändring	47

1. INLEDNING

1. Kommissionen kan på grundval av artikel 107.3 c i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt betrakta statligt stöd för att underlätta vissa näringsverksamheter som förenligt med den inre marknaden, när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset. Kommissionen har historiskt sett erkänt vikten av marknaden för riskfinansiering för medlemsstaternas ekonomier och behovet av att förbättra tillgången till riskfinansiering för små och medelstora företag, små medelstora börsnoterade företag (midcap-bolag) och innovativa midcap-bolag¹, samt det efterföljande behovet av ett antal riktlinjer för att säkerställa ett konsekvent tillvägagångssätt vid bedömningen av stödåtgärder för riskfinansiering. I samma anda antog kommissionen 2006 års riskkapitalriktlinjer², som senare ersattes av 2014 års riktlinjer för riskfinansiering³ som en del av moderniseringspaketet för statligt stöd⁴. 2014 års riktlinjer för riskfinansiering upphör att gälla i slutet av 2021, och av de skäl som anges nedan anser kommissionen att medlemsstaterna eventuellt kan fortsätta att se ett behov av att tillhandahålla riskfinansieringsstöd. På grundval av detta har kommissionen beslutat att det fortfarande behövs vägledning om hur riskfinansiering ska stödjas i full överensstämmelse med reglerna för statligt stöd.
2. Kommissionen noterar i detta sammanhang att små och medelstora företag fortsätter att spela en avgörande roll för medlemsstaternas ekonomier, både när det gäller sysselsättning och ekonomisk dynamik och tillväxt, och därför också är centrala för unionens ekonomiska utveckling som helhet. I detta avseende konstateras det i strategin för små och medelstora företag för ett hållbart och digitalt Europa⁵ att unionens 25 miljoner små och medelstora företag sysselsätter omkring 100 miljoner människor, står för mer än hälften av unionens bruttonationalprodukt (BNP) och spelar en viktig roll för att skapa mervärde i alla sektorer av ekonomin. De erbjuder innovativa lösningar för att hantera utmaningar som klimatförändringar, ineffektiv resursanvändning och förlust av social sammanhållning, och de bidrar till att sprida innovation. För att kunna växa och frigöra sin fulla potential behöver dock små och medelstora företag finansiering. Därför är en effektiv riskfinansieringsmarknad för

¹ De exakta definitionerna av små och medelstora företag, små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag i dessa riktlinjer anges i punkt 30 i avsnitt 2.2.

² Gemenskapens riktlinjer för statligt stöd för att främja riskkapitalinvesteringar i små och medelstora företag (EUT C 194, 18.8.2006, s. 2).

³ Meddelande från kommissionen – *Riktlinjer för statligt stöd för att främja riskfinansieringsinvesteringar* (EUT C 19, 22.1.2014, s. 4).

⁴ Mellan 2012 och 2014 genomförde kommissionen ett ambitiöst program för modernisering av det statliga stödet, baserat på tre huvudmål (för närmare uppgifter se meddelandet från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén om modernisering av det statliga stödet i EU, COM/2012/209 final):

a) Främja en hållbar, smart tillväxt för alla på en konkurrensutsatt inre marknad.

b) Inrikta kommissionens förhandsgranskning på ärenden som mest påverkar den inre marknaden och samtidigt stärka medlemsstaternas samarbete i samband med tillämpningen av reglerna om statligt stöd.

c) Rationalisera reglerna för att säkerställa en snabbare beslutsprocess.

⁵ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén, *En SMF-strategi för ett hållbart och digitalt EU* (COM(2020) 103 final).

små och medelstora företag avgörande för att driftiga företag ska kunna få tillgång till den finansiering som krävs i varje utvecklingsfas.

3. Trots sina tillväxtutsikter har små och medelstora företag ofta svårt att få tillgång till finansiering, särskilt under de tidiga utvecklingsfaserna⁶. Grunden för dessa svårigheter är ett problem som handlar om *asymmetrisk information*: Små och medelstora företag kan ofta inte, särskilt inte när de är nystartade, bevisa för investerare att de är kreditvärdiga eller att deras affärsplaner är sunda. Under sådana omständigheter kan det hända att den typ av aktiv granskning och undersökning som investerare utför inför finansiering av större företag inte är värd att utföra på små och medelstora företag, eftersom granskningskostnaderna är för höga i förhållande till investeringens värde. Därför kan små och medelstora företag, oberoende av kvaliteten på deras projekt och tillväxtpotential, ofta inte få tillgång till den finansiering som de behöver så länge som de saknar dokumenterad erfarenhet och inte kan ställa tillräckliga säkerheter. Detta problem kan vara särskilt uttalat när det gäller investeringar i innovativ grön eller digital teknik eller i sociala innovationer som drivs av sociala entreprenörer⁷. Till följd av denna asymmetriska information kan marknader för finansiering av företag misslyckas med att tillhandahålla det kapital eller den skuldfinansiering som nybildade små och medelstora företag med hög tillväxtpotential behöver, vilket leder till ett bestående misslyckande på kapitalmarknaden som innebär att utbudet inte motsvarar efterfrågan till ett för båda parter godtagbart pris, vilket i sin tur påverkar de små och medelstora företagens tillväxt negativt. Små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag råkar under vissa omständigheter ut för samma marknadsmisslyckande.
4. Konsekvenserna av att ett företag inte får tillgång till finansiering kan gå långt utöver den enskilda enheten, vilket främst beror på externa tillväxtfaktorer. Inom många framgångsrika sektorer sker en produktivitetstillväxt inte därför att företagen på den aktuella marknaden ökar sin produktivitet, utan därför att mer effektiva och tekniskt avancerade företag växer på bekostnad av de företag som är mindre effektiva (eller har föråldrade produkter). I den mån den processen störs av det faktum att potentiellt framgångsrika företag kanske inte kan få tillgång till finansiering kommer det sannolikt att leda till negativa konsekvenser för produktivitetstillväxten sett i ett större perspektiv. Tillväxten kan följaktligen stimuleras om ett bredare spektrum av företag får möjlighet att komma in på marknaden.
5. Därför kan förekomsten av ett finansieringsunderskott som påverkar små och medelstora företag, små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag motivera att medlemsstaterna inför offentliga stödåtgärder för att underlätta utvecklingen av riskfinansiering på sina hemmamarknader. Lämpligt riktat statligt stöd för att stödja tillhandahållandet av riskfinansiering kan vara ett effektivt sätt att lindra det konstaterade marknadsmisslyckandet eller ett annat relevant hinder för tillgången till finansiering och för att mobilisera privata resurser. I den nuvarande situationen kan

⁶ Se *Evaluation support study on the EU rules on State aid for access to finance for SMEs*, Europeiska unionen (2020), tillgänglig online:

https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/risk_finance_study.zip

⁷ Sådana innovationer omfattar till exempel att ändra sociala förhållningssätt till stöd för den gröna eller digitala omställningen, eller att göra IKT-karriärer mer tillgängliga för kvinnor.

medlemsstaterna också använda det för att främja en återhämtning från den ekonomiska kris som covid-19-pandemin orsakat

6. Förutom att en förbättrad tillgång till finansiering är oundgänglig för medlemsstaternas inhemska ekonomier kan den bidra positivt till vissa av unionens centrala politiska mål. Tillgången till finansiering är ett kraftfullt verktyg till stöd för unionens gröna⁸ och digitala⁹ strategier och unionens nuvarande topprioritering: att säkerställa återhämtning från den ekonomiska kris som orsakats av covid-19-pandemin.
7. Den gröna omställningen är ett av unionens viktigaste mål. Enligt meddelandet om den europeiska gröna given kommer det att krävas ytterligare investeringar på omkring 260 miljarder euro per år för att uppnå de nuvarande klimat- och energimålen för 2030, en utmaning där det avgörande är att mobilisera betydande privata investeringar. För att främja hållbar finansiering krävs rätt signaler för att styra finansiella flöden och kapitalflöden till gröna investeringar. I detta syfte lanserade kommissionen 2018 planen för hållbar finansiering¹⁰, som nyligen följts av ett nytt paket för hållbar finansiering¹¹. En viktig faktor för att främja grön finansiering är att förbättra redovisningen av klimat- och miljödata så att investerarna är fullt informerade om hållbarheten i sina investeringar. I detta sammanhang har ett viktigt steg varit antagandet av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 2020/852¹², som klassificerar miljömässigt hållbara verksamheter (vanligen kallad EU:s taxonomi).
8. Vad gäller den digitala omställningen, understryks i 2030 års meddelande om den digitala kompassen¹³ behovet av att främja unionens utveckling av kritisk digital teknik på ett sätt som främjar dess produktivitetstillväxt och ekonomiska utveckling i full överensstämmelse med dess samhälleliga värderingar och mål. Medlemsstaternas nationella utgifter är avgörande för att möjliggöra en massiv ökning av investeringarna, tillsammans med relevanta unionsmedel och privata investeringar, för att uppnå detta mål.
9. När det gäller den kris som orsakats av covid-19-utbrottet, kan återhämtningen mycket väl betraktas som unionens mest brådskande prioritering, som måste vara

⁸ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén, *Den europeiska gröna given* (COM(2019) 640 final).

⁹ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – *Att forma Europas digitala framtid* (COM(2020) 67 final).

¹⁰ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén – *Handlingsplan för finansiering av hållbar tillväxt*, COM/2018/097 final.

¹¹ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – *EU:s taxonomi, hållbarhetsredovisning för företag, hållbarhetspreferenser och förvaltaruppdrag: Styra kapital mot den europeiska gröna given*, COM/2021/188 final.

¹² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 av den 18 juni 2020 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198, 22.6.2020, s. 13).

¹³ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – *Digital kompass 2030: den europeiska vägen för det digitala decenniet*, COM/2021/118 final.

förenlig med de gröna och digitala målen. Faciliteten för återhämtning och resiliens¹⁴ är den första och viktigaste delen av EU:s återhämningspaket som antogs som svar på krisen och som gör 672,5 miljarder euro tillgängliga i form av lån och bidrag i ekonomiskt stöd under de avgörande första åren av återhämtningen för medlemsstaterna efter godkännande av deras utkast till planer för återhämtning och resiliens. I detta sammanhang har kommissionen identifierat flaggskeppsområden¹⁵ som den uppmanar medlemsstaterna att ta med i sina planer för återhämtning och resiliens med tanke på deras relevans i alla medlemsstater, de mycket stora investeringar som krävs samt potentialen att skapa sysselsättning och tillväxt och dra nytta av den gröna och digitala omställningen.

10. Med hänsyn till vikten av faktisk tillgång till finansiering med inriktning på unionens centrala mål har unionspolitiken länge syftat till förbättringar på detta område. Bland de konkreta resultat som uppnåtts kan nämnas kapitalmarknadsunionen och användningen av unionens budget.
11. I detta avseende antog kommissionen den första handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen¹⁶ 2015 för att mobilisera kapital i unionen och kanalisera det till alla företag. Ett av huvudmålen var att förbättra små och medelstora företags tillgång till finansiering, särskilt till annan finansiering än bankfinansiering. Sedan dess har unionen gjort betydande framsteg och i stort sett uppnått de resultat som gäller de enskilda åtgärder som aviserades i handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen från 2015 och i halvtidsöversynen 2017. Många av dessa åtgärder syftade till att förbättra tillgången till finansiering för alla företag oavsett storlek eller ålder, men vissa av dem syftade i stor utsträckning till att underlätta tillträdet till kapitalmarknaderna särskilt för små och medelstora företag och små midcap-bolag¹⁷. En ny handlingsplan för kapitalmarknadsunionen¹⁸ lanserades 2020

¹⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/241 av den 12 februari 2021 om inrättande av faciliteten för återhämtning och resiliens, EUT L 57, 18.2.2021, s. 17.

¹⁵ I meddelandet från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén, Regionkommittén och Europeiska investeringsbanken – *Årlig strategi för hållbar tillväxt 2021*, COM/2020/575 final, identifieras sju flaggskeppsområden: Nya energikällor – Tidigareläggning av framtidssäkrad ren teknik och påskyndande av utveckling och användning av förnybara energikällor. Renovering – Förbättring av energieffektiviteten i offentliga och privata byggnader. Laddning och tankning – Främjande av framtidssäker ren teknik i syfte att påskynda användningen av hållbara tillgängliga och smarta transporter, ladd- och tankstationer samt utbyggnad av kollektivtrafiken. Konnektivitet – Snabb utbyggnad av snabba bredbandstjänster till alla regioner och hushåll, bl.a. fibernät och 5G-nät. Modernisering – Digitalisering av offentlig förvaltning och offentliga tjänster, även rättsväsende och hälso- och sjukvårdssystem. Kapacitetsökning – Ökning av kapaciteten när det gäller datamoln för industriella data och utveckling av de mest kraftfulla, modernaste och mest hållbara processorerna. Omskolning och fortbildning – Anpassning av utbildningssystem till stöd för digitala färdigheter, utbildning och yrkesutbildning för alla åldrar.

¹⁶ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén: *Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion*, COM(2015) 0468 final.

¹⁷ Exempelvis Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 345/2013 av den 17 april 2013 om europeiska riskkapitalfonder (EUT L 115, 25.4.2013, s. 1), Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12), Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av

för att fördjupa unionens kapitalmarknadsunion under de kommande åren i syfte att fortsätta att utveckla kapitalmarknaderna och säkerställa tillgång till marknadsfinansiering, särskilt för små och medelstora företag. I detta sammanhang har kommissionen i enlighet med förordning (EU) 2019/2115¹⁹ också inrättat en teknisk expertgrupp för små och medelstora företag som fått i uppdrag att bedöma hindren för små och medelstora företag att utnyttja offentliga marknader.

12. I linje med vikten av att förbättra små och medelstora företags tillgång till finansiering kompletterar kommissionen unionens lagstiftning och politiska åtgärder med unionens budget, i syfte att åtgärda strukturella marknadsmisslyckanden som begränsar de små och medelstora företagens tillväxt. I detta syfte har användningen av finansieringsinstrument²⁰ främjats inom ramen för den fleråriga budgetramen för 2014–2020. I synnerhet unionens finansieringsprogram som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning nr (EU) nr 1287/2013 (Företagens konkurrenskraft och små och medelstora företag (Cosme))²¹ och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1291/2013²² (Horisont 2020) har bidragit till att förbättra användningen av offentliga medel genom riskdelningsmekanismer som gynnar små och medelstora företag i start-, tillväxt- eller övergångsfasen, samt även små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag, med särskild betoning på åtgärder som är utformade för att tillhandahålla sammanhängande stöd hela vägen från innovation till marknad, även i samband med det kommersiella genomförandet av resultat av forskning och utveckling (FoU)²³. Dessutom har Europeiska innovationsrådet (EIC) stött uppstarts företag och små och medelstora företag alltsedan 2018 inom ramen för Horisont 2020-programmet, och kommer att fortsätta att göra detta, även för små midcap-bolag, inom ramen för unionens program för

direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349) vad gäller utveckling av tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

¹⁸ Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén: *En kapitalmarknadsunion för näringslivet och allmänheten – ny handlingsplan* (COM(2020)590).

¹⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2115 av den 27 november 2019 om ändring av direktiv 2014/65/EU och förordningarna (EU) nr 596/2014 och (EU) 2017/1129 vad gäller främjande av användning av tillväxtmarknader för små och medelstora företag (EUT L 320, 11.12.2019, s. 1).

²⁰ Finansieringsinstrument omfattar andra instrument än bidrag och kan ha formen av låneinstrument (lån, garantier) eller egetkapitalinstrument (rena kapitalinvesteringar, investeringar i form av kapital likställt med eget kapital eller andra riskdelningsinstrument).

²¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1287/2013 av den 11 december 2013 om inrättande av ett program för företagens konkurrenskraft och små och medelstora företag (2014–2020) och om upphävande av beslut nr 1639/2006/EG (EUT L 347, 20.12.2013, s. 33).

²² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1291/2013 av den 11 december 2013 om inrättande av Horisont 2020 – ramprogrammet för forskning och innovation (2014–2020) och om upphävande av beslut nr 1982/2006/EG (EUT L 347, 20.12.2013, s. 104).

²³ För att förbättra möjligheterna att få lån har ett särskilt riskdelningsinstrument inrättats av kommissionen, Europeiska investeringsfonden och Europeiska investeringsbanken tillsammans inom ramen för EU:s sjunde ramprogram för forskning. Se http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm Riskdelningsinstrumentet ger genom en mekanism för riskdelning garantier för en del av lånen för att minska den finansiella risken för finansiella intermediärer och därmed uppmuntra dem att bevilja lån till små och medelstora företag som bedriver forsknings-, utvecklings- eller innovationsrelaterad verksamhet.

finansiering av forskning och innovation, Horisont Europa²⁴, i syfte att förbättra resultaten på unionens riskkapitalmarknad. Lanseringen av European Scale-up Action for Risk Capital (Escalar)²⁵, som är ett pilotprogram av kommissionen och Europeiska investeringsfonden (EIF), samt arbetet med att inrätta en privat offentlig fond²⁶ för att bidra till finansieringen av börsintroduktionen av små och medelstora företag, visar den vikt som fästs vid att underlätta små och medelstora företags tillväxt och behovet av att ytterligare komplettera de befintliga offentliga stödåtgärderna i alla finansieringsskeden. Slutligen har det nya InvestEU-programmet²⁷, som kommer att sammanföra 14 olika finansieringsinstrument som för närvarande finns tillgängliga för att stödja investeringar i unionen samt medel från delad förvaltning till medlemsstatskomponenten, en särskild del avsedd för finansiering av små företag, medan InvestEU:s tre andra delar också kan finansiera små och medelstora företag inom sitt tillämpningsområde.

13. Både kommissionens erfarenheter på området riskfinansieringsstöd (enligt 2014 års riktlinjer för riskfinansiering och den allmänna gruppundantagsförordningen²⁸) och ovannämnda initiativ på unionsnivå som syftar till att förbättra tillgången till finansiering, visar att tillgången till finansiering fortsätter att vara en prioritering för både unionen och dess medlemsstater. Mot denna bakgrund är det därför avgörande att kommissionen fortsätter att ge medlemsstaterna vägledning om hur den kommer att bedöma huruvida riskfinansieringsåtgärderna är förenliga med den inre marknaden. Detta framgår också av den utvärdering av 2014 års riktlinjer för riskfinansiering som genomfördes 2019 och 2020, dvs. den så kallade kontrollen av ändamålsenligheten²⁹. Resultaten av kontrollen av ändamålsenligheten visar att riktlinjerna för riskfinansiering i regel fortfarande är relevanta och ändamålsenliga. Det förefaller dock nödvändigt att ytterligare förtydliga och förenkla reglerna. De reviderade riktlinjerna för riskfinansiering kommer att underlätta medlemsstaternas

²⁴ [Update reference] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr [nn] om inrättande av Horisont Europa – ramprogrammet för forskning och innovation, och om dess regler för deltagande och spridning (EUT L [nn], [nn.nn.] 2021, s. [nn]).

²⁵ European Scale-up Action for Risk Capital (Escalar) är ett pilotprogram som lanserats av Europeiska kommissionen och förvaltas av EIF med hjälp av resurserna i investeringsplanen för Europa för att åtgärda det finansieringsunderskott som europeiska snabbväxande företag (expanderande företag) upplever. Escalar lanserades den 4 april 2020 och syftar till att avsevärt öka fondens resurser, vilket möjliggör större investeringsbiljetter och skapar större kapacitet för investeringar i expanderande företag.

²⁶ Ordförande von der Leyen tillkännagav inrättandet av en privat offentlig fond som specialiserar sig på börsintroduktioner för små och medelstora företag i syfte att tillhandahålla offentligt stöd i form av finansiering för att underlätta tillgången till offentliga marknader för små och medelstora företag med stor potential.

²⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/523 av den 24 mars 2021 om inrättande av InvestEU-programmet och om ändring av förordning (EU) 2015/1017 (EUT L 107, 26.3.2021, s. 30). Avsikten är att uppmuntra offentliga och privata investerare att delta i finansierings- och investeringstransaktioner genom att tillhandahålla garantier från unionens budget för att hantera misslyckanden och suboptimala investeringssituationer. Den bygger vidare på framgångarna med Europeiska fonden för strategiska investeringar (Efsi), som lanserades 2015 för att överbrygga investeringsgapet i unionen efter den finansiella och ekonomiska krisen.

²⁸ Kommissionens förordning (EU) nr 651/2014 av den 17 juni 2014 genom vilken vissa kategorier av stöd förklaras förenliga med den inre marknaden enligt artiklarna 107 och 108 i fördraget (EUT L 187, 26.6.2014, s. 1).

²⁹ Tillgängligt online på: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/fitness_check_en.html

användning av lämpligt riktat statligt stöd för riskfinansiering, samtidigt som vederbörlig hänsyn tas till det positiva bidraget från sådant stöd till kommissionens prioriteringar enligt ovan, utöver de positiva effekterna av stödet när det gäller att säkerställa tillgång till finansiering.

14. År 2016, två år efter antagandet av riktlinjerna för riskfinansiering, antog kommissionen tillkännagivandet om begreppet statligt stöd³⁰ som en del av moderniseringspaketet för statligt stöd. I tillkännagivandet om begreppet statligt stöd klargjorde kommissionen sin uppfattning om hur begreppet statligt stöd i artikel 107.1 i fördraget bör tolkas, inbegripet när en offentlig stödåtgärd inte utgör statligt stöd eftersom den genomförs under normala marknadsförhållanden. Den vägledning som ges om detta i tillkännagivandet om begreppet statligt stöd, särskilt i avsnitt 4.2, gör det möjligt att stryka avsnitt 2.1 ”Testet med en privat aktör i en marknadsekonomi” i 2014 års riktlinjer för riskfinansiering. De reviderade riktlinjerna tar inte upp frågan om huruvida en offentlig stödåtgärd utgör statligt stöd eller inte, utan fokuserar på de villkor enligt vilka en statlig stödåtgärd kan anses vara förenlig med den inre marknaden.
15. Av dessa skäl har kommissionen beslutat att göra vissa ändringar i riktlinjerna för riskfinansiering, förtydliga reglerna och förenkla administrationen för att underlätta användningen av statligt stöd till stöd för riskfinansiering.

2. RIKTLINJERNAS TILLÄMPNINGSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

2.1. Riktlinjernas tillämpningsområde

16. Kommissionen tillämpar principerna i dessa riktlinjer på riskfinansieringsåtgärder som inte uppfyller samtliga villkor i den allmänna gruppundantagsförordningen. Den berörda medlemsstaten ska underrätta kommissionen om dessa åtgärder i enlighet med artikel 108.3 i fördraget, varpå kommissionen utför en omfattande bedömning av åtgärdens förenlighet i enlighet med avsnitt 4 i dessa riktlinjer.
17. Medlemsstaterna kan dock välja att utforma riskfinansieringsåtgärderna på ett sådant sätt att de inte medför statligt stöd i den mening som avses i artikel 107.1 i fördraget, exempelvis därför att de uppfyller kriteriet om en marknadsekonomisk aktör eller därför att de uppfyller villkoren i den tillämpliga förordningen om stöd av mindre betydelse³¹. Sådana fall behöver inte anmälas till kommissionen.
18. I dessa riktlinjer behandlas inte frågan om huruvida statliga stödåtgärder som uppfyller kriterierna i andra riktlinjer, rambestämmelser eller förordningar för statligt stöd är förenliga med den inre marknaden. Kommissionen uppmärksammar särskilt

³⁰ Kommissionens tillkännagivande om begreppet statligt stöd som avses i artikel 107.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUT C 262, 19.7.2016, s. 1).

³¹ Kommissionens förordning (EU) nr 1407/2013 av den 18 december 2013 om tillämpningen av artiklarna 107 och 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på stöd av mindre betydelse, EUT L 352, 24.12.2013, s. 1. Kommissionens förordning (EU) nr 1408/2013 av den 18 december 2013 om tillämpningen av artiklarna 107 och 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på stöd av mindre betydelse inom jordbrukssektorn (EUT L 352, 24.12.2013, s. 9). Kommissionens förordning (EU) nr 717/2014 av den 27 juni 2014 om tillämpningen av artiklarna 107 och 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på stöd av mindre betydelse inom fiskeri- och vattenbrukssektorn (EUT L 190, 28.6.2014, s. 45).

behovet av inte låta dessa riktlinjer användas för att uppnå mål som i första hand ska uppnås genom andra rambestämmelser, riktlinjer och förordningar på området statligt stöd.

19. Dessa riktlinjer påverkar inte andra typer av finansiella instrument än dem som omfattas av riktlinjerna, exempelvis instrument för värdepapperisering av befintliga lån och som kommer att bedömas enligt de relevanta rättsreglerna om statligt stöd.
20. Kommissionen kommer endast att tillämpa de principer som anges i dessa riktlinjer på stödordningar för riskfinansiering. De kommer inte att tillämpas på tillfälliga åtgärder för att tillhandahålla riskfinansieringsstöd till enskilda företag, förutom i fråga om åtgärder som syftar till att stödja en viss alternativ handelsplattform.
21. Det är viktigt att komma ihåg att riskfinansieringsåtgärder måste vidtas av finansiella intermediärer eller alternativa handelsplattformar, utom när det gäller skattelättnader för direkta investeringar i stödberättigade företag. Därför omfattas en åtgärd genom vilken medlemsstaten eller ett offentligt organ gör direkta investeringar i företag utan deltagande av sådana finansiella intermediärer inte av reglerna om statligt riskfinansieringsstöd i den allmänna gruppundantagsförordningen och dessa riktlinjer.
22. Mot bakgrund av att stora företag har mer etablerade resultat och högre säkerhet anser kommissionen att de i regel inte har samma svårigheter att få tillgång till finansiering som små och medelstora företag och därför inte kan komma i åtnjutande av riskfinansieringsstöd enligt dessa riktlinjer. I undantagsfall kan en riskfinansieringsåtgärd till förmån för stora företag förklaras förenlig enligt dessa riktlinjer, om den är inriktad på små midcap-bolag, i enlighet med avsnitt 4.2.2.1 a, eller innovativa midcap-bolag som bedriver forskning och utveckling (FoU) och innovationsprojekt i enlighet med avsnitt 4.2.2.1 b.
23. Företag som är upptagna i den officiella förteckningen över reglerade marknader kan inte få stöd i form av riskfinansieringsstöd enligt dessa riktlinjer, eftersom det faktum att de är noterade på en reglerad marknad visar att de förmår locka till sig privat finansiering.
24. Riskfinansieringsstöd utan deltagande från privata investerare kommer inte att förklaras förenligt med den inre marknaden enligt dessa riktlinjer. I sådana fall bör medlemsstaten överväga alternativa strategier som kan vara lämpligare för att uppnå samma mål och resultat, till exempel regionalt investeringsstöd eller startstöd som är tillåtet enligt den allmänna gruppundantagsförordningen.
25. Riskfinansieringsåtgärder där de privata investerarna inte tar någon större risk eller där vinsterna i sin helhet går till privata investerare kommer inte att förklaras förenliga med den inre marknaden enligt dessa riktlinjer. Enligt dessa riktlinjer är delning av risker och avkastning ett nödvändigt villkor för att begränsa den finansiella exponeringen för och säkerställa en rimlig avkastning till staten.
26. Utan att det påverkar riskfinansieringsstöd i form av ersättningskapital enligt definitionen i den allmänna gruppundantagsförordningen, får riskfinansieringsstöd enligt dessa riktlinjer inte användas för att stödja uppköp.
27. Riskfinansieringsstöd kommer inte att anses vara förenligt med den inre marknaden enligt dessa riktlinjer om det beviljas till någon av följande typer av företag:

- (a) Företag i svårigheter enligt definitionen i riktlinjerna för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av icke-finansiella företag i svårigheter.³² Vid tillämpningen av dessa riktlinjer kommer dock små och medelstora företag som har varit verksamma på någon marknad i mindre än tio år efter att ha registrerats³³ och som uppfyller kraven för riskfinansieringsinvesteringar efter en due diligence-granskning av den utvalda finansiella intermediären inte att betraktas som företag i svårigheter, såvida de inte är föremål för insolvensförfaranden eller uppfyller kriterierna i nationell lagstiftning för att bli föremål för ett kollektivt insolvensförfarande på begäran av sina borgenärer.
- (b) Företag som har mottagit olagligt statligt stöd som inte till fullo har återkrävts.
28. Kommissionen kommer inte att tillämpa dessa riktlinjer på stöd till exportrelaterad verksamhet till tredjeländer eller medlemsstater, dvs. stöd som är direkt knutet till exporterade volymer, till inrättande och drift av ett distributionsnät eller till andra löpande kostnader i samband med exportverksamheten, och stöd som gynnar användning av inhemska varor i stället för importerade.
29. Riskfinansieringsåtgärder inbegriper ofta komplexa strukturer med en grupp av ekonomiska aktörer (investerarna) som stimuleras att erbjuda en annan grupp av aktörer (de stödberättigade företagen) riskfinansiering. Beroende på åtgärdens utformning, och även om myndigheternas avsikt endast varit att gynna den senare gruppen, kan resultatet bli att företag i endera eller bägge grupperna blir mottagare av statligt stöd. Riskfinansieringsåtgärder inbegriper dessutom vanligtvis en eller flera finansiella intermediärer vars status kan skilja sig från den status som investerarna och de företag som är slutliga mottagare av investeringarna har. I sådana fall måste man också överväga om den finansiella intermediären kan betraktas som mottagare av statligt stöd. Allt stöd till den finansiella intermediären bör begränsas genom att fördelen överförs till de slutliga stödmottagarna i enlighet med dessa riktlinjer. Det faktum att finansiella intermediärer kan öka sina tillgångar och deras förvaltare kan öka sin omsättning tack vare sina provisioner anses endast utgöra en sekundär ekonomisk effekt av stödåtgärden och inte en fördel som stödet ger de finansiella intermediärerna eller förvaltarna. Om riskfinansieringsåtgärden är utformad på ett sådant sätt att den kanaliserar de sekundära effekterna till identifierbara finansiella intermediärer eller grupper av finansiella intermediärer, kommer dessa finansiella intermediärer emellertid att anses få en indirekt fördel.

³² Meddelande från kommissionen – *Riktlinjer för statligt stöd till undsättning och omstrukturering av icke-finansiella företag i svårigheter* (EUT C 249, 31.7.2014, s. 1).

³³ Såvida de inte har tagit över ett annat företags verksamhet eller bildats genom en sammanslagning, i vilket fall tioårsperioden även omfattar den verksamhet som bedrivs av det företaget eller av de sammanslagna företagen. För stödberättigade företag som inte omfattas av registreringsplikten anses den tioåriga stödperioden börja löpa från i) den tidpunkt då företaget antingen inleder sin ekonomiska verksamhet eller ii) den tidpunkt då det blir skattskyldigt för sin ekonomiska verksamhet, beroende på vilket som infaller först.

2.2. Definitioner

30. I dessa riktlinjer gäller följande definitioner:

- (1) *alternativ handelsplattform*: multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU, där majoriteten av de finansieringsinstrument som tas upp till handel ges ut av små och medelstora företag.
- (2) *uppköp*: köp av åtminstone en kontrollerande andel av ett företags aktiekapital från de nuvarande aktieägarna, i syfte att ta över företagets tillgångar och verksamhet.
- (3) *stödberättigade företag*: små och medelstora företag, små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag.
- (4) *enhet som anförtrotts uppdraget*: Europeiska investeringsbanken och Europeiska investeringsfonden, en internationell finansieringsinstitution där en medlemsstat är aktieägare eller ett finansinstitut som etablerats i en medlemsstat med syftet att främja allmänintresset under en myndighets kontroll, ett offentlighetsrättsligt organ eller ett privaträttsligt organ med ett offentligt uppdrag: Den enhet som anförtrotts uppdraget kan väljas eller utses direkt i enlighet med bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/24/EU³⁴ eller i enlighet med artikel 38.4) b iii i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1303/2013³⁵,
- (5) *kapitalinvestering*: tillhandahållande av kapital till ett företag som investeras direkt eller indirekt i utbyte mot ägande av en motsvarande aktieandel i företag.
- (6) *utvärderingsplan*: ett dokument som avser en eller flera stödordningar och som åtminstone innehåller följande delar: de mål som ska utvärderas, utvärderingsfrågorna, resultatindikatorerna, den planerade metoden för att genomföra utvärderingen, datainsamlingskraven, den föreslagna tidpunkten för utvärderingen inklusive datum för inlämnande av interimrapporten och den slutliga utvärderingsrapporten, en beskrivning av det oberoende organ som kommer att genomföra utvärderingen eller de kriterier som kommer att användas för att välja detta organ samt förfarandet för att göra utvärderingen offentligt tillgänglig.
- (7) *exit*: en finansiell intermediärs eller investerares avveckling av innehav, bland annat utförsäljning, avskrivningar av investeringar, återbetalning av aktier eller lån, försäljning till ett finansinstitut och försäljning genom offentlig emission, inbegripet börsintroduktion.

³⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/24/EU av den 26 februari 2014 om offentlig upphandling och om upphävande av direktiv 2004/18/EG, EUT L 94, 28.3.2014, s. 65.

³⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1303/2013 om fastställande av gemensamma bestämmelser för Europeiska regionala utvecklingsfonden, Europeiska socialfonden, Sammanhållningsfonden, Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling och Europeiska havs- och fiskerifonden, om fastställande av allmänna bestämmelser för Europeiska regionala utvecklingsfonden, Europeiska socialfonden, Sammanhållningsfonden och Europeiska havs- och fiskerifonden samt om upphävande av rådets förordning (EG) nr 1083/2006 (EUT L 347, 20.12.2013, s. 320). [Reference to be updated once new Common Provisions Regulation has been adopted.]

- (8) *rimlig avkastningsnivå*: förväntad intern avkastning motsvarande en riskjusterad diskonteringskurs som återspeglar investeringens risknivå samt typen och nivån på det kapital som ska investeras av de privata investerarna.
- (9) *slutlig stödmottagare*: ett stödberättigat företag som har mottagit investeringar inom ramen för en statlig stödåtgärd för riskfinansiering.
- (10) *finansiell intermediär*: ett finansinstitut, oavsett form och ägarskap, som medlemsstaten har anförtrott genomförandet av riskfinansieringsåtgärden, fondandelsfonder, privata investeringsfonder, offentliga investeringsfonder, banker, mikrofinansinstitut och garantibolag.
- (11) *första kommersiella försäljning*: ett företags första försäljning på en produkt- eller tjänstemarknad, exklusive begränsad försäljning för att testa marknaden.
- (12) *första förlusttranch*: den senaste risktranchen som också bär den högsta förlustrisken, inklusive väntade förluster i målportföljen.
- (13) *uppföljningsinvestering*: ytterligare en investering i ett företag efter en eller flera tidigare riskfinansieringsinvesteringar.
- (14) *fondandelsfond*: en fond som investerar i eller bidrar med medel till andra fonder snarare än direkt i företag eller i finansiella tillgångar såsom aktier eller obligationer.
- (15) *garanti*: ett skriftligt åtagande att ta på sig ansvaret för hela eller en del av en tredje parts nyligen uppkomna riskfinansieringslån, t.ex. skuld- eller leasinginstrument eller hybridkapitalinstrument.
- (16) *garantitak*: en offentlig investerares maximala exponering uttryckt som en procentandel av de totala investeringarna gjorda i en garantiportfölj.
- (17) *garantinivå*: en offentlig investerares förlusttäckningsnivå för varje transaktion som berättigar till statligt stöd enligt den statliga riskfinansieringsåtgärden.
- (18) *oberoende privat investerare*: en privat investerare som inte är delägare i det företag i vilket den investerar, inklusive företagsänglar och finansinstitut, oavsett ägarförhållanden, i den mån de står för hela risken i förhållande till sin investering; vid grundandet av ett nytt företag betraktas samtliga privata investerare som oberoende i förhållande till det företaget, inklusive grundarna.
- (19) *innovativt midcap-bolag*: ett midcap-bolag som uppfyller kriterierna för att betraktas som ett ”innovativt företag” i den mening som avses i den allmänna gruppundantagsförordningen, eller som nyligen har tilldelats en spetskompetensstämpel av Europeiska innovationsrådet i enlighet med arbetsprogrammet för Horisont 2020 för 2018–2020³⁶ eller artiklarna 1.19 och 11.2 i förordningen om Horisont Europa³⁷ eller nyligen har fått en investering från Europeiska innovationsrådets fond, t.ex. en investering inom ramen för acceleratorprogrammet som avses i artikel 43.6 i förordningen om Horisont Europa [reference to be updated once adopted].

³⁶ Finns tillgänglig på https://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/wp/2018-2020/main/h2020-wp1820-eic_en.pdf

³⁷ Se fotnot 24

- (20) *mobilisering av privata medel*: den grad i vilken offentliga investeringar lockar till sig ytterligare investeringar från privata källor.
- (21) *låneinstrument*: en överenskommelse som tvingar långivaren att göra ett överenskommet belopp tillgängligt för låntagaren för en överenskommen period och enligt vilken låntagaren är skyldig att återbetala det beloppet inom den överenskomna perioden. Det kan anta formen av ett lån, eller något annat finansieringsinstrument, t.ex. leasing, som ger långivaren ett övervägande element i form av minimiavkastning.
- (22) *midcap-bolag*: ett företag som har högst 1 500 anställda, beräknat i enlighet med artiklarna 3, 4 och 5 i bilaga I till den allmänna gruppundantagsförordningen, och som inte uppfyller kriterierna för att betraktas som ett litet eller medelstort företag. Vid tillämpningen av dessa riktlinjer kommer flera enheter att betraktas som ett enda företag, om något av villkoren i artikel 3.3 i bilaga I till den allmänna gruppundantagsförordningen är uppfyllt.
- (23) *fysisk person*: en annan person än en juridisk person som inte är ett företag i den mening som avses i artikel 107.1 i fördraget.
- (24) *nytt lån*: ett nyligen inlett låneinstrument utformat för att finansiera nya investeringar eller rörelsekapital med uteslutande av refinansiering av i) befintliga lån eller ii) andra finansieringsformer.
- (25) *investering i form av hybridkapital*: typ av finansiering som befinner sig mellan eget kapital och lån, med högre risk än en prioriterad skuld och lägre risk än primärkapital och som ger innehavaren en avkastning som i huvudsak grundar sig på vinster eller förluster i det underliggande målföretaget och för vilken det saknas säkerhet i händelse av betalningsförsummelse. Investeringar i form av kapital likställt med eget kapital kan vara strukturerade som lån, utan säkerhet och efterställda, också mezzaninlån, och i vissa fall konvertibla till aktier, eller till preferensaktier.
- (26) *ersättningskapital*: köp av befintliga aktier i ett företag från en tidigare investerare eller aktieägare.
- (27) *riskfinansieringsinvestering*: investeringar i eget kapital och därmed likställt kapital, lån (inbegripet leasingavtal), garantier eller en kombination av dessa till stödberättigade företag i syfte att göra nya investeringar, exklusive helt privata investeringar som tillhandahålls på marknadsvillkor och utanför tillämpningsområdet för den berörda statliga stödåtgärden.
- (28) *små och medelstora företag*: företag som uppfyller kriterierna i bilaga I till den allmänna gruppundantagsförordningen.
- (29) *litet midcap-bolag*: ett midcap-bolag som har högst 499 anställda, beräknat enligt artiklarna 3–5 i bilaga I till den allmänna gruppundantagsförordningen, en årsomsättning som inte överstiger 100 miljoner euro eller en årlig balansräkning som inte överstiger 86 miljoner euro.
- (30) *total finansiering*: maximalt sammanlagt belopp för investering som gjorts i ett stödberättigat företag genom en eller flera riskfinansieringsinvesteringar, inbegripet uppföljningsinvesteringar, inom ramen för statligt

riskfinansieringsstöd, med uteslutande av helt privata investeringar som tillhandahålls på marknadsvillkor och utanför statliga riskfinansieringsåtgärder.

3. ANMÄLNINGSPLIKTIGT RISKFINANSIERINGSSTÖD

31. Medlemsstaterna ska i enlighet med artikel 108.3 i fördraget anmäla riskfinansieringsåtgärder som i) utgör statligt stöd i den mening som avses i artikel 107.1 i fördraget (särskilt åtgärder som inte är förenliga med kriteriet om en marknadsekonomisk aktör³⁸ och som inte omfattas av tillämpningsområdet för förordningarna om stöd av mindre betydelse) och ii) inte uppfyller alla villkor för riskfinansieringsstöd enligt den allmänna gruppundantagsförordningen. Kommissionen bedömer åtgärdernas förenlighet med den inre marknaden enligt artikel 107.3 c i fördraget. Dessa riktlinjer är inriktade på de riskfinansieringsåtgärder som mest sannolikt kommer anses vara förenliga med artikel 107.3 c i fördraget, förutsatt att de uppfyller ett antal villkor som förklaras mer ingående i avsnitt 4 i dessa riktlinjer. Sådana åtgärder faller inom den ena eller båda av följande kategorier:
32. Den första kategorin omfattar riskfinansieringsåtgärder riktade till företag som inte uppfyller alla de **villkor för stödberättigande** som fastställs för riskfinansieringsstöd i den allmänna gruppundantagsförordningen. Denna kategori omfattar särskilt åtgärder med inriktning på följande företag:
- (a) Små midcap-bolag,
 - (b) Innovativa midcap-bolag,
 - (c) Företag som erhåller den inledande riskfinansieringsinvesteringen senare än tio år från det att de registrerats³⁹.
 - (d) Företag som kräver ett sammanlagt riskfinansieringsbelopp som överstiger det tak som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen.
 - (e) Alternativa handelsplattformar som inte uppfyller villkoren i den allmänna gruppundantagsförordningen.
33. Den andra kategorin består av de åtgärder **som är utformade enligt andra parametrar** än de som anges i den allmänna gruppundantagsförordningen. Denna kategori omfattar särskilt följande fall:
- (a) Finansieringsinstrument med ett lägre deltagande från privata investerare än tröskelvärdena i den allmänna gruppundantagsförordningen.
 - (b) Finansieringsinstrument som är utformade enligt parametrar som överskrider taken i den allmänna gruppundantagsförordningen.

³⁸ Enligt kriteriet om en marknadsekonomisk aktör utgör ekonomiska transaktioner inte statligt stöd om de genomförs av offentliga organ eller företag på normala marknadsvillkor och inte ger upphov till en fördel för deras motpart. För ytterligare vägledning i detta avseende, se kommissionens tillkännagivande om begreppet statligt stöd som avses i artikel 107.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (se fotnot 30).

³⁹ För tillämpning av denna princip under vissa särskilda omständigheter, se fotnot 33.

- (c) Andra finansieringsinstrument än garantier när finansiella intermediärer, investerare eller fondförvaltare väljs ut genom att skydd mot potentiella förluster (skydd mot förlustrisk) prioriteras framför prioriterad avkastning från vinster (incitament för värdeökning).
 - (d) Skatteincitament för företagsinvesterare, inklusive finansiella intermediärer eller deras förvaltare som agerar som saminvesterare.
34. Om inget annat anges i dessa riktlinjer kommer alla förenlighetsvillkor som är tillämpliga på riskfinansieringsstöd enligt den allmänna gruppundantagsförordningen att vägleda kommissionens bedömning av de kategorier av anmälningspliktiga åtgärder som avses i punkterna 32 och 33.
- 4. BEDÖMNING AV RISKFINANSIERINGSSTÖDETS FÖRENLIGHET MED DEN INRE MARKNADEN**
35. Enligt artikel 107.3 c i fördraget kan kommissionen anse stöd för att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter inom unionen som förenligt med den inre marknaden, om det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset.
36. I detta avsnitt klargör kommissionen hur den kommer att bedöma förenligheten hos stödåtgärder för riskfinansiering som omfattas av anmälningsplikten enligt artikel 108.3 i fördraget. För att bedöma om en riskfinansieringsåtgärd kan anses vara förenlig med den inre marknaden kommer kommissionen närmare bestämt att avgöra om stödåtgärden underlättar utvecklingen av en viss ekonomisk verksamhet (första villkoret) och inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset (andra villkoret).
37. Vid bedömningen av om det första villkoret är uppfyllt, nämligen att stödet underlättar utvecklingen av en ekonomisk verksamhet, kommer kommissionen att beakta följande aspekter:
- (a) *identifiering av den ekonomiska verksamhet som får stöd* (se avsnitt 4.1.1).
 - (b) *stimulanseffekt*: kontroll av om stödet ändrar de berörda företagens beteende på ett sådant sätt att sådana företag inleder ytterligare verksamhet som de inte skulle bedriva eller som de skulle bedriva endast i begränsad utsträckning eller på ett annat sätt eller på en annan plats (se avsnitt 4.1.2).
38. Vid bedömningen av om det andra villkoret är uppfyllt, nämligen att stödet inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset, kommer kommissionen att beakta följande aspekter:
- (a) *behov av statligt ingripande*: stödåtgärden måste leda till en väsentlig förbättring som marknaden inte klarar på egen hand, till exempel genom att åtgärda ett marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder för tillhandahållande av riskfinansiering, t.ex. regionala ojämlikheter när det gäller tillgång till finansiering (se avsnitt 4.2.2).
 - (b) *stödåtgärdens lämplighet*: den föreslagna stödåtgärden måste vara ett lämpligt politiskt instrument för att uppnå dess mål (se avsnitt 4.2.3).

- (c) *stödet proportionalitet* (begränsning av stödet till det minsta nödvändiga): stödbeloppet och stödnivån måste begränsas till det minsta nödvändiga som krävs för att uppmuntra de berörda företagen till ytterligare investeringar eller verksamhet (se avsnitt 4.2.4).
 - (d) *undvikande av otillbörliga negativa effekter av riskfinansieringsstöd på konkurrens och handel*: dessa negativa effekter måste vara begränsade och får inte vara större än stödets positiva effekter (se avsnitt 4.2.5).
 - (e) *stödet överblickbarhet*: Medlemsstaterna, kommissionen, ekonomiska aktörer och allmänheten måste ha enkel tillgång till alla relevanta handlingar och till relevant information om det stöd som beviljas inom ramen för detta (se avsnitt 4.2.6).
39. Resultatet totalt sett för vissa kategorier av stödordningar kan dessutom bli föremål för ett krav på efterhandsutvärdering enligt beskrivningen i avsnitt 5. I sådana fall kan kommissionen begränsa stödordningarnas varaktighet, med möjlighet att förlänga dem senare genom en ny anmälan.
40. Om en statlig stödåtgärd eller de villkor den är förknippad med (bl.a. finansieringsmetoden om denna utgör en integrerad del av den statliga stödåtgärden) eller den verksamhet den finansierar medför en överträdelse av en relevant bestämmelse i unionslagstiftningen kan stödet inte förklaras förenligt med den inre marknaden⁴⁰. Sådana överträdelser omfattar, men är inte begränsade till, följande:
- (a) göra stödet till föremål för en skyldighet att använda nationellt producerade varor eller nationella tjänster.
 - (b) göra stödet beroende av skyldigheten för finansiella intermediärer, deras förvaltare eller slutliga stödmottagare att ha sitt huvudkontor på den berörda medlemsstatens territorium eller att flytta dem till den medlemsstatens territorium, i strid med artikel 49 i fördraget om etableringsfrihet⁴¹,
 - (c) Införa villkor som strider mot artikel 63 i fördraget om fri rörlighet för kapital.
- 4.1. Första villkoret: stödet underlättar utvecklingen av en ekonomisk verksamhet**
- 4.1.1. Identifiering av den understödda ekonomiska verksamheten**
41. I de flesta fall omfattar riskfinansieringsåtgärderna företag från en rad olika ekonomiska sektorer. Dessa åtgärder bidrar till att säkerställa att vissa små och medelstora företag och midcap-bolag har tillgång till det belopp och den finansieringsform som krävs för att de ska kunna bedriva eller vidareutveckla sin respektive ekonomiska verksamhet. Kommissionen kommer därför att identifiera

⁴⁰ Se domstolens domar av den 19 september 2000, Tyskland/kommissionen, C-156/98, EU:C:2000:467, punkt 78, av den 22 december 2008, Régie Networks/Rhone Alpes Bourgogne, C-333/07, EU:C:2008:764, punkterna 94–116, av den 15 april 2008, Nuova Agricast, mål C-390/06 EU:C:2008:224, punkterna 50 och 51, och av den 22 september 2020, Österrike/kommissionen, mål C-594/18 P, EU:C:2020:742, punkt 44.

⁴¹ Detta gäller utan att det påverkar kravet på att finansiella intermediärer eller deras förvaltare ska ha nödvändigt tillstånd för att bedriva investerings- och förvaltningsverksamhet i den berörda medlemsstaten eller på att slutliga stödmottagare ska vara etablerade och bedriva ekonomisk verksamhet på dess territorium.

typen av företag (små och medelstora företag, små midcap-bolag eller innovativa midcap-bolag) och de sektorer som omfattas av stödåtgärden för riskfinansiering.

4.1.2. Stimulanseffekt

42. Riskfinansieringsstöd kan anses vara förenligt med den inre marknaden endast om det har en stimulanseffekt. Kommissionen anser att stöd utan stimulanseffekt inte underlättar utvecklingen av den berörda ekonomiska verksamheten.
43. En stimulanseffekt uppstår om stödet får stödmottagaren att ändra sitt beteendemönster genom att börja bedriva verksamhet som inte hade bedrivits utan stödet, eller skulle ha bedrivit på ett mer begränsat sätt på grund av förekomsten av ett marknadsmisslyckande. I fråga om de stödberättigade företagen föreligger det en stimulanseffekt om stödet gör det möjligt för den slutliga stödmottagaren att skaffa fram finansiering som annars inte hade varit tillgänglig med avseende på form, belopp eller tidpunkt.
44. Riskfinansieringsåtgärder ska ge marknadsinvestorer ett incitament att förse potentiellt lönsamma stödberättigade företag med finansiering som ligger över nuvarande nivåer eller att ta på sig en större risk, eller både och. En riskfinansieringsåtgärd anses ha en stimulanseffekt om den mobiliserar investeringar från källor på marknaden, så att den totala finansiering som beviljas de stödberättigade företagen överstiger åtgärdens budget. En huvudfaktor i urvalet av finansiella intermediärer och fondförvaltare bör följaktligen vara deras förmåga att mobilisera ytterligare privata investeringar.
45. Om finansierade skuldinstrument används för att lägga om befintliga lån, anses de inte ha någon stimulanseffekt och inget inslag av statligt stöd i sådana instrument kan anses förenligt enligt dessa riktlinjer.
46. Bedömningen av förekomsten av en stimulanseffekt är nära kopplad till den bedömning av behovet av ett statligt ingripande som diskuteras i avsnitt 4.2.2. Huruvida en åtgärd är lämplig för att mobilisera privata resurser, beror dessutom ytterst på åtgärdens utformning när det gäller avvägningen mellan risker och avkastning mellan offentliga och privata finansiärer, vilket också har ett nära samband med frågan om huruvida utformningen av den statliga riskfinansieringsåtgärden är lämplig (se avsnitt 4.2.3). Så snart behovet av ett statligt ingripande har blivit korrekt identifierat och åtgärden har utformats på lämpligt sätt kan det därför antas att det föreligger en stimulanseffekt.

4.2. Andra villkoret: Undvikande av negativa effekter på handelsvillkoren i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset

47. Enligt artikel 107.3 c i EUF-fördraget får kommissionen förklara stöd för att underlätta utveckling av vissa näringsverksamheter eller vissa regioner förenligt med den inre marknaden, men endast ”när det inte påverkar handeln i negativ riktning i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset”.
48. Bedömningen av de negativa effekterna på den inre marknaden innefattar komplicerade ekonomiska och sociala bedömningar. Kommissionen kommer i detta avsnitt av dessa riktlinjer att förklara hur den avser att använda sitt bedömningsutrymme när den gör sin avvägning enligt det andra villkoret i förenlighetsbedömningen.

49. Varje statlig stödåtgärd orsakar till sin natur en snedvridning av konkurrensen och påverkar handeln mellan medlemsstaterna. För att fastställa om stödets snedvridande effekter är begränsade till vad som är absolut nödvändigt kommer kommissionen dock att kontrollera om stödet är nödvändigt (se avsnitt 4.2.2), lämpligt (se avsnitt 4.2.3) och proportionerligt (se avsnitt 4.2.4). För att möjliggöra denna kontroll kräver kommissionen att medlemsstaterna lämnar in bevis i form av en förhandsbedömning enligt beskrivningen i avsnitt 4.2.1.
50. Kommissionen kommer därefter att bedöma de återstående negativa effekterna av riskfinansieringsstödet i fråga på konkurrens- och handelsvillkoren. Mer specifikt kan stöd på området riskfinansiering leda till att privata investerare trängs ut, ha snedvridande effekter på finansiella intermediärer, orsaka specifika snedvridningar av produktmarknaden och ha utlokaliseringseffekter. Kommissionen kommer att undersöka sådana återstående negativa effekter av stödet på konkurrens och handel och väga dem mot stödets positiva effekter (se avsnitt 4.2.5). Om de positiva effekterna uppväger de negativa effekterna kommer kommissionen att förklara stödet förenligt med den inre marknaden.
51. Slutligen kommer kommissionen att säkerställa att stödet uppfyller öppenhetskraven (se avsnitt 4.2.6).
- 4.2.1. *Grundläggande inslag i den förhandsbedömning som den berörda medlemsstaten ska lämna till kommissionen*
52. Statligt stöd kan motiveras endast om det kan leda till en materiell utveckling som marknaden inte klarar på egen hand, till exempel genom att åtgärda ett marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder för tillhandahållande av riskfinansiering eller investeringar.
53. Statligt stöd kan vara **nödvändigt** för att öka tillgången till riskfinansiering i en situation där marknaden inte når ett effektivt resultat på egen hand. Kommissionen anser att det inte finns något generellt marknadsmisslyckande när det gäller små och medelstora företags eller midcap-bolags tillgång till finansiering. Det handlar i stället om ett misslyckande som gäller vissa grupper av små och medelstora företag och vissa typer av midcap-bolag, beroende på det specifika ekonomiska läget i den berörda medlemsstaten.
54. Den allmänna gruppundantagsförordningen anger på vilka villkor riskfinansieringsåtgärder antas åtgärda ett marknadsmisslyckande med lämpliga och proportionella medel, samtidigt som de har en stimulanseffekt och minimerar eventuella snedvridningar av konkurrensen. Åtgärder som uppfyller dessa villkor behöver inte anmälas och anses vara förenliga med den inre marknaden.
55. Riskfinansieringsåtgärder som inte omfattas av den allmänna gruppundantagsförordningen måste anmälas så att kommissionen bland annat kan bedöma om det föreligger ett marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder för tillhandahållande av riskfinansiering. Medlemsstaterna är därför skyldiga att bevisa att ett specifikt marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder föreligger utöver den rättsliga presumtion som ligger till grund för den allmänna gruppundantagsförordningen. Dessutom måste den föreslagna riskfinansieringsåtgärden uppfylla de förenlighetskriterier som anges i dessa riktlinjer. För detta ändamål bör medlemsstaten lämna in en ingående

förhandsbedömning eller, i förekommande fall, en serie bedömningar till kommissionen.

56. Den ingående förhandsbedömningen måste baseras på objektiva och aktuella fakta och på tillgänglig bästa praxis och tillgängliga metoder (t.ex. skrivbordsundersökningar, intervjuer, webbenkäter eller lämpliga kvantitativa metoder). I möjligaste mån måste bevisen därefter trianguleras och användas på ett ömsesidigt förstärkande sätt som stöd för slutsatserna från förhandsbedömningen. Förhandsbedömningen ska vara mindre än tre år gammal vid tidpunkten för anmälan av riskfinansieringsåtgärden och bör helst utföras av en oberoende expert. Förhandsbedömningen bör också ta hänsyn till erfarenheter från liknande instrument och tidigare förhandsbedömningar som genomförts av medlemsstaten. Vid utarbetandet av förhandsbedömningen kan medlemsstaterna använda befintliga bevis, i den mån det är relevant, för att bevisa marknadsmisslyckandet när de utför förhandsbedömningen. Förhandsbedömningen bör inriktas på den specifika typ av riskfinansiering (t.ex. eget kapital eller efterställd skuld) för vilken en stödåtgärd föreslås.
57. Den föreslagna riskfinansieringsåtgärden bör vara **lämplig** för att uppnå det avsedda syftet med stödet. Därför måste förhandsbedömningen analysera befintliga och, om möjligt, planerade åtgärder som är inriktade på samma identifierade marknadsmisslyckande eller andra relevanta hinder för tillhandahållande av riskfinansiering, med beaktande av ändamålsenligheten och effektiviteten hos andra politiska verktyg. Medlemsstaten måste visa att det konstaterade marknadsmisslyckandet eller andra relevanta hinder inte på ett tillfredsställande sätt kan åtgärdas genom andra politiska verktyg som inte medför statligt stöd eller genom åtgärder som omfattas av den allmänna gruppundantagsförordningen.
58. Statligt stöd måste vara **proportionerligt** i förhållande till marknadsmisslyckandet eller till det andra relevanta hinder som det är avsett att åtgärda för att uppnå de relevanta politiska målen. Stöd för att öka tillhandahållandet av riskfinansiering bör därför begränsas till vad som är absolut nödvändigt för att ta itu med marknadsmisslyckandet eller det andra relevanta hinder som identifierats i förhandsbedömningen, utan att skapa otillbörliga fördelar för stödmottagarna. För riskfinansieringsinvesteringar som överskrider det tak som fastställs per stödberättigat företag i den allmänna gruppundantagsförordningen måste förhandsbedömningen visa mer i detalj att stödåtgärden är proportionerlig i enlighet med vad som anges i punkterna 63 och 64.
59. Om riskfinansieringsåtgärden delvis finansieras av Europeiska regionala utvecklingsfonden, Europeiska socialfonden och/eller Sammanhållningsfonden får medlemsstaten besluta att återanvända (delar av) den förhandsbedömning som utarbetats i enlighet med artikel 37.2 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1303/2013. Kommissionen kommer därefter att bedöma om de bevis som lagts fram uppfyller kraven i dessa riktlinjer. Om riskfinansieringsåtgärden helt eller delvis används för att stödja företag som nyligen har tilldelats en kvalitetsstämpel av Europeiska innovationsrådet⁴², för att saminvestera med Europeiska

⁴²

I enlighet med arbetsprogrammet för Horisont 2020 för perioden 2018–2020 (se fotnot 22) eller artiklarna 1.19 och 11.2 i Horisont Europa-förordningen (se fotnot 76).

innovationsrådets fond eller för att tillhandahålla uppföljningsinvesteringar med avseende på Acceleratorprogrammet⁴³, kommer kommissionen att godta att denna kvalitetsmärkning och andra bevis från EIC:s due diligence-förfarande används som en del av förhandsbedömningen .

60. För riskfinansieringsåtgärder som inte omfattas av den allmänna gruppundantagsförordningen måste förhandsbedömningen beskriva typen av marknadsmisslyckande eller annat relevant hinder och påvisa dess förekomst i den mån det påverkar ett eller flera av följande:
- (a) Särskilda kategorier av målföretag som inte uppfyller alla behörighetskrav enligt den allmänna gruppundantagsförordningen (se punkt 32 a–d).
 - (b) Alternativa handelsplattformar som inte uppfyller villkoren i den allmänna gruppundantagsförordningen (se punkt 32 e).
 - (c) Finansieringsinstrument med parametrar som avviker från dem som beskrivs i den allmänna gruppundantagsförordningen (se punkt 33 a, b och c).
 - (d) Skatteincitament för företagsinvesteringar, inklusive finansiella intermediärer eller deras förvaltare som agerar som saminvesteringar (se punkt 33 d).
61. Förhandsbedömningen bör identifiera vilken typ av företag som påverkas, särskilt i fråga om ålder eller utvecklingsstadium, ekonomisk sektor och geografiskt verksamhetsområde, och visa att sådana företag påverkas av förekomsten av ett specifikt marknadsmisslyckande eller något annat relevant hinder.
62. När det gäller riskfinansieringsåtgärder som avser finansieringsinstrument med deltagande av en privat investering som ligger under de nivåer som föreskrivs i den allmänna gruppundantagsförordningen, (se punkt 33 a) bör förhandsbedömningen dessutom innehålla en detaljerad bedömning av nivån och strukturen i tillhandahållandet av privat finansiering för typen av stödberättigade företag i det relevanta geografiska området och visa att det konstaterade marknadsmisslyckandet eller andra relevanta hindret inte kan åtgärdas med åtgärder som utformats i enlighet med kraven i den allmänna gruppundantagsförordningen vad gäller privat deltagande.
63. När det gäller riskfinansieringsinvesteringar som överskrider det tak som fastställs per stödberättigat företag i den allmänna gruppundantagsförordningen (se punkt 32 d), bör förhandsbedömningen också kvantifiera finansieringsunderskottet (dvs. nivån på den rådande icke tillgodosedda efterfrågan på finansiering från stödberättigade företag) på grund av det identifierade marknadsmisslyckandet eller andra relevanta hinder. Bedömningen måste visa att likviditetssvaret på de stödberättigade företagens nivå överstiger det tak som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen. En sådan kvantifiering bör baseras på tillgänglig bästa praxis och tillgängliga bästa metoder som gör det möjligt att uppskatta i vilken utsträckning det finns en icke tillgodosedd efterfrågan på finansiering från de berörda företagens sida.

⁴³

I enlighet med artikel 43.6 i Horisont Europa-förordningen (se fotnot 24).

64. För kvantifieringen av likviditetsgapet måste en analys göras av både de strukturella och cykliska (dvs. krisrelaterade) problem som leder till att privat finansiering inte når upp till optimala nivåer. Förhandsbedömningen måste framför allt innehålla en omfattande analys av utbudssidan genom en bedömning av de finansieringskällor som är tillgängliga för de stödberättigade företagen, med beaktande av antalet befintliga finansiella intermediärer som är verksamma i det geografiska målområdet, deras offentliga eller privata karaktär och de investeringsvolymerna som är inriktade på det berörda marknadssegmentet. Vid bedömningen av efterfrågesidan bör hänsyn tas till antalet potentiellt stödberättigade företag och genomsnittsvärdena för den finansiering som krävs. Analysen bör baseras på uppgifter för de fem år som föregick anmälan av riskfinansieringsåtgärden och om möjligt triangulera resultat genom att jämföra alternativa datakällor.

4.2.2. *Behov av statligt ingripande*

65. Statligt stöd bör inriktas på situationer där det kan medföra en konkret utveckling som marknaden inte klarar av att åstadkomma på egen hand. För att bedöma om statligt stöd är effektivt när det gäller att nå avsett resultat måste man först identifiera det problem som ska åtgärdas. Medlemsstaterna bör förklara hur stödåtgärden effektivt kan minska det konstaterade hindret, och i synnerhet eventuella marknadsmisslyckanden som hindrar marknaden från att tillhandahålla tillräcklig riskfinansiering på egen hand.
66. Riskfinansieringsåtgärden kan motiveras endast om den är inriktad på det specifika marknadsmisslyckandet eller det andra relevanta hinder som påvisats i förhandsbedömningen. Kommissionen anser att sådana marknadsmisslyckanden eller hinder kan förekomma särskilt, men inte uteslutande, för små och medelstora företag som befinner sig i ett tidigt skede och som trots sina tillväxtutsikter inte kan bevisa för investerare att de är kreditvärdiga eller att deras affärsplaner är sunda. Omfattningen av ett sådant marknadsmisslyckande eller hinder kan, både i fråga om de berörda företagen och deras kapitalbehov, variera beroende på vilken sektor de är verksamma i. Sektorer som kan påverkas särskilt av sådana marknadsmisslyckanden och hinder är innovativ grön eller digital teknik. På grund av informationsasymmetrier kan det vara svårt för marknaden att bedöma risk-/avkastningsprofilen hos sådana små och medelstora företag och deras förmåga att skapa riskjusterade intäkter. Dessa små och medelstora företags erfarenheter av svårigheterna med att dela med sig av information om kvaliteten på sina projekt, samt den risk och svaga kreditvärdighet som de förmodas vara förknippade med, leder till höga transaktions- och förmedlingskostnader och kan öka investerarnas riskaversion. Små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag kan under vissa omständigheter råka ut för liknande svårigheter och därför råka ut för samma marknadsmisslyckande eller hinder.
67. Riskfinansieringsåtgärden måste därför utformas på ett sådant sätt att den åtgärdar det specifika marknadsmisslyckande eller andra relevanta hinder som identifierats i förhandsbedömningen, särskilt när det gäller stödberättigade företag i den utvecklingsfas, det geografiska område och, i tillämpliga fall, den ekonomiska sektor som berörs.
68. För att säkerställa att de finansiella intermediärer som deltar i åtgärden inriktar sig på de marknadsmisslyckanden som identifierats, måste en due diligence-granskning

genomföras för att säkerställa en kommersiellt sund investeringsstrategi som är inriktad på det identifierade politiska målet och uppfyller de krav för stödberättigande och begränsningar för finansiering som fastställts. Medlemsstaterna måste framför allt välja finansiella intermediärer som kan visa att deras föreslagna investeringsstrategi är kommersiellt sund och inbegriper en strategi för lämplig riskspridning som syftar till att uppnå ekonomisk lönsamhet och effektiv volym i fråga om investeringarnas storlek och territoriella räckvidd.

4.2.2.1. Åtgärder riktade till de kategorier av företag som inte omfattas av tillämpningsområdet för den allmänna gruppundantagsförordningen

69. Den allmänna gruppundantagsförordningen gäller endast små och medelstora företag. Vissa företag som inte omfattas av definitionen av små och medelstora företag i fråga om antal anställda eller finansiella tröskelvärden, eller både och, kan dock ställas inför liknande finansieringsproblem.

a) Små midcap-bolag

70. Det kan vara motiverat att utvidga kretsen av företag som har rätt till stöd inom ramen för en riskfinansieringsåtgärd till att också inbegripa små midcap-bolag jämsides med små och medelstora företag, om det ger privata investerare ett incitament att investera i en mer varierad portfölj med större möjlighet att gå in i och ut ur företagen. Om små midcap-bolag tas med i portföljen, kommer det sannolikt att minska riskerna med portföljen och därigenom höja avkastningen på investeringarna. Därför kan det vara ett särskilt effektivt sätt att attrahera institutionella investerare till de mer riskfyllda nyetablerade företagen.

71. Mot bakgrund av ovanstående och förutsatt att förhandsbedömningen innehåller lämpliga ekonomiska belägg för detta så kan det vara motiverat att stödja små midcap-bolag. Vid bedömningen beaktar kommissionen arbetskrafts- och kapitalintensiteten i målföretagen, samt även andra kriterier rörande specifika finansieringshinder som påverkar små midcap-bolag (till exempel otillräcklig säkerhet för ett stort lån).

b) Innovativa midcap-bolag

72. Midcap-bolag kan under vissa omständigheter också stå inför finansieringshinder som är jämförbara med dem som drabbar små och medelstora företag. Detta kan vara fallet exempelvis för midcap-bolag som bedriver FoU- och innovationsverksamhet parallellt med nyinvesteringar i produktionsanläggningar, inklusive marknadsintroduktion, och som har en resultathistorik som inte gör det möjligt för potentiella investerare att göra relevanta antaganden om de framtida marknadsutsikterna för en sådan verksamhet. I sådana fall kan statligt riskfinansieringsstöd vara nödvändigt för att innovativa midcap-bolag ska kunna öka sin produktionskapacitet till en hållbar nivå, där de kan locka till sig privat finansiering på egen hand. Dessutom gäller anmärkningen i avsnitt 4.2.2.1 a även för innovativa midcap-bolag: att inkludera dem i en investeringsportfölj, kan vara ett effektivt sätt för en finansiell intermediär att erbjuda en mer diversifierad uppsättning investeringsmöjligheter som tilltalar ett bredare spektrum av potentiella investerare.

- c) Företag som tar emot den ursprungliga riskfinansieringsinvesteringen medan de har varit verksamma på en marknad i mer än tio år efter det att de registrerats.

73. Vissa typer av företag kan anses fortfarande befinna sig i sina expansionsfaser eller tidiga tillväxtfaser om de, trots att de funnits under en avsevärd tid, ännu inte i tillräcklig utsträckning har visat sin potential att generera avkastning och/eller inte kan uppvisa tillräckligt solida resultat och säkerheter. Detta kan vara fallet i högrisksektorer, t.ex. bioteknik, kulturella och kreativa näringar, och potentiellt mer allmänt även för innovativa små och medelstora företag, inbegripet sådana som är inriktade på grön eller digital teknik eller små och medelstora företag som bedriver social innovation⁴⁴. Företag som har tillräckligt med internt kapital för att finansiera sin inledande verksamhet kan dessutom behöva extern finansiering först i ett senare skede, till exempel för att öka sin kapacitet från småskalig affärsverksamhet till en större skala. Detta kan kräva större investeringar än de kan klara av med egna resurser.
74. Det kan därför vara möjligt att tillåta åtgärder som innebär att nyinvesteringen genomförs i mer än tio år efter det att målföretaget registrerats⁴⁵. Under sådana omständigheter kan kommissionen begära att man i åtgärden tydligt definierar de stödberättigade kategorierna av företag mot bakgrund av de bevis som framkommit i förhandsbedömningen vad gäller förekomsten av ett specifikt marknadsmisslyckande som påverkar sådana företag.
- d) Företag som kräver ett riskfinansieringsbelopp som överstiger taket i den allmänna gruppundantagsförordningen
75. I den allmänna gruppundantagsförordningen föreskrivs ett högsta totalt belopp i riskfinansiering per stödberättigat företag, inbegripet uppföljningsinvesteringar. I vissa branscher där de initiala forsknings- och investeringskostnaderna är relativt höga, till exempel inom biovetenskap, grön teknik eller energi, kan det dock hända att detta belopp inte är tillräckligt för att täcka alla de investeringsrundor som krävs och få in företaget på en hållbar tillväxtbana. Det kan därför vara motiverat att under vissa omständigheter tillåta ett högre belopp på den totala investeringen för stödberättigade företag.
76. Riskfinansieringsåtgärder kan följaktligen stödja riskfinansiering som överstiger ett sådant totalt belopp, förutsatt att det planerade finansieringsbeloppet motsvarar omfattningen och karaktären av det finansieringsbehov med avseende på målsektorer eller målterritorier som identifierats och kvantifierats i förhandsbedömningen. I sådana fall kommer kommissionen att beakta den kapitalintensiva karaktären hos målsektorerna eller de högre investeringskostnaderna inom vissa geografiska områden.

⁴⁴ Huruvida små och medelstora företag är innovativa eller ej ska bedömas mot bakgrund av definitionen i den allmänna gruppundantagsförordningen.

⁴⁵ Med förbehåll för de villkor som fastställs i fotnot 41.

e) Alternativa handelsplattformar som inte uppfyller villkoren i den allmänna gruppundantagsförordningen

77. Kommissionen är medveten om att alternativa handelsplattformar är en viktig del av finansieringsmarknaden för små och medelstora företag, eftersom de attraherar nytt kapital till små och medelstora företag samtidigt som de gör det lättare för tidigare investerare att avveckla sitt engagemang⁴⁶. I den allmänna gruppundantagsförordningen erkänns deras betydelse genom att deras verksamhet underlättas antingen genom skatteincitament riktade till fysiska personer som investerar i företag som är noterade på dessa plattformar, eller genom att tillåta startstöd till plattformsoperatören, under förutsättning att denna uppfyller villkoren för att betraktas som ett litet företag och upp till vissa tröskelvärden.
78. Operatörer av alternativa handelsplattformar behöver dock inte nödvändigtvis vara småföretag när de etableras. På samma sätt kan det högsta tillåtna stödbeloppet för startstöd enligt den allmänna gruppundantagsförordningen vara otillräckligt för att stödja etableringen av plattformen. För att attrahera tillräckliga resurser för etablering och utveckling av nya plattformar, kan det vidare vara nödvändigt att ge företagsinvesterar skatteincitament. Slutligen kan det vara så att plattformen inte bara noterar små och medelstora företag utan också företag som överskrider de tröskelvärden som anges i definitionen av små och medelstora företag.
79. Det kan därför, på vissa villkor, vara motiverat att tillåta skatteincitament till företagsinvesterar, att stödja plattformsoperatörer som inte är små företag, att tillåta investeringar för att inrätta alternativa handelsplattformar vars belopp överstiger gränserna för startstöd enligt den allmänna gruppundantagsförordningen, eller att tillåta stöd till alternativa handelsplattformar där majoriteten av de finansiella instrument som tas upp till handel utfärdas av små och medelstora företag. I sådana fall måste förhandsbedömningen visa att det föreligger ett specifikt marknadsmisslyckande eller annat relevant hinder som påverkar sådana plattformar på den relevanta geografiska marknaden.
- 4.2.2.2. Åtgärder som är utformade enligt parametrar som inte överensstämmer med den allmänna gruppundantagsförordningen
- a) Finansieringsinstrument med ett deltagande från privata investerare som ligger under procentsatserna i den allmänna gruppundantagsförordningen.
80. De marknadsmisslyckanden eller andra relevanta hinder som påverkar företag i särskilda regioner eller medlemsstater kan vara mer uttalade på grund av den relativt

⁴⁶ Kommissionen erkänner den växande betydelsen av plattformar för gräsrotsfinansiering när det gäller att attrahera finansiering till nystartade företag. Om det finns ett fastställt marknadsmisslyckande, och i de fall där en plattform för gräsrotsfinansiering har en operatör som är en separat juridisk person, kan därför kommissionen även på dessa plattformar tillämpa de regler som gäller alternativa handelsplattformar. Detta gäller även skatteincitament för investeringar via sådana plattformar för gräsrotsfinansiering. Den 10 november 2020 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 av den 7 oktober 2020 om europeiska leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster för företag och om ändring av förordning (EU) 2017/1129 och direktiv (EU) 2019/1937 (EUT L 347, 20.10.2020, s. 1) i kraft med förväntan om att den kommer att öka tillgången till denna innovativa finansieringsform.

underutvecklade finansieringsmarknaden för små och medelstora företag i sådana områden, jämfört med andra regioner i samma medlemsstat eller andra medlemsstater. Detta gäller särskilt i medlemsstater där det inte finns någon väletablerad närvaro av formella riskkapitalinvestorer eller affärsänglar. När det gäller åtgärder som syftar till att undanröja sådana strukturella hinder, kan kommissionen godta att privata investerare deltar under de nivåer som anges i den allmänna gruppundantagsförordningen, förutsatt att villkoret i punkt 24 ovan är uppfyllt.

81. Dessutom kan kommissionen också godta riskfinansieringsåtgärder där privata investerare deltar under de nivåer som anges i den allmänna gruppundantagsförordningen i händelse av ett mer uttalat marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder som medlemsstaten påvisar, särskilt när sådana åtgärder specifikt riktar sig till små och medelstora företag före deras första kommersiella försäljning eller på konceptstadiet, förutsatt att en betydande del av riskerna med investeringen faktiskt bärs av de deltagande privata investerarna.
- b) Finansieringsinstrument som är utformade enligt parametrar som överskrider taken i den allmänna gruppundantagsförordningen.
82. Den allmänna gruppundantagsförordningen gäller endast för åtgärder där förlustdelningen mellan offentliga och privata investerare är utformad på ett asymmetriskt sätt så att den första förlusten för den offentliga investeraren är begränsad. Också i fråga om garantier begränsar gruppundantaget garantinivån och de totala förlusterna för den offentliga investeraren.
83. Under vissa omständigheter kan dock offentlig finansiering, genom att inta en finansieringsposition med högre risk, göra att privata investerare eller långivare kan tillhandahålla ytterligare finansiering. Vid bedömningen av åtgärder som är utformade enligt finansiella parametrar vilka överskrider de tröskelvärden som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen kommer kommissionen att beakta ett antal faktorer som beskrivs i avsnitt 4.2.3.2 i dessa riktlinjer.
- c) Andra finansieringsinstrument än garantier där investerare, finansiella intermediärer och deras förvaltare väljs ut genom att förlustskydd prioriteras framför asymmetrisk vinstdelning
84. I enlighet med den allmänna gruppundantagsförordningen måste valet av såväl finansiella intermediärer som investerare och deras förvaltare väljas ut genom en öppen, överblickbar och icke-diskriminerande process, med tydligt angivande av åtgärdens strategiska mål och vilken typ av finansiella parametrar som används för att uppnå dessa mål. Detta innebär att de finansiella intermediärerna och deras förvaltare ska väljas ut genom ett förfarande som är förenligt med direktiv 2014/24/EU. Om det direktivet inte är tillämpligt, måste urvalsförfarandet vara sådant att det garanterar bredast möjliga urval bland kvalificerade intermediärer eller förvaltare. Genom ett sådant förfarande ska den berörda medlemsstaten särskilt ges möjlighet att jämföra de villkor och bestämmelser som framförhandlats mellan de finansiella intermediärerna eller förvaltarna och potentiella privata investerare, för att säkerställa att riskfinansieringsåtgärden attraherar privata investerare med minsta

möjliga statliga stöd, eller minsta möjliga avvikelser från principen om lika villkor, inom ramen för en realistisk investeringsstrategi.

85. Enligt den allmänna gruppundantagsförordningen ska de tillämpliga kriterierna för urval av förvaltare innehålla ett krav som ska gälla andra instrument än garantier och genom vilket "asymmetrisk vinstdelning ska ges företräde framför skydd för förlustrisk", för att begränsa en snedvridning mot alltför stort risktagande av den förvaltare som väljer ut de företag som ska bli föremål för investeringar. Syftet med detta är att, oavsett vilken form av finansieringsinstrument som åtgärden anger, all förmånsbehandling av privata investerare eller långgivare ska vägas mot allmänintresset att garantera den revolverande karaktären hos det offentliga kapital som satsats och åtgärdens långsiktiga finansiella hållbarhet.

86. I vissa fall kan det dock bli nödvändigt att prioritera skydd för förlustrisk, nämligen när åtgärden är riktad till vissa sektorer där andelen betalningsförsummelser bland nystartade små och medelstora företag är hög. Detta kan till exempel gälla åtgärder med inriktning på små och medelstora företag före deras första kommersiella försäljning eller i koncepttestfasen, sektorer där det finns betydande tekniska hinder, eller sektorer där företagen är starkt beroende av enskilda projekt som kräver stora initiala investeringar och är förenade med hög riskexponering, exempelvis de kulturella och kreativa sektorerna. En prioritering av skydd mot förlustrisker kan även vara motiverad för åtgärder som verkar via en fondandelsfond och syftar till att attrahera privata investerare på den nivån.

d) Skatteincitament för företagsinvesterare, inklusive finansiella intermediärer eller deras förvaltare som agerar som saminvesterare

87. Den allmänna gruppundantagsförordningen omfattar skatteincitament som beviljas oberoende privata investerare, vilka är fysiska personer som direkt eller indirekt förser stödberättigade små och medelstora företag med riskfinansiering, medan medlemsstaterna kan anse det lämpligt att införa åtgärder som syftar till att tillämpa liknande incitament på företagsinvesterare. Skillnaden ligger i det faktum att företagsinvesterare är företag i den mening som avses i artikel 107 i fördraget. Åtgärden måste därför omfattas av särskilda begränsningar för att säkerställa att stöd till företagsinvesterare förblir proportionerligt och har en effektiv stimulanseffekt.

88. Finansiella intermediärer och deras förvaltare kan beviljas skattelättnader enbart i den mån de agerar saminvesterare eller samlånggivare. Inget skatteincitament kan beviljas med avseende på de tjänster som finansiella intermediärer eller deras förvaltare tillhandahåller för att genomföra åtgärden.

4.2.3. *Stödåtgärdens lämplighet*

89. Den föreslagna stödåtgärden måste vara ett lämpligt politiskt instrument för att uppnå det avsedda syftet med stödet, dvs. det får inte finnas ett bättre lämpat och mindre snedvridande politiskt instrument eller stödinstrument som kan leda till samma resultat.

4.2.3.1. *Lämplighet jämfört med andra strategiska instrument och andra stödinstrument*

90. För att åtgärda det identifierade marknadsmisslyckandet eller ett annat relevant hinder och bidra till att åtgärdens strategiska mål uppnås, måste den föreslagna riskfinansieringsåtgärden vara ett lämpligt instrument, samtidigt som den är det

instrument som är minst konkurrenssnedvridande. Valet av en specifik form av riskfinansieringsåtgärd måste vara vederbörligen motiverat på grundval av de bevis som medlemsstaten lagt fram i förhandsbedömningen.

91. Som ett första steg kommer kommissionen att överväga om och i vilken utsträckning riskfinansieringsåtgärden kan betraktas som ett lämpligt instrument, jämfört med andra politiska instrument som syftar till att uppmuntra riskfinansiering till stödberättigade företag. Statligt stöd är inte medlemsstaternas enda strategiska instrument för att underlätta förmedlingen av riskfinansiering till stödberättigade företag. Medlemsstaterna kan använda andra kompletterande politiska verktyg på både utbuds- och efterfrågesidan, exempelvis regleringsåtgärder för att underlätta finansmarknadernas funktion, åtgärder för att förbättra näringslivsmiljön, rådgivningstjänster för investeringsberedskap eller offentliga investeringar som uppfyller kraven i kriteriet om en marknadsekonomisk aktör.
92. Som ett andra steg bedömer kommissionen om den föreslagna åtgärden är lämpligare än alternativa statliga stödinstrument som syftar till att åtgärda samma marknadsmisslyckande eller något annat relevant hinder. I det avseendet antas det generellt att finansiella instrument är mindre snedvridande än direkta bidrag och att de därför utgör ett lämpligare instrument. Statligt stöd för att underlätta tillgången till riskfinansiering kan dock beviljas i olika former, exempelvis selektiva skatteinstrument eller finansieringsinstrument på förmånliga villkor, bl.a. en rad egetkapital- eller skuldinstrument och garantier med olika egenskaper i fråga om risk och avkastning, flera sätt att tillhandahålla kapitalet och olika finansieringsstrukturer. Vilka som är lämpligast beror på karaktären hos det finansieringsbehov som ska tillgodoses. Därför bedömer kommissionen om åtgärdens utformning, med hänsyn till fondens investeringsstrategi, ger en tillräckligt effektiv finansieringsstruktur för att säkerställa förmågan att uppnå en hållbar verksamhet.
93. I det avseendet ställer sig kommissionen positiv till åtgärder som inbegriper tillräckligt stora fonder med avseende på portföljstorleken, den geografiska omfattningen, särskilt om de är verksamma i flera medlemsstater, och variationen i portföljen, eftersom sådana fonder kan vara effektivare och därför attraktivare för privata investerare, jämfört med mindre fonder. Vissa fondandelsfonder kan uppfylla dessa krav, förutsatt att de totala förvaltningskostnaderna till följd av antalet finansiella intermediärer kompenseras av väsentliga effektivitetsvinster.

4.2.3.2. Villkor för att avgöra finansieringsinstrumentens lämplighet

94. För att avgöra lämpligheten hos finansieringsinstrument vars utformningsparametrar inte omfattas av den allmänna gruppundantagsförordningen kommer kommissionen att beakta de villkor som anges i punkterna 95–119 i dessa riktlinjer.
95. För det första måste åtgärden mobilisera ytterligare kapital från marknadens aktörer. Minimandelar privata investeringar som ligger under dem som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen kan endast motiveras med hänsyn till ett mer uttalat marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder som fastställts i förhandsbedömningen (se avsnitt 4.2.1). I detta avseende bör förhandsbedömningen dessutom innehålla en detaljerad bedömning av nivån och strukturen på tillhandahållandet av privat finansiering för den typen av stödberättigade företag i det berörda geografiska området (se punkt 62). Dessutom måste det visas att åtgärden

mobiliserar ytterligare privata resurser som annars inte skulle ha tillhandahållits eller som skulle ha tillhandahållits i andra former eller belopp eller på andra villkor.

96. När det gäller riskfinansieringsåtgärder som är specifikt inriktade på små och medelstora företag som inte har varit verksamma på någon marknad, kan kommissionen godta att andelen privat deltagande är lägre än vad som föreskrivs. För sådana investeringsmål kan kommissionen alternativt godta att den nödvändiga andelen privat deltagande är av icke-oavhängig natur, dvs. att den tillhandahålls av till exempel ägaren till det stödmottagande företaget. I vederbörligen motiverade fall kan kommissionen också godta lägre nivåer av privat deltagande än de som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen för stödberättigade företag som har varit verksamma på en marknad i mindre än tio år efter att de registrerats, mot bakgrund av de ekonomiska bevis som lämnats i förhandsbedömningen avseende det relevanta marknadsmisslyckandet eller ett annat relevant hinder.
97. En riskfinansieringsåtgärd med inriktning på stödberättigade företag som har varit verksamma på en marknad i mer än tio år efter sin registrering⁴⁷ vid tidpunkten för den första riskfinansieringsinvesteringen måste innehålla lämpliga begränsningar, antingen tidsbegränsningar eller andra objektiva kriterier av kvalitativ karaktär, med avseende på de berörda företagens utvecklingsstadium. För sådana investeringsmål skulle kommissionen vanligen kräva en lägsta privat deltagandeandel på 60 %.
98. Tillsammans med den föreslagna andelen privat deltagande kommer kommissionen för det andra också att beakta balansen mellan risker och vinster mellan offentliga och privata investerare. I det avseendet kommer kommissionen att se positivt på åtgärder som innebär att förlusterna delas på lika villkor mellan investerarna, och att privata investerare endast får incitament för värdeökning. I princip är det så att ju närmare fördelningen mellan risker och vinster ligger faktisk kommersiell praxis, desto mer sannolikt är det att kommissionen kommer att godta en lägre andel privat deltagande.
99. För det tredje kommer kommissionen att beakta på vilken nivå i finansieringsstrukturen åtgärden syftar till att mobilisera privata investeringar. På nivån för fondandelsfonder kan förmågan att attrahera privat finansiering vara beroende av en mer omfattande användning av riskskyddsmekanismer. Omvänt kan ett alltför stort beroende av sådana mekanismer snedvrider urvalet av stödberättigade företag och leda till ineffektiva resultat i de fall där privata investerare deltar på nivån för investeringar i företaget och på grundval av enskilda transaktioner.
100. Kommissionen kan vid sin bedömning av behovet av åtgärdens specifika utformning beakta omfattningen av den kvarstående risken för de utvalda privata investerarna med avseende på de väntade och oväntade förluster som den offentliga investeraren tagit på sig, samt avvägningen av förväntade intäkter mellan de offentliga och de privata investerarna. En annorlunda risk- och avkastningsprofil kan således godtas, om det maximerar andelen privata investeringar utan att urholka investeringsbeslutens genuint vinstdrivna karaktär.
101. För det fjärde måste incitamentens exakta karaktär avgöras genom ett öppet, transparent och icke-diskriminerande förfarande för urval av finansiella

⁴⁷

Med förbehåll för de villkor som fastställs i fotnot 33.

intermediärer, förvaltare eller investerare. Enligt samma synsätt bör förvaltare av fondandelsfonder förmås att inom ramen för sitt investeringsuppdrag rättsligt förbinda sig att genom ett konkurrensförfarande fastställa de förmånsvillkor som på delfonds nivå skulle kunna gälla för att välja ut stödberättigade intermediärer, förvaltare och investerare.

102. Det kan ställas krav på att medlemsstaterna, för att bevisa behovet av de specifika finansiella villkoren kopplade till åtgärdens utformning, ska lägga fram bevis för att alla deltagare i förfarandet för urval av privata investerare sökte villkor som inte omfattades av den allmänna gruppundantagsförordningen, eller att ansökningsomgången var resultatlös.
103. För det femte kan den finansiella intermediären eller förvaltaren parallellt med medlemsstaten saminvestera ett belopp, förutsatt att eventuella intressekonflikter kan undvikas. Den finansiella intermediären måste ta på sig minst 10 % av den första förlustranchen. En sådan saminvestering skulle kunna bidra till att investeringsbesluten anpassas till de relevanta strategiska målen. Förvaltarens förmåga att tillhandahålla investeringar med egna medel kan utgöra ett av urvalskriterierna.
104. För det sjätte måste de riskfinansieringsåtgärder som använder sig av skuldinstrument tillhandahålla en mekanism som säkerställer att den finansiella intermediären överför hela den statliga förmånen till de företag som utgör slutliga stödmottagare, exempelvis i form av lägre räntenivåer, lägre krav på säkerheter eller en kombination av båda. Den finansiella intermediären får också överföra förmånen genom att investera i företag vilka, trots att de är potentiellt livskraftiga, enligt den finansiella intermediärens interna kriterier skulle finnas i en riskklass där intermediären inte skulle investera utan riskfinansieringsåtgärden. Överföringsmekanismen måste inbegripa både lämpliga kontrollarrangemang och en clawback-mekanism⁴⁸ eller en motsvarande avtalsmekanism.
105. För att säkerställa att de finansiella intermediärer som deltar i riskfinansieringsåtgärden uppfyller de relevanta målen måste den finansiella intermediärens investeringsstrategi anpassas till åtgärdens mål. Som en del i urvalsförfarandet måste finansiella intermediärer visa hur deras föreslagna investeringsstrategi kan bidra till att målen uppnås. Vidare måste medlemsstaten säkerställa att intermediärernas investeringsstrategi alltid ligger i linje med de överenskomna målen, till exempel genom lämpliga kontroll- och rapporteringsmekanismer samt deltagande av företrädare för de offentliga investerarna i den finansiella intermediärens representationsorgan, exempelvis det styrande organet eller det rådgivande organet. En lämplig styrningsstruktur ska säkerställa att konkreta ändringar av investeringsstrategin kräver samtycke på förhand från medlemsstaten. För att undvika att tvivel uppstår får medlemsstaten inte delta direkt i enskilda beslut om investeringar och avyttringar.
106. Medlemsstaterna kan genomföra en rad olika finansieringsinstrument som en del av en riskfinansieringsåtgärd, exempelvis instrument för kapitalinvesteringar eller

⁴⁸

En clawback-mekanism eller motsvarande avtalsmekanism innebär ett arrangemang enligt vilket en mellanhand måste återbetala en fördel som erhållits från staten och som denne inte har överfört till den slutliga stödmottagaren enligt kraven.

investeringar i form av kapital likställt med eget kapital, låneinstrument eller garantier enligt asymmetriska villkor. I punkterna 107–119 nedan anges de aspekter som kommissionen kommer att beakta i sin bedömning av sådana specifika finansieringsinstrument.

(a) Kapitalinvesteringar

107. Instrument för kapitalinvesteringar kan ha formen av en kapitalinvestering eller en investering i form av kapital likställt med eget kapital i ett företag genom vilka investeraren köper (en del av) ägarskapet av det företaget.
108. Egetkapitalinstrument kan ha olika asymmetriska egenskaper som ger upphov till en differentierad behandling av investerarna, eftersom en del av dem kan delta i riskerna och vinsterna i större utsträckning än andra. För att minska privata investerares risker kan åtgärden erbjuda skydd för vinster (varvid den offentliga investeraren avstår från en del av avkastningen) eller skydd mot en del av förlusterna (varvid förlusterna för den privata investeraren begränsas), eller en kombination av dessa två.
109. Kommissionen anser att värdeökningsincitament är bättre för att jämka samman offentliga och privata investerares intressen. Skydd för förlustrisk som innebär att den offentliga investeraren kan exponeras för risken för dåliga resultat kan däremot leda till att intressena inte stämmer överens och till ett ogynnsamt urval av finansiella intermediärer eller investerare.
110. Kommissionen anser att egetkapitalinstrument med utjämnad avkastning⁴⁹, köpoption⁵⁰ och asymmetrisk likvid intäktsfördelning⁵¹ erbjuder goda incitament, särskilt i situationer som utmärks av mindre allvarliga marknadsmisslyckanden.
111. Egetkapitalinstrument med ojämlika förlustdelningsegenskaper som överskrider gränserna i den allmänna gruppundantagsförordningen kan bara vara motiverade för åtgärder som är inriktade på allvarliga marknadsmisslyckanden eller andra relevanta hinder som identifierats i förhandsbedömningen, såsom åtgärder som huvudsakligen riktar sig till små och medelstora företag före deras första försäljning eller i koncepttestningsfasen. För att förhindra omfattande skydd för förlustrisker måste ett tak fastställas för den första förlustranch som den offentliga investeraren bär.

(b) Finansierade skuldinstrument: lån

112. En riskfinansieringsåtgärd kan omfatta lån antingen till de finansiella intermediärerna eller till de slutliga stödmottagarna.
113. Finansierade skuldinstrument kan ta olika form, exempelvis förlagslån och riskdelningslån. Förlagslån kan beviljas finansiella intermediärer för att stärka deras kapitalstruktur, i syfte att förse stödberättigade företag med ytterligare finansiering.

⁴⁹ Utjämnad avkastning för den offentliga investeraren till en viss förhandsdefinierad kapitalkostnad: om den fördefinierade avkastningsgraden överskrider fördelas all avkastning över den tröskeln till enbart de privata investerarna.

⁵⁰ Köpoptioner på offentliga aktier: privata investerare ges rätten att utnyttja en köpoption för att köpa ut den offentliga investeringsandelen till ett förhandsbestämt lösenpris.

⁵¹ Asymmetrisk likvid intäktsfördelning: likvida medel tas från både offentliga och privata investerare på lika villkor, men avkastningen delas på ett asymmetriskt sätt, oavsett när den uppstår. Privata investerare får en större andel av utdelningen än de skulle få i förhållande till sina respektive innehav, upp till den fördefinierade kapitalkostnaden.

Riskdelningslån är utformade för att ge lån till finansiella intermediärer som åtar sig att samfinansiera en portfölj med nya lån eller leasinginstrument till stödberättigade företag upp till en viss samfinansieringsnivå i kombination med en delning av portföljens kreditrisk på varje enskilt lån (eller varje enskilt leasingarrangemang). I båda fallen fungerar den finansiella intermediären som en saminvesterare i de stödberättigade företagen, men åtnjuter förmånsbehandling jämfört med den offentliga investeraren eller långgivaren eftersom instrumentet minskar intermediärens egen exponering mot de kreditrisker som den underliggande låneportföljen för med sig.

114. Om instrumentets riskminskande egenskaper leder till att den offentliga investeraren eller långgivaren intar en position som innebär en första förlustdel som överstiger den underliggande låneportföljen, vilket fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen, kan åtgärden i regel bara vara motiverad vid ett allvarligt marknadsmisslyckande eller annat relevant hinder som måste vara tydligt identifierat i förhandsbedömningen. Kommissionen ser positivt på åtgärder som inbegriper ett uttryckligt tak för de första förlustdelar som den offentliga investeraren tar på sig, särskilt om taket inte överstiger 35 %.
115. Instrument för portföljer med riskdelningslån bör garantera en väsentlig saminvesteringsnivå från de finansiella intermediärer som valts ut. Detta antas vara fallet om den nivån motsvarar minst 30 % av den underliggande låneportföljens värde.

(c) Ofinansierade skuldinstrument: Garantier

116. En riskfinansieringsåtgärd får omfatta tillhandahållande av garantier eller motgarantier till de finansiella intermediärerna, eller garantier till de slutliga stödmottagarna, eller en kombination av dessa två. Stödberättigade transaktioner som omfattas av garantin måste vara nyligen uppkomna transaktioner, inbegripet såväl leasinginstrument som investeringsinstrument i form av kapital likställt med eget kapital, men inte egetkapitalinstrument.
117. Garantier bör tillhandahållas på portföljbasis. Finansiella intermediärer kan välja vilka transaktioner de vill inkludera i den portfölj som omfattas av garantin, förutsatt att de transaktioner som omfattas uppfyller kriterierna för stödberättigande enligt definitionen i riskfinansieringsåtgärden. Garantier bör erbjudas till en nivå som säkerställer en lämplig grad av risk- och vinstdelning med de finansiella intermediärerna. Särskilt i vederbörligen motiverade fall och med förbehåll för resultaten av förhandsbedömningen, får garantinivån vara högre än den högsta nivå som föreskrivs i den allmänna gruppundantagsförordningen, men den får inte överstiga 90 %. Detta kan till exempel vara fallet vid garantier för lån eller investeringar i form av hybridkapital till små och medelstora företag före deras första kommersiella försäljning eller i koncepttestfasen.
118. När det gäller begränsade garantier, bör garantisatsen i princip endast omfatta de förväntade förlusterna. En garantinivå som även täcker oförutsedda förluster bör prissättas för att avspegla den ytterligare risktäckningen. Garantitaket bör i allmänhet inte överstiga 35 %. Obegränsade garantier (garantier med en garantinivå men ingen garantisats) får lämnas i vederbörligen motiverade fall och ska vara prissatt för att avspegla den ytterligare risktäckning som följer av garantin.

119. Garantins varaktighet bör normalt sett vara begränsad till högst tio år. Detta påverkar emellertid inte enskilda skuldinstrument som omfattas av garantin och deras löptid, vilken kan vara längre. Garantin ska minskas om den finansiella intermediären inte inkluderar ett minimibelopp för investeringen i portföljen under en viss period. Avgifter för garantiåtagandena ska tas ut på utnyttjade belopp. Metoder såsom avgifter på garantiåtaganden, avgörande händelser eller milstolpar kan användas för att ge intermediärerna ett incitament att uppnå de överenskomna volymerna.
- 4.2.3.3. Villkor för att avgöra skatteincitamentens lämplighet
120. Som redan påpekats i avsnitt 4.2.2.2 d är tillämpningsområdet för den allmänna gruppundantagsförordningen begränsat till skatteincitament riktade till investerare som är fysiska personer. Åtgärder som inbegriper skatteincitament för att uppmuntra företagsinvesterarar att förse stödberättigade företag med finansiering, antingen direkt eller indirekt genom förvärv av aktier i en särskild fond eller andra typer av investeringsinstrument som investerar i sådana företag, ska därför anmälas till kommissionen.
121. Som allmän regel gäller att medlemsstaterna måste grunda sina skattemässiga stödåtgärder på ett konstaterat marknadsmisslyckande eller annat relevant hinder i förhandsbedömningen och därför rikta sina instrument mot en väldefinierad kategori av stödberättigade företag.
122. Skatteincitament för företagsinvesterarar kan ha formen av inkomstskattelättnader och/eller skattelättnader som avser kapitalvinst och utdelningar, inklusive avräkningar och uppskov. I sin beslutspraxis har kommissionen generellt ansett att inkomstskattelättnader är lämpliga om de innehåller specifika gränser för den procentandel av det investerade beloppet som investeraren kan göra anspråk på inom ramen för skattelättnaden, samt för det skatteavdrag som kan dras av från investerarens skatteskulder. Skattskyldighet som avser kapitalvinster vid avyttring av aktier kan också skjutas upp om de återinvesteras i stödberättigande investeringar inom en viss tid, medan förluster på grund av avyttring av sådana aktier får dras av från de vinster som följer av andra aktier som omfattas av samma skatt.
123. Kommissionen anser generellt att den typen av skatteåtgärder är lämpliga om medlemsstaten kan visa att urvalet av stödberättigade företag bygger på en välstrukturerad uppsättning investeringskrav, som offentliggjorts på lämpligt sätt, och om egenskaperna hos de stödberättigade företag som är föremål för ett påvisat marknadsmisslyckande eller annat relevant hinder fastställs.
124. Utan att det påverkar möjligheten att förlänga en åtgärd får skatteordningar inte vara längre än tio år. Om medlemsstaten avser att förlänga en åtgärd till en sammanlagd varaktighet på mer än tio år (inklusive eventuella tidigare stödordningar) måste den göra en ny förhandsbedömning tillsammans med en utvärdering av systemets effektivitet under hela genomförandeperioden.
125. I sin analys kommer kommissionen att ta hänsyn till särdragen hos det relevanta nationella skattesystemet och de skatteincitament som redan finns i medlemsstaten, samt samspelet mellan dessa incitament.
126. Skattefördelen måste vara öppen för alla investerare som uppfyller de tillämpliga kriterierna, utan diskriminering vad gäller deras etableringsort. Medlemsstaterna bör därför ombesörja spridning av lämplig information om åtgärdens tillämpningsområde

och tekniska parametrar. Denna information bör inkludera de relevanta tak och satser som avgör den maximala fördel som varje enskild investerare kan dra av åtgärden, samt det högsta belopp som kan investeras i enskilda stödberättigade företag.

4.2.3.4. Villkor för åtgärder till stöd för alternativa handelsplattformar

127. När det gäller stödåtgärder till förmån för alternativa handelsplattformar utöver vad som tillåts enligt begränsningarna i den allmänna gruppundantagsförordningen, måste plattformens operatör lämna in en affärsplan som visar att plattformen kan bli självförsörjande inom tio år. Rimliga kontrafaktiska scenarier måste dessutom presenteras i anmälan tillsammans med en jämförelse av de situationer som de noterade företagen skulle ha befunnit sig i om plattformen inte hade funnits, när det gäller tillgången till den finansiering som krävs.
128. Kommissionen kommer därför att se positivt på alternativa handelsplattformar som inrättas av flera medlemsstater tillsammans, eftersom de kan vara särskilt effektiva och attraktiva för privata investerare, särskilt för institutionella investerare.
129. För befintliga plattformar måste den föreslagna affärsstrategin visa att den berörda plattformen, på grund av en ihållande brist på noteringar och en därmed sammanhängande brist på likviditet behöver stöd på kort sikt, trots att den är bärkraftig på lång sikt. Kommissionen kommer att se positivt på stöd till inrättandet av en alternativ handelsplattform i en medlemsstat där ingen sådan plattform redan finns. Om den alternativa plattform som ska få stöd är en associerad plattform eller ett dotterföretag till en befintlig fondbörs, kommer kommissionen att rikta särskild uppmärksamhet på bedömningen av den brist på finansiering som en sådan associerad plattform skulle drabbas av.

4.2.4. *Stödets proportionalitet*

130. Statligt stöd måste vara proportionerligt i förhållande till marknadsmisslyckandet eller det andra relevanta hinder som det är avsett att åtgärda för att uppnå de relevanta politiska målen. Det måste vara utformat på ett kostnadseffektivt sätt, i linje med principerna för sund ekonomisk förvaltning. För att en riskfinansieringsåtgärd ska anses vara proportionerlig måste stödet därför begränsas till vad som är absolut nödvändigt för att attrahera finansiering från marknaden för att övervinna marknadsmisslyckandet eller det andra relevanta hindret, utan att skapa otillbörliga fördelar.
131. I regel anses riskfinansieringsstöd vara proportionerligt på slutmottagarnivå om riskfinansieringsinvesteringen per stödberättigad stödmottagare inte överskrider det tak som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen och uppfyller de villkor som anges i detta avsnitt. För riskfinansieringsåtgärder där riskfinansieringsinvesteringen per stödberättigad stödmottagare överskrider det tak som fastställs i den allmänna gruppundantagsförordningen måste den högre riskfinansieringsinvesteringen per stödmottagare dessutom stå i proportion till storleken på det finansieringsgap som kvantifieras i förhandsbedömningen (se punkt 63).
132. På investerarnivå måste stödet vara begränsat till vad som är absolut nödvändigt för att attrahera privat kapital i syfte att uppnå en lägsta hävstångseffekt av privata resurser och åtgärda marknadsmisslyckandet eller ett annat relevant hinder.

4.2.4.1. Villkor för finansiella instrument

Urval av stödberättigade slutliga stödmottagare

133. Finansiella intermediärer måste välja ut de stödberättigade slutliga stödmottagarna på grundval av en kommersiellt sund investeringsstrategi (se punkt 68) och en bärkraftig affärsplan som motiverar storleken på den riskfinansiering som ska tillhandahållas. Dessa villkor är ytterligare en skyddsåtgärd för att säkerställa att stödet är nödvändigt och proportionerligt.
134. Åtgärden måste säkerställa jämvikt mellan de förmånsvillkor som erbjuds genom ett finansieringsinstrument för att maximera hävstångseffekten av privata resurser och samtidigt åtgärda både det identifierade marknadsmisslyckandet eller ett annat relevant hinder och uppfylla villkoret att instrumentet ger tillräcklig finansiell avkastning för att förbli operativt lönsamt.
135. Incitamentens exakta karaktär och värde måste fastställas genom ett öppet, transparent och icke-diskriminerande urvalsförfarande, i vilket finansiella intermediärer samt förvaltare eller investerare uppmanas att lägga fram konkurrerande anbud.
136. Om asymmetriska modeller för riskanpassad avkastning eller risk- eller avkastningsdelning inrättas genom ett sådant förfarande, ska de enligt kommissionen anses vara proportionerliga och överensstämma med en rimlig avkastningsgrad. Om förvaltarna väljs ut genom ett öppet, transparent och icke-diskriminerande urvalsförfarande, i vilket de sökande ska presentera sin investerarbas som en del av urvalsförfarandet, antas de privata investerarna ha valts ut på vederbörligt sätt.
137. Om en offentlig fond saminvesterar med privata investerare som fattar beslut om deltagande inför varje enskild transaktion, bör de sistnämnda väljas ut genom ett separat konkurrensförfarande inför varje transaktion, vilket är det bästa sättet att upprätta en rimlig kapitalavkastningsnivå.
138. Om privata investerare inte väljs ut genom ett regelrätt urvalsförfarande (exempelvis därför att urvalsförfarandet har visat sig vara ineffektivt eller föga övertygande), måste en rimlig kapitalavkastningsnivå på lämpligt sätt fastställas av en oberoende expert utifrån en analys av marknadsriktmärken och marknadsrisk på grundval av en allmänt accepterad standardmetod, såsom värderingsmetoden för diskonterat betalningsflöde för att undvika att investerare överkompenseras. På grundval därav måste den oberoende experten beräkna en lägsta kapitalavkastningsnivå med en lämplig marginal för att återspegla riskerna.
139. I de situationer som beskrivs i punkt 138 måste det finnas lämpliga regler för hur oberoende experter ska utses. Experten måste åtminstone vara auktoriserad för sådan rådgivning, vara registrerad i relevanta yrkesorganisationer, följa dessa organisationers yrkesetiska skyldigheter och regler samt kunna ställas till svars för riktigheten i sina bedömningar. Oberoende experter ska i princip väljas ut genom ett öppet, transparent och icke-diskriminerande urvalsförfarande. Samma stödbeviljande myndighet får inte använda samma oberoende experts tjänster två gånger inom tre år för att fastställa en rimlig avkastningsrad i samband med stödåtgärder för riskfinansiering.

140. Mot bakgrund av ovanstående kan åtgärdens utformning omfatta olika asymmetriska vinstdelningsvillkor eller tidsbestämda asymmetriska offentliga och privata investeringar, förutsatt att den förväntade riskanpassade avkastningen för de privata investerarna är begränsad till en rimlig avkastningsgrad.

Val av finansiella intermediärer eller deras förvaltare

141. Som en allmän princip anser kommissionen att stödet kan minimeras genom en ekonomisk sammanjämkning av intressen mellan medlemsstaten och de finansiella intermediärerna eller deras förvaltare, beroende på vilket som är lämpligt. Intressena i fråga måste sammanfalla både när det gäller att uppnå de strategiska målen och när det gäller de finansiella resultaten för den offentliga investeringen i instrumentet.
142. Den finansiella intermediären eller förvaltaren kan parallellt med medlemsstaten saminvestera ett belopp, förutsatt att villkoren och bestämmelserna för saminvesteringen gör att eventuella intressekonflikter kan undvikas. En sådan saminvestering kan stimulera förvaltaren att avväga sina investeringsbeslut mot de strategiska mål som fastställts. Förvaltarens förmåga att tillhandahålla investeringar med egna medel kan utgöra ett av urvalskriterierna.
143. Den finansiella intermediärens eller förvaltarens ersättning måste, beroende på typ av riskfinansieringsåtgärd, omfatta både en årlig förvaltningsavgift och resultatorienterade incitament såsom prestationsbaserad ersättning.
144. Det resultatorienterade inslaget i ersättningen måste vara betydande och utformat för att belöna både det finansiella resultatet och specifika strategiska mål som uppställts på förhand. Strategiska incitament måste vägas mot de finansiella resultatincitament som är nödvändiga för att säkerställa ett effektivt urval av stödberättigade företag som blir föremål för investeringar. Dessutom kommer kommissionen att beakta eventuella påföljder som föreskrivs i finansieringsavtalet mellan medlemsstaten och den finansiella intermediären, som gäller om de uppställda strategiska målen inte uppnås.
145. Nivån på det resultatorienterade inslaget i ersättningen bör motiveras utifrån rådande marknadspraxis. Förvaltarna måste få ersättning inte endast för framgångsrika placeringar (utbetalning) och mängden privat kapital som anskaffats, utan även för god avkastning på investeringar, såsom inflöden och kapitalinkomster över en viss lägsta avkastningsnivå eller kapitalkostnad.
146. De sammanlagda förvaltningsavgifterna får inte överstiga de drifts- och förvaltningskostnader som är nödvändiga för att genomföra det berörda finansieringsinstrumentet, plus en rimlig vinst i linje med marknadspraxis. Avgifterna får inte inbegripa investeringskostnader.
147. Finansiella intermediärer eller, i förekommande fall, deras förvaltare, måste väljas ut genom ett öppet, transparent och icke-diskriminerande ansökningsförfarande. Den övergripande avgiftsstrukturen kan därefter utvärderas som en del av poängsättningen i urvalsförfarandet och en högsta ersättning kan fastställas som ett resultat av ett sådant urval.
148. Om en enhet som anförtrotts befogenheterna utses direkt, anser kommissionen att den årliga förvaltningsavgiften alltid bör återspegla jämförbar marknadspraxis och i

princip inte överstiga 3 % av det kapital som enheten förses med, de resultatorienterade incitamenten ej medräknade.

4.2.4.2. Villkor för skatteincitament

149. Den totala investeringen för varje stödmottagande företag får inte överstiga det högsta belopp som fastställs genom bestämmelsen om riskfinansiering i den allmänna gruppundantagsförordningen, såvida inte ett högre belopp kan motiveras på grundval av det marknadsmisslyckande som identifierats i förhandsbedömningen och såvida ett skatteinstrument är det lämpligaste verktyget.
150. Oavsett typen av skattelättnad ska stödberättigande aktier vara ordinarie högriskaktier som nyligen emitterats av ett stödberättigat företag enligt definitionen i förhandsbedömningen, och de ska innehas i minst tre år. Lättnaden kan endast beviljas investerare som är oberoende i förhållande till det företag som investeringen avser.
151. När det gäller inkomstskattelättnader, kan investerare som förser stödberättigade företag med finansiering få skattelättnader motsvarande en rimlig andel av det belopp som investeras i godkända företag, förutsatt att taket för investerarens preliminära inkomstskattskyldighet, såsom det fastställts före skatteåtgärden, inte överskrids. Kommissionens erfarenheter visar att det anses rimligt att skattelättnaden fastställs till 30 % av det investerade beloppet. Förluster i samband med avyttring av aktier får jämkas mot inkomstskatt.
152. När det gäller skattelättnader vid aktieutdelning, får all utdelning som uppfyller villkoren helt undantas från inkomstskatt.
153. Samma sak gäller skattelättnader vid kapitalvinster, där all vinst från försäljningen av godkända aktier helt får undantas från skatt på kapitalvinst. Dessutom kan uppskov med kapitalvinstskatten beviljas vid avyttring av godkända aktier, om de återinvesteras i godkända aktier inom ett år.

4.2.4.3. Villkor för alternativa handelsplattformar

154. För att en korrekt analys av proportionaliteten i stödet till den alternativa handelsplattformen ska vara möjlig, kan statligt stöd beviljas för att täcka upp till 50 % av de investeringskostnader som inrättandet av en sådan plattform medför.
155. I fall av skatteincitament till företagsinvesterar kommer kommissionen att bedöma åtgärdens proportionalitet i förhållande till de villkor för skatteincitament som anges i avsnitt 4.2.4.2.

4.2.4.4. Kumulering

156. Riskfinansieringsstöd får kumuleras med alla andra statliga stödåtgärder med identifierbara stödberättigande kostnader.
157. Riskfinansieringsstöd får, genom ett gruppundantag eller ett beslut fattat av kommissionen, kumuleras med andra statliga stödåtgärder utan identifierbara stödberättigande kostnader, eller med stöd av mindre betydelse, upp till det högsta relevanta totala finansieringstak som fastläggs i de specifika omständigheter som råder i varje enskilt fall.
158. EU-finansiering som förvaltas centralt av institutionerna, byråer, gemensamma företag eller andra EU-organ som inte står under direkt eller indirekt kontroll av

medlemsstaterna utgör inte statligt stöd. Om sådan EU-finansiering kombineras med statligt stöd, kommer endast stödet att tas i beaktande för att avgöra om de lägsta nivåerna för anmälning och maximala stödbelopp beaktas, förutsatt att det totala belopp för offentlig finansiering som beviljats i förhållande till samma stödberättigande kostnader inte överskrider den gynnsammaste finansieringsnivå som fastställts i EU-lagstiftningens tillämpliga bestämmelser.

4.2.5. *Undvikande av otillbörliga negativa effekter av riskfinansieringsstöd på konkurrens och handel*

159. För att stödet ska vara förenligt måste stödåtgärdens negativa effekter i fråga om snedvridning av konkurrensen och påverkan på handeln mellan medlemsstaterna vara begränsade och de får inte vara större än stödets positiva effekter i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset.

4.2.5.1. Positiva effekter som ska beaktas

160. Såsom förklaras i avsnitt 1 fortsätter små och medelstora företag att spela en avgörande roll för medlemsstaternas ekonomier, både när det gäller att skapa arbetstillfällen och stimulera ekonomisk dynamik och tillväxt. Små och medelstora företag sysselsätter omkring 100 miljoner människor i unionen och står för mer än hälften av unionens BNP. De är också en nödvändig förutsättning för unionens konkurrenskraft och välbefinnande, för vårt ekonomiska och tekniska oberoende och för vår motståndskraft mot externa chocker. För att de små och medelstora företagen ska kunna fullgöra sin roll och uppnå dessa positiva effekter behöver de dock finansiering. Därför är en effektiv riskfinansieringsmarknad för små och medelstora företag avgörande för att driftiga företag ska kunna få tillgång till den finansiering som krävs i varje utvecklingsfas. Om det finns ett marknadsmisslyckande eller ett annat relevant hinder för en effektiv hantering av en sådan finansiering kan riskfinansieringsstöd behövas för att förbättra tillhandahållandet av riskfinansiering till livskraftiga små och medelstora företag från deras tidiga utveckling fram till tillväxtfasen (och, under vissa omständigheter, till små midcap-bolag och innovativa midcap-bolag) för att på längre sikt utveckla en konkurrensutsatt marknad för riskfinansiering. Mot denna bakgrund är den viktigaste positiva effekt som riskfinansieringsstöd syftar till att uppnå en förbättring av de berörda företagens tillgång till finansiering.
161. Vid bedömningen av de positiva effekterna av riskfinansieringsstöd som ska vägas mot dess negativa effekter på konkurrens och handel kan kommissionen dessutom i förekommande fall beakta den omständigheten att stödet, utöver dess bidrag till tillhandahållandet av riskfinansiering, ger andra positiva effekter. Detta kan vara fallet om det fastställs att riskfinansieringsinvesteringen, utöver att göra det möjligt för företag att växa eller att utveckla nya verksamheter och generera ekonomisk tillväxt, i hög grad bidrar till den digitala omställningen eller övergången till miljömässigt hållbara verksamheter, inbegripet koldioxidsnåla, klimatneutrala eller klimattåliga verksamheter. Kommissionen kommer att fästa särskild uppmärksamhet vid artikel 3 i förordning (EU) 2020/852, som anger kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter, inbegripet principen om att ingen betydande skada ska uppstå, eller andra jämförbara metoder.
162. För att kommissionen ska kunna bedöma de förväntade positiva effekterna av stödet när det gäller att utveckla den berörda verksamheten, bör medlemsstaten ange ett

tydligt och specifikt mål (eller en rad mål) för att åtgärda marknadsmisslyckandet eller det andra hinder som identifierats i förhandsbedömningen . Åtgärden ska ha lämplig omfattning och varaktighet i förhållande till dessa mål. Dessutom måste medlemsstaten också fastställa relevanta resultatindikatorer, baserade på resultaten av förhandsbedömningen , så att kommissionen kan mäta stödets förväntade effekter i förhållande till de mål som eftersträvas. Resultatindikatorerna kan innehålla uppgifter om följande:

- (a) Den investering från den privata sektorn som krävs eller planeras.
 - (b) Förväntat antal slutliga stödmottagare som blir föremål för investeringar, inklusive antalet nystartade små och medelstora företag.
 - (c) Beräknat antal nya företag som skapas under genomförandet av riskfinansieringsåtgärden och till följd av riskfinansieringsinvesteringarna.
 - (d) Antalet arbetstillfällen som skapas i de slutliga stödmottagande företagen från dagen för den första riskfinansieringsinvesteringen enligt riskfinansieringsåtgärden och fram till exit.
 - (e) I tillämpliga fall andelen investeringar som görs i enlighet med kriteriet om en marknadsekonomisk aktör.
 - (f) Milstolpar och tidsfrister inom vilka vissa förhandsdefinierade belopp eller andelar av budgeten ska vara investerade.
 - (g) Förväntad intäkt/avkastning av investeringarna.
 - (h) I tillämpliga fall patentansökningar från de slutliga stödmottagarna under genomförandet av riskfinansieringsåtgärden.
163. De indikatorer som avses i punkt 162 är relevanta för att visa att riskfinansieringsstödet förväntas ge de positiva effekterna i linje med de mål som har fastställts. Indikatorerna gör det framför allt möjligt att bedöma åtgärdens effektivitet och giltigheten hos de investeringsstrategier som den finansiella intermediären har utarbetat i samband med urvalsförfarandet.
164. Om riskfinansieringsåtgärden helt eller delvis används för att stödja företag som nyligen har tilldelats en kvalitetsstämpel av Europeiska innovationsrådet, för att saminvestera med Europeiska innovationsrådets fond eller för att tillhandahålla uppföljningsinvesteringar med avseende på Acceleratorprogrammet⁵², kommer kommissionen att godta att medlemsstaten använder samma nyckelresultatindikatorer som Europeiska innovationsrådet.
- 4.2.5.2. Negativa effekter som ska beaktas
165. Det statliga stödet måste vara utformat på ett sätt som begränsar snedvridningar av konkurrensen och handeln på den inre marknaden. När det gäller riskfinansieringsåtgärder måste de möjliga negativa effekterna bedömas på varje nivå där stöd kan förekomma: investerarna, investeringsintermediärerna och deras förvaltare samt de slutliga stödmottagarna.

⁵²

I enlighet med artikel 43.6 i Horisont Europa-förordningen (se fotnot 24).

166. För att kommissionen ska kunna bedöma åtgärdens sannolika negativa effekter på konkurrens och handel får medlemsstaten lägga fram alla undersökningar eller andra relevanta bevis som den förfogar över, såsom efterhandsutvärderingar av liknande stödordningar, med avseende på stödberättigade företag, finansieringsstrukturer, utformningsparametrar och geografiska områden.
167. För det första kan statligt stöd på den marknad där riskfinansieringen tillhandahålls leda till en utträngning av privata investerare. Detta kan minska incitamenten för privata investerare att förse stödberättigade företag med finansiering och uppmuntra dem att vänta tills staten tillhandahåller stöd för sådana investeringar. Denna risk ökar ju högre det totala finansieringsbeloppet till slutmottagarna är, ju större de stödmottagande företagen är och ju längre de nått i sin utveckling, eftersom privat finansiering gradvis blir mer tillgänglig under sådana omständigheter. Statligt stöd bör heller inte ersätta den affärsrisk med investeringar som investerare normalt skulle ha tagit även utan statligt stöd. I den mån marknadsmisslyckandet eller det andra relevanta hindret är korrekt definierat är det dock mindre sannolikt att riskfinansieringsåtgärden kommer att leda till en sådan utträngning.
168. För det andra kan statligt stöd till finansiella intermediärer få snedvridande effekter i och med att det ökar eller upprätthåller en intermediärs marknadsmakt, till exempel på marknaden i en viss region. Även om stödet inte direkt leder till en ökad marknadsmakt för den finansiella intermediären, kan det ske indirekt genom att avskräcka befintliga konkurrenter från att expandera, få dem att lämna marknaden eller motverka inträdet av nya konkurrenter på marknaden.
169. Riskfinansieringsåtgärder måste vara inriktade på tillväxtorienterade företag som inte kan attrahera tillräckligt med finansiering från privata resurser, men som kan bli lönsamma med statligt stöd för riskfinansiering. En åtgärd som inbegriper upprättande av en offentlig fond, vars investeringsstrategi inte tillräckligt visar att de stödberättigade företagen är potentiellt livskraftiga, uppfyller dock knappast kravet på avvägning, eftersom riskfinansieringen i sådana fall snarare får karaktären av bidrag.
170. De villkor för kommersiell förvaltning och vinstorienterat beslutsfattande som anges i bestämmelserna om riskfinansiering i den allmänna gruppundantagsförordningen är väsentliga för att säkerställa att urvalet av de slutliga stödmottagarna baseras på affärslogik. Kommissionen kommer därför att beakta dessa villkor när den bedömer riskfinansieringsåtgärder enligt dessa riktlinjer, även när åtgärden involverar offentliga finansiella intermediärer.
171. För att undvika risken för att ineffektiva marknadsstrukturer upprätthålls, kommer effektiviteten hos investeringsfonder i liten skala, med begränsat regionalt fokus och utan tillräckliga förvaltningsarrangemang, att analyseras. Regionala stödordningar för riskfinansiering kan på grund av bristande mångfald vara otillräckliga i fråga om omfattning och räckvidd, vilket kan minska deras effektivitet och leda till att stöd beviljas mindre lönsamma företag. Dessa investeringar kan snedvrida konkurrensen och leda till otillbörliga fördelar för vissa företag. Dessutom kan sådana fonder bli mindre attraktiva för privata investerare, i synnerhet institutionella investerare, eftersom de kan betraktas som ett sätt att uppnå regionalpolitiska mål snarare än en livskraftig affärsmöjlighet som ger godtagbar avkastning.

172. För det tredje kan åtgärden, på de slutliga stödmottagarnas nivå, ha snedvridande effekter på de produktmarknader där de företagen konkurrerar. Åtgärden kan till exempel snedvrider konkurrensen om den är riktad till företag i sektorer med dåliga resultat. En väsentlig kapacitetsökning som orsakas av statligt stöd på en underpresterande marknad kan bland annat leda till en otillbörlig snedvridning av konkurrensen, eftersom skapandet eller upprätthållandet av överkapacitet kan leda till krympta vinstmarginaler, en minskning av konkurrenternas investeringar eller till och med till deras utträde från marknaden. Det kan även hindra företag från att träda in på marknaden. Det leder till ineffektiva marknadsstrukturer som också är till skada för konsumenterna på lång sikt. Om marknaden i målsektorerna är under tillväxt, finns det normalt sett mindre anledning att frukta att stödet får en negativ inverkan på dynamiska incitament eller att det skulle hindra utträden eller inträden på ett otillbörligt sätt. Kommissionen anser att risken för sådana snedvridningar är betydande när riskfinansieringsåtgärden är sektorspecifik eller ger vissa sektorer företräde framför andra. I sådana fall kommer kommissionen att analysera nivån på produktionskapaciteten inom en viss sektor mot bakgrund av den potentiella efterfrågan. För att kommissionen ska kunna genomföra en sådan bedömning, måste medlemsstaten i sin anmälan ange huruvida riskfinansieringsåtgärden är sektorsspecifik eller om den innebär att vissa sektorer prioriteras framför andra.
173. Kommissionen kommer också att bedöma eventuella negativa utlokaliseringseffekter eftersom de kan påverka konkurrensen och handeln mellan medlemsstaterna. I det avseendet kommer kommissionen att analysera om regionala fonder kan stimulera utlokalisering inom den inre marknaden. Om den finansiella intermediärens verksamhet är inriktad på en icke-stödberättigad region som gränsar till stödregioner, eller en region med högre regional stödnivå än målregionen, är risken för en sådan snedvridning mer uttalad. En regional åtgärd för riskfinansiering som enbart riktar sig till vissa sektorer kan också ha negativa utlokaliseringseffekter.
174. Slutligen kan kommissionen, som en del av bedömningen av negativa effekter på konkurrens och handel, i tillämpliga fall beakta negativa externa effekter av den understödda verksamheten, om sådana externa effekter negativt påverkar konkurrensen och handeln mellan medlemsstaterna i en omfattning som strider mot det gemensamma intresset genom att skapa eller förvärra ineffektivitet på marknaden⁵³.
- 4.2.5.3. Avvägning mellan stödets positiva och negativa effekter
175. Som ett sista steg i sin analys kommer kommissionen att väga de identifierade negativa effekterna av stödåtgärden i form av snedvridning av konkurrensen och påverkan på handeln mellan medlemsstaterna mot stödets positiva effekter, och dra slutsatser om stödåtgärdens förenlighet med den inre marknaden endast om de positiva effekterna uppväger de negativa effekterna.
176. Resultatet totalt sett för vissa kategorier av stödordningar kan dessutom bli föremål för ett krav på efterhandsutvärdering enligt beskrivningen i avsnitt 5. I sådana fall

⁵³

Detta kan också vara fallet om stödet snedvrider användningen av ekonomiska instrument som införts för att internalisera sådana negativa externa effekter (t.ex. genom att påverka prissignaler från EU:s utsläppshandelssystem eller ett liknande instrument).

kan kommissionen begränsa stödordningarnas varaktighet, med möjlighet att förlänga dem senare genom en ny anmälan.

4.2.6. Överblickbarhet

177. Som en ytterligare skyddsåtgärd mot otillbörliga snedvridningar av konkurrensen måste medlemsstaterna, kommissionen, ekonomiska aktörer och allmänheten ha lätt tillgång till alla relevanta akter och till relevant information om det stöd som beviljas inom ramen för dessa.
178. Medlemsstaterna ska offentliggöra följande information på Europeiska kommissionens modul för stödtransparens⁵⁴ eller på en övergripande webbplats för statligt stöd på nationell eller regional nivå:
- a. Den fullständiga texten till beslutet om beviljande av individuellt stöd eller till den godkända stödordningen och dess genomförandebestämmelser, eller en länk till beslutet.
 - b. Information om varje beviljat individuellt stöd som överstiger 100 000 euro enligt bilagan.
179. Medlemsstaterna ska organisera sina övergripande webbplatser för statligt stöd i enlighet med punkt 178 på ett sätt som gör att informationen är lättillgänglig. Informationen ska offentliggöras på ett icke upphovsrättsligt skyddat kalkylblad, som möjliggör sökning, utdrag och nedladdning av uppgifter och som är lätt att offentliggöra på internet, till exempel i formaten CSV eller XML. Allmänheten måste ha rätt att få tillgång till webbplatsen utan begränsningar, inklusive förhandsregistrering av användare.
180. För stödordningar i form av skatteincitament kommer de villkor som anges i punkt 178 b att anses vara uppfyllda om medlemsstaterna offentliggör den efterfrågade informationen om individuella stödbelopp inom följande intervaller (i miljoner euro):
- 0,1–0,5
 - 0,5–1
 - 1–2
 - 2–5
 - 5–10
 - 10–30
 - 30–60
 - 60–100
 - 100–250
 - 250 och högre.

⁵⁴

Sidan för offentlig sökning i modulen för stödtransparens (State Aid Transparency Public Search) finns tillgänglig på följande webbplats:
<https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public?lang=sv>

181. Informationen i punkt 178 **Error! Reference source not found.** b ska offentliggöras inom sex månader från den dag då stödet beviljades, eller, för stöd i form av skatteincitament, inom ett år från den dag då skattedeklarationen ska lämnas in⁵⁵. För stöd som är olagligt men som senare konstateras vara förenligt med den inre marknaden ska medlemsstaterna offentliggöra denna information inom sex månader från dagen för kommissionens beslut i vilket stödet förklarats förenligt med den inre marknaden. För att göra det möjligt att kontrollera efterlevnaden av reglerna för statligt stöd i fördraget ska informationen finnas tillgänglig i åtminstone tio år från och med den dag då stödet beviljades.
182. Kommissionen kommer på sin webbplats att offentliggöra länkarna till den webbplats för statligt stöd som avses i punkt 178.

5. UTVÄRDERING

183. För att ytterligare säkerställa att snedvridningen av konkurrensen och handeln förblir begränsad kan kommissionen kräva att stödordningar enligt punkt 184 ska genomgå en utvärdering i efterhand. Utvärderingar kommer att göras av stödordningar där risken för snedvridning av konkurrensen och handeln är särskilt stor, dvs. stödordningar som kan riskera att begränsa eller snedvrida konkurrensen märkbart om deras genomförande inte granskas i god tid.
184. En utvärdering i efterhand kan krävas för följande typer av stödordningar:
- (a) Stödordningar med en stor stödbudget.
 - (b) Stödordningar med regional inriktning.
 - (c) Stödordningar med en snäv sektoriell inriktning.
 - (d) Stödordningar som ändras, om ändringen påverkar kriterierna för stödberättigande, investeringsbeloppet eller utformningen av de finansiella parametrarna.
 - (e) Stödordningar med nyskapande egenskaper.
 - (f) Stödordningar där kommissionen kräver detta i beslutet om att godkänna åtgärden, mot bakgrund av dess potentiella negativa effekter på konkurrens och handel.
185. Under alla omständigheter kommer en utvärdering att krävas för stödordningar med en budget för statligt stöd eller redovisade utgifter på mer än 150 miljoner euro under ett givet år eller 750 miljoner euro under deras totala varaktighet, dvs. den sammanlagda varaktigheten för stödordningen och eventuella tidigare stödordningar som omfattar ett liknande mål och geografiskt område, från och med den 1 januari 2022. Med tanke på utvärderingens syften och för att undvika att lägga en oproportionerligt stor börda på medlemsstaterna kommer efterhandsutvärderingar endast att krävas för stödordningar vars sammanlagda varaktighet överstiger tre år med början den 1 januari 2022.

⁵⁵ Om det inte finns något formellt krav på en årlig deklaration, ska den 31 december det år då stödet beviljades betraktas som dagen för beviljandet för registreringsändamål.

186. Kravet på efterhandsutvärdering kan åsidosättas för stödordningar som är en direkt efterföljare till en stödordning med ett liknande mål och geografiskt område som redan har utvärderats, för vilken en slutlig utvärderingsrapport har lämnats in i enlighet med den utvärderingsplan som kommissionen godkänt, och som inte föranlett några negativa slutsatser. Om den slutliga utvärderingsrapporten för en stödordning inte överensstämmer med den godkända utvärderingsplanen måste den stödordningen skjutas upp med omedelbar verkan.
187. Syftet med utvärderingen bör vara att kontrollera om de antaganden och villkor som ligger till grund för stödordningens förenlighet med den inre marknaden har uppnåtts, i synnerhet stödåtgärdens nödvändighet och effektivitet mot bakgrund av dess mål. Den bör också bedöma riskfinansieringsåtgärdens inverkan på konkurrens och handel.
188. För stödordningar som omfattas av kravet på utvärdering enligt punkterna 184 och 185 och vars sammanlagda varaktighet överstiger tre år, med början den 1 januari 2022, ska medlemsstaterna anmäla ett utkast till utvärderingsplan som kommer att utgöra en integrerad del av kommissionens bedömning av stödordningen, enligt följande:
- (a) Tillsammans med stödordningen, om budgeten för det statliga stödet överskrider 150 miljoner euro under något av åren, eller 750 miljoner euro under dess totala varaktighet.
 - (a) Inom 30 arbetsdagar efter en betydande ändring som ökar stödordningens budget till mer än 150 miljoner euro under ett visst år, eller 750 miljoner euro under stödordningens totala varaktighet.
 - (b) Inom 30 arbetsdagar efter registrering i den officiella bokföringen av utgifter som överskrider 150 miljoner euro under ett år.
 - (c) Tillsammans med stödordningen, om stödordningen omfattas av någon av kategorierna i punkt 184 och kommissionen begär att den ska utvärderas, oberoende av stödordningens budget för statligt stöd.
189. Utkastet till utvärderingsplan måste överensstämma med de gemensamma metodologiska principer som kommissionen anger⁵⁶. Medlemsstaterna ska offentliggöra den utvärderingsplan som godkänts av kommissionen.
190. Efterhandsutvärderingen ska utföras av en expert som är oberoende i förhållande till den myndighet som beviljar stöd på grundval av en utvärderingsplan. Varje utvärdering ska åtminstone inkludera en interimrapport och en slutlig utvärderingsrapport. Medlemsstaterna ska offentliggöra båda rapporterna.
191. Den slutliga utvärderingsrapporten ska lämnas in till kommissionen i god tid för att bedöma eventuella förlängningar av stödordningen och senast nio månader innan den löper ut. Denna period kan förkortas för system som utlöser utvärderingskravet under de två sista genomförandeåren. Den exakta omfattningen av och metoden för utvärderingen kommer att anges i beslutet om godkännande av stödåtgärden.

⁵⁶ Arbetsdokument från kommissionens avdelningar, Common methodology for State aid evaluation, Bryssel, 28.5.2014, SWD (2014) 179 final.

Anmälan av en efterföljande stödåtgärd med ett liknande syfte ska innehålla en beskrivning av hur utvärderingsresultaten har beaktats.

6. SLUTBESTÄMMELSER

6.1. Datum för tillämpning

- 192. Kommissionen kommer att tillämpa de principer som anges i dessa riktlinjer vid bedömningen av förenligheten av allt anmälningspliktigt riskfinansieringsstöd som beviljas eller är avsett att beviljas från och med den 1 januari 2022.
- 193. Riskfinansieringsstöd som olagligen beviljats före den 1 januari 2022 kommer att bedömas i enlighet med de regler som gällde vid den tidpunkt då stödet beviljades.
- 194. För att bevara de privata investerarnas legitima förväntningar på stödordningar för riskfinansiering som möjliggör offentlig finansiering till stöd för riskfinansiering, avgörs tillämpligheten av bestämmelserna på riskfinansieringsåtgärden av dagen för åtagandet om offentlig finansiering till de finansiella intermediärerna, vilket är dagen för undertecknandet av finansieringsavtalet.

6.2. Lämpliga åtgärder

- 195. Kommissionen anser att genomförandet av dessa riktlinjer kommer att leda till vissa ändringar av principerna för bedömning riskfinansieringsstöd i unionen. Av dessa skäl föreslår kommissionen följande lämpliga åtgärder för medlemsstaterna i enlighet med artikel 108.1 i fördraget:
 - (a) Medlemsstaterna bör vid behov ändra sina befintliga stödordningar för riskfinansiering för att anpassa dem till dessa riktlinjer inom sex månader efter dagen för offentliggörandet av dessa.
 - (b) Medlemsstaterna uppmanas att lämna sitt uttryckliga ovillkorliga samtycke till de föreslagna lämpliga åtgärderna inom två månader från den dagen för offentliggörandet av dessa riktlinjer. Om ett svar uteblir kommer kommissionen att anta att medlemsstaten i fråga inte samtycker till de föreslagna åtgärderna.
- 196. För att bevara de privata investerarnas legitima förväntningar behöver medlemsstaterna inte vidta några särskild åtgärder med avseende på stödordningar för riskfinansiering till förmån för små och medelstora företag när åtagandet om den offentliga finansieringen till de finansiella intermediärerna, som är dagen för undertecknandet av finansieringsavtalet, gavs före dagen för offentliggörandet av dessa riktlinjer och de villkor som anges i finansieringsavtalet förblir oförändrade. Dessa finansiella intermediärer får fortsätta att bedriva verksamhet och investera i enlighet med sin ursprungliga investeringsstrategi tills den frist som anges i finansieringsavtalet har löpt ut.

6.3. Rapportering och övervakning

197. Medlemsstaterna måste i enlighet med rådets förordning (EU) 2015/1589⁵⁷ och kommissionens förordning (EG) nr 794/2004⁵⁸ ge in årliga rapporter till kommissionen.
198. Medlemsstaterna ska föra detaljerade register över alla stödåtgärder. Sådana register ska innehålla alla uppgifter som krävs för att kontrollera att villkoren rörande stödberättigande belopp och högsta investeringsbelopp har uppfyllts. Dessa register ska bevaras i tio år från den dag då stödet beviljades och kommissionen ska ges tillgång till dem på begäran.

6.4. Ändring

199. Kommissionen kan när som helst besluta att se över eller ändra dessa riktlinjer om detta skulle vara nödvändigt av skäl som har samband med unionens konkurrenspolitik eller av hänsyn till annan unionspolitik och internationella åtaganden, marknadsutvecklingen eller av något annat motiverat skäl.

⁵⁷ Rådets förordning (EU) 2015/1589 av den 13 juli 2015 om genomförandebestämmelser för artikel 108 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUT L 248, 24.9.2015, s. 9).

⁵⁸ Kommissionens förordning (EG) nr 794/2004 av den 21 april 2004 om genomförande av rådets förordning (EG) nr 659/1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 93 i EG-fördraget (EUT L 140, 30.4.2004, s. 1).

Bilaga – Transparensinformation

Den information om enskilda bidrag som avses i punkt 178 b är följande:

- Den enskilda stödmottagarens identitet ⁽⁵⁹⁾
 - Namn
 - Stödmottagarens referens
- Typ av stödmottagande företag vid tidpunkten för ansökan:
 - Små och medelstora företag
 - Stort företag
- Region där stödmottagaren är belägen, på Nuts II-nivå eller lägre
- Stödmottagarens huvudsakliga verksamhetssektor för det aktuella stödet, angiven per Nace-grupp (tresiffrig kod) ⁽⁶⁰⁾
- Stödinslag, angivet i heltal i nationell valuta.
- Om det skiljer sig från stödinslaget, det nominella stödbeloppet, angivet i heltal i nationell valuta ⁽⁶¹⁾
- Stödinstrument ⁽⁶²⁾:
 - Bidrag/räntesubvention/avskrivning av skulder
 - Lån/förskott med återbetalningsskyldighet/bidrag som ska återbetalas
 - Garanti
 - Skatteförmån eller skattebefrielse
 - Riskfinansiering
 - Annat (ange vad)
- Dag för beviljande och dag för offentliggörande
- Stödets syfte
- Namn på den eller de beviljande myndigheterna
- I tillämpliga fall, namnet på den enhet som anförtrotts uppgiften och namnen på de finansiella intermediärer som valts
- Stödåtgärdens referens⁶³

59 Med undantag för affärshemligheter och annan hemlig information i vederbörligen berättigade fall och i enlighet med kommissionens överenskommelse (kommissionens meddelande C(2003) 4582 om tystnadsplikt vid beslut om statligt stöd (EUT C 297, 9.12.2003, s. 6).

60 Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1893/2006 av den 20 december 2006 om fastställande av den statistiska näringsgrensindelningen Nace rev. 2 och om ändring av rådets förordning (EEG) nr 3037/90 och vissa EG-förordningar om särskilda statistikområden (EUT L 393, 30.12.2006, s. 1).

61 Bruttobidragsekvivalenten, eller i tillämpliga fall, investeringens storlek. Vid driftstöd kan det årliga stödbeloppet per stödmottagare tillhandahållas. För stödordningar i form av skatteförmåner kan detta belopp anges i de intervall som fastställs i punkt 180. Det belopp som ska offentliggöras är den högsta tillåtna skatteförmånen och inte det belopp som dras av varje år (t.ex. i samband med skatteavdrag ska den högsta tillåtna skattelättnaden offentliggöras i stället för det faktiska beloppet som kan bero på de skattepliktiga intäkterna och variera från år till år).

62 Om stödet beviljas genom flera stödinstrument ska stödbeloppet anges per instrument.

63 Tillhandahålls av kommissionen i enlighet med det anmälningsförfarande som avses i avsnitt 3.