

Skatteministeriet
Udkast (4)
16. marts 2011

J. nr. 2010-511-0060

Forslag

til

Lov om ændring af aktieavancebeskatningsloven, ligningsloven og selskabsskatteloven.

(Skattefritagelse af iværksætteraktier)

§ 1

I lov om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v. (aktieavancebeskatningsloven), jf. lovbekendtgørelse nr. 89 af 25. januar 2010, som ændret ved § 3 i lov nr. 724 af 25. juni 2010 og senest ved § 3 i lov nr. 1561 af 21. december 2010, foretages følgende ændringer:

1. Efter § 4 B indsættes:

”Definition af iværksætteraktier

§ 4 C. Ved iværksætteraktier forstås aktier, som et selskab (investorselskabet) tegner via en venturefond til markedskursen i et andet selskab (iværksætterselskabet), og hvor betingelserne i stk. 3 til 6 er opfyldt. Iværksætterselskabet må i enhver 12 månedperiode maksimalt udstede iværksætteraktier med en kursværdi på 18,7 mio. kr. Hvis betingelserne i stk. 3 ikke længere er opfyldte, anses aktierne for afstået og anskaffet igen til handelsværdien på tidspunktet, hvor betingelserne ikke længere er opfyldte.

Stk. 2. Aktierne ophører med at være iværksætteraktier ved afståelse. Aktierne anses dog ikke for afstået, hvis aktierne som led i en skattefri transaktion ombyttes med aktier i samme eller et andet selskab, eller hvis aktierne indskydes i det modtagende selskab i forbindelse med en skattefri fusion, spaltning, tilførsel af aktiver eller ombytning af aktier.

Stk. 3. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at følgende betingelser alle er opfyldte:

- 1) Investorselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et udenlandsk selskab, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater. Investorselskabet må ikke være under bestemmende indflydelse, jf. selskabsskattelovens § 31 C, fra det offentlige. Investorselskabet kan dog være en udloddende investeringsforening omfattet af ligningslovens § 16 C, såfremt alle deltagerne i investeringsforeningen er selskaber som nævnt i 1. pkt.
- 2) Iværksætterselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2,

eller være et udenlandsk selskab omfattet af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra a, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater.

- 3) Iværksætterselskabets virksomhed må ikke i overvejende grad bestå af udlejning af fast ejendom eller besiddelse af kontanter, værdipapirer eller lign, jf. § 34, stk. 6.
- 4) Iværksætterselskabet må ikke udøve virksomhed inden for værfts-, kul- eller stålindustrien.
- 5) Venturefonden skal være et kommanditselskab eller et partnerselskab. Venturefonden må ikke være omfattet af selskabsskattelovens § 2 C.
- 6) Den ansvarlige deltager i venturefonden skal forvalte venturefonden på et kommercielt grundlag og udarbejde investeringsstrategi.

Stk. 4. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætteraktierne tegnes enten i små iværksætterselskaber, jf. § 4 D, stk. 1, der på tegningstidspunktet er i igangsætter-, opstarts- eller ekspansionsfasen, eller i mellemstore iværksætterselskaber, jf. § 4 D, stk. 2, der på tegningstidspunktet er i igangsætter- eller opstartsfasen. Ved igangsætterfasen forstås finansiering med henblik på at studere, vurdere og udvikle et nyt koncept forud for opstartsfasen. Ved opstartsfasen forstås finansiering af produktudvikling og indledende markedsføring til virksomheder, som endnu ikke kommercielt afsætter deres varer eller tjenesteydelser og endnu ikke genererer overskud. Ved ekspansionsfasen forstås finansiering af vækst og ekspansion i en virksomhed, uanset om denne balancerer eller giver overskud, med henblik på forøgelse af produktionskapacitet, markeds- eller produktionsudvikling eller forøgelse af arbejdskapital.

Stk. 5. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætterselskabet på tegningstidspunktet

- 1) ikke er kriseramte som defineret i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder, (2004/C 244/02), og
- 2) ikke har udstedt aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

Stk. 6. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætterselskabets revisor påser, at betingelserne i stk. 3 til 5 er opfyldt ved udstedelse af iværksætteraktierne. Iværksætterselskabets revisor skal afgive revisorpåtegning eller anden erklæring herpå i forbindelse med anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Stk. 7. Et investorselskab, der anvender iværksætteraktieordningen, skal hvert år vedlægge selvangivelsen en skriftlig erklæring fra den ansvarlige deltager i venturefonden om, at den forvaltes kommercielt. Manglende opfyldelse medfører, at venturefonden ikke anses for kommercielt forvaltet.

Definition af små og mellemstore selskaber

§ 4 D. Ved små selskaber forstås selskaber, som beskæftiger under 50 personer, og som har en årlig omsætning eller en samlet årlig balance på ikke over 74,5 mio. kr.

Stk. 2. Ved mellemstore selskaber forstås selskaber, som beskæftiger under 250 personer, og som har en årlig omsætning på ikke over 373 mio. kr. eller en samlet årlig balance på ikke over 321 mio. kr.

Stk. 3. Opgørelsen af antal beskæftigede og beløbsstørrelserne i stk. 1 og 2 sker på baggrund af bilag 1 i Kommissionens Forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder. ”

2. I § 5 indsættes som *stk. 3*:

”*Stk. 3.* Stk. 1 finder særskilt anvendelse på iværksætteraktier omfattet af § 4 C.”

3. Efter § 8 indsættes:

*”Iværksætteraktier
Selskaber m.v.*

§ 8 A. Gevinst ved afståelse af iværksætteraktier på et tidspunkt, der ligger 3 år eller mere efter erhvervelsen, medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Gevinster efter 1. pkt. og udbytter efter selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra c, 3. pkt., eller § 13, stk. 1, nr. 4, på iværksætteraktier, der ikke er omfattet af § 8, medregnes dog ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, i det omfang den skattepligtige eller koncernforbundne selskaber, jf. ligningslovens § 2, har haft fradragsberettigede tab på aktier i samme selskab i perioden, hvor den skattepligtige har ejet iværksætteraktierne.

Stk. 2. Gevinst ved afståelse af iværksætteraktier, der ikke har været omfattet af § 8 i hele ejertiden, på et tidspunkt, der ligger mindre end 3 år efter erhvervelsen, medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Stk. 3. Tab ved afståelse af iværksætteraktier, der ikke er omfattet af § 8, kan fradrages efter § 9, stk. 3 og 4. § 9, stk. 5, finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 4. Stk. 1 til 3 finder ikke anvendelse i de i §§ 17, 18 og 19 nævnte tilfælde.”

4. I § 9, *stk. 1*, ændres ”§ 8” til: ”§§ 8-8 A”.

5. I § 9, *stk. 2 og 3*, ændres ”stk. 5” til: ”stk. 5 og 6”.

6. I § 9 indsættes efter *stk. 4* som nyt stykke:

”*Stk. 5.* Uanset *stk. 2 og 3* kan tab dog kun fradrages, i det omfang tabet overstiger summen af gevinster og modtagne udbytter på iværksætteraktier, der ikke var omfattet af § 8, i det samme selskab, som den skattepligtige eller koncernforbundne selskaber, jf. ligningslovens § 2, har været fritaget for at medregne ved indkomstopgørelsen. ”

Stk. 5 bliver herefter stk. 6.

7. I § 17, stk. 4, 1. pkt., indsættes efter ”8,”: ”8 A,”.

8. I § 20, stk. 1, ændres ”§§ 8-10” til: ”§§ 8, 9, 10”.

9. I § 23 indsættes efter stk. 5 som nyt stykke:

”Stk. 6. Skattepligtige omfattet af § 6 skal anvende realisationsprincippet ved opgørelse af gevinst og tab på iværksætteraktier omfattet af § 4 C. Ved afståelse af aktier, der er omfattet af § 4 C, opgøres gevinst og tab som forskellen mellem afståelsessummen og anskaffelsessummen. Ved afståelse af iværksætteraktier, der har været omfattet af § 8, anvendes handelsværdien på tidspunktet, hvor aktierne ophørte med at være omfattet af § 8, som anskaffelsessum. Ved afståelse af iværksætteraktier, der er omfattet af § 8, anvendes handelsværdien på tidspunktet, hvor aktierne blev omfattet af § 8, som afståelsessum. Hvis der er flere perioder, hvor iværksætteraktierne ikke har været omfattet af § 8, finder 2. til 4. pkt. anvendelse på hver periode.”

Stk. 6-8 bliver herefter stk. 7-9.

10. I § 23, stk. 8, 1. pkt., ændres ”stk. 7” til: ”stk. 8”.

11. I § 26, stk. 1, ændres ”7 og 8, om lagerprincippet” til: ”8 og 9, om lagerprincippet samt § 23, stk. 6, om iværksætteraktier”.

12. I § 36, stk. 3, indsættes efter ”§§”: ”8 A,”.

§ 2

I lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningsloven), jf. lovbekendtgørelse nr. 1365 af 29. november 2010, som ændret senest ved § 2 i lov nr. 1612 af 22. december 2010, foretages følgende ændringer:

1. I § 16 C, stk. 3, indsættes som *nr. 11*:

”11) I tilfælde af, at alle investorer er selskaber, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, stk. 2, nr. 1, 2. pkt., opgøres gevinst og tab på iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens § 8 A. ”

§ 3

I lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. (selskabsskatteloven), jf.

lovbekendtgørelse nr. 1376 af 7. december 2010, foretages følgende ændringer:

1. I § 2, *stk. 1, litra c*, indsættes efter 2. pkt.:

”Skattepligten omfatter ikke udbytte af iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, når udbytte udloddes af aktier ejet i 3 år eller mere efter erhvervelsen, jf. dog aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt.”

2. I § 13 indsættes som *nr. 4*:

”4) Udbytte af iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, ejet i 3 år eller mere på udlodningstidspunktet, jf. dog aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt.”

§ 4

Stk. 1. Skatteministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttræden af loven.

Bemærkninger til lovforslaget

Almindelige bemærkninger

Indholdsfortegnelse

1. Indledning

2. Lovforslagets enkelte elementer

2.1. Skattefritagelse af iværksætteraktier

2.1.1. Gældende ret

2.1.2. Lovforslaget

2.1.2.1. Iværksætteraktieordningen

2.1.2.2. Investorerne

2.1.2.3. Investeringsstruktur

2.1.2.4. Små og mellemstore virksomheder – iværksætterselskaberne

2.1.2.5. Skattefritagelse af iværksætteraktier

2.1.2.6. Administration af iværksætteraktieordningen

3. Økonomiske konsekvenser for det offentlige

4. Administrative konsekvenser for det offentlige

5. Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet

6. Administrative konsekvenser for erhvervslivet

7. Administrative konsekvenser for borgerne

8. Miljømæssige konsekvenser

9. Forholdet til EU-retten

10. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

11. Sammenfattende skema

1. Indledning

Lovforslaget er et led i udmøntningen af finanslovsaftalen af 8. november 2010 mellem regeringen (Venstre og Det Konservative Folkeparti), Dansk Folkeparti og Kristendemokraterne. Med lovforslaget foreslås det at indføre en særlig skatteordning, der under visse omstændigheder skattefritager selskabers unoterede iværksætteraktier for beskatning:

Det fremgår af Aftaler om Finansloven for 2011:

”Som en del af Aftale om Forårspakke 2.0 blev der indført en enklere og mere ensartet beskatning af selskabers udbytter og aktieavancer. Med de nye regler er afkastet af aktier skattefrit, når ejeren af aktierne ejer mere end 10 pct. af aktierne i et andet selskab. Ejer selskabet mindre end 10 pct. (”porteføljeaktier”), beskattes afkastet fuldt ud, og der er fradrag for tab. Dermed beskattes udbytter og aktieavancer af porteføljeaktier på samme måde, som hvis der var tale om obligationer.

Med henblik på at forbedre mulighederne for tilførsel af kapital og ekspertise til nystartede vækstvirksomheder er regeringen, Dansk Folkeparti og Kristendemokraterne enige om at indføre en særlig ordning, hvor afkastet af selskabers unoterede porteføljeaktier under visse omstændigheder er skattefri for nye investeringer i små og mellemstore virksomheder, der er nystartede og stadig er i vækstfasen. Kapitaltilførslen foretages inden for rammerne af EU’s retningslinjer for statsstøtteloft.”

Initiativet skønnes på sigt at indebære et provenutab på i størrelsesordenen 75 mio. kr. årligt.

2. Lovforslagets enkelte elementer

2.1. Skattefritagelse af iværksætteraktier

2.1.1. Gældende ret

Efter gældende ret vil et selskab, der ejer mindre end 10 pct. af aktierne i et andet selskab (porteføljeaktier), blive beskattet med almindelig selskabsskat af afkastet, og tilsvarende vil der være fradrag for tab. Hvis et selskab ejer mindst 10 pct. af aktierne i et andet selskab (datterselskabsaktier), vil afkastet af disse aktier være skattefri. Endelig vil afkastet af koncernselskabsaktier være skattefri. Koncernselskabsaktier er aktier i selskaber, hvor aktieejeren og det selskab, hvori der ejes aktier, er sambeskattede eller opfylder betingelserne for international sambeskatning (koncernselskabsaktier).

Ejer et selskab oprindeligt mindst 10 pct. af aktiekapitalen i et selskab, men – som følge af f.eks. frasalg eller kapitaludvidelse – kommer til at eje mindre end 10 pct., vil afkastet være skattepligtigt fra tidspunktet, hvor ejerskabet bliver mindre end 10 pct. Ved et sådant statusskifte fra datterselskabsaktie til porteføljeaktie anses aktierne med henblik på efterfølgende

avancebeskatning for erhvervet til handelsværdien på tidspunktet for statusskiftet.

Ved aktieavancebeskatning skelnes der mellem, om porteføljeaktierne er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet eller ej. Aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (børsnoterede aktier), lagerbeskattes – dvs. at der er tale om en løbende beskatning af den årlige værdiudvikling, mens aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (unoterede aktier), kan vælge at anvende realisationsbeskatning – dvs. beskatningen opgøres ved aktiernes afståelse på grundlag af forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen.

2.1.2. Lovforslaget

2.1.2.1. Iværksætteraktieordningen

Formålet med lovforslaget er at lette tilvejebringelsen af risikovillig kapital til små og mellemstore virksomheder i deres tidlige vækstfase i Danmark. Det foreslås, at dette sker ved at give skattefordele til investorerne.

Det foreslås, at der indføres en iværksætteraktieordning, hvor afkastet (avancer og udbytter) af selskabers unoterede iværksætteraktier under visse omstændigheder er skattefrit. Investorerne kan derfor, hvis betingelserne herfor er opfyldt, opnå skattefritagelse af afkastet (avancer og udbytter) af unoterede iværksætteraktier i små og mellemstore virksomheder, der har været ejet i 3 år eller mere.

Ordningen indeholder statsstøtte til små og mellemstore virksomheder og skal derfor notificeres og godkendes af EU-kommissionen efter EF-retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (2006/C 194/02).

Idet ordningen er udarbejdet i overensstemmelse med retningslinjerne, er der en række krav, der skal være opfyldt, førend en investor kan blive omfattet af iværksætteraktieordningen. Disse betingelser fremgår af retningslinjerne afsnit 4.3.1 til 4.3.6:

4.3 Betingelser for forenelighed

4.3.1 Maksimumsniveau for investeringstrancher

I tilknytning til risikokapitalforanstaltningen fastsættes finansieringstrancher, der, uanset om de er helt eller delvis finansieret ved hjælp af statsstøtte, ikke må overstige 2,5 mio. EUR for hver målvirksomhed (SMV) over hver periode på tolv måneder.

4.3.2 Begrænsninger for igangsætter-, opstart- og ekspansionsfinansiering

For små og mellemstore virksomheder i støtteberettigede områder begrænses risikokapitalforanstaltningen til finansieringen frem til ekspansionsfasen. For mellemstore

virksomheder i ikke-støtteberettigede områder begrænses risikokapitalforanstaltningen til finansieringen indtil opstartfasen.

4.3.3 Egenkapital- og kvasi-egenkapitalinvesteringsinstrumenter

Mindst 70 pct. af risikokapitalforanstaltningens samlede budget skal stilles til rådighed for egenkapital- og kvasi-egenkapitalinvesteringer i målvirksomheder (SMV). Ved vurderingen af arten af disse instrumenter vil Kommissionen snarere se på instruments økonomiske indhold end på dets betegnelse og den klassificering, som investorerne har tildelt det pågældende instrument. Kommissionen vil navnlig tage hensyn til graden af den risiko, som investoren påtager sig i målvirksomheden, hans potentielle tab, fordelingen mellem overskudsafhængigt og fastforrentet afkast samt endelig investors plads i kreditorrangfølgen i tilfælde af konkurs. Kommissionen kan også tage hensyn til, hvordan investeringsinstrumentet behandles i henhold til de gældende nationale love samt administrative, finansielle og regnskabsmæssige bestemmelser, hvis disse er konsekvente og relevante for klassificeringen.

4.3.4 Private investorers deltagelse

Mindst 50 pct. af finansieringen af risikokapitalforanstaltningen skal tilvejebringes af private investorer, eller mindst 30 pct., når der er tale om foranstaltninger, der tager sigte på SMV i støtteberettigede områder.

4.3.5 Overskudsorienterede investeringsbeslutninger

Risikokapitalforanstaltningen skal sikre, at beslutninger om at investere i målvirksomheder er drevet af ønsket om overskud. Dette er tilfældet, når investeringen er motiveret af udsigten til et væsentligt overskudspotentiale og en konstant støtte til målvirksomhederne med henblik herpå. Dette kriterium anses for at være opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

a) foranstaltningerne har en væsentlig deltagelse af private investorer, som beskrevet i afsnit 4.3.4, der

investerer direkte eller indirekte i målvirksomhedernes egenkapital på kommercielle vilkår (dvs. kun med fortjeneste for øje) og

b) for hver investering er der en forretningsplan, der indeholder detaljer vedrørende produkt, salgs- og

rentabilitetsudvikling, og som fastlægger projektets fremtidige levedygtighed og

c) en klar og realistisk exit-strategi er udarbejdet for hver investering.

4.3.6 Kommerciel ledelse

En risikokapitalforanstaltning eller -fond skal ledes på kommerciel basis. Ledelsen skal forholde sig på samme måde som en ledelse i den private sektor og søge at maksimere afkastet for deres investorer. Dette kriterium anses for at være opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

a) der foreligger en aftale mellem en professionel fondsadministrator eller et management-selskab og deltagerne

i fonden, hvorefter administratorens vederlag er afhængig af resultatet, og hvori fondens målsætninger

og den påtænkte tidsplan for investeringerne er angivet og

b) private investorer er repræsenteret i beslutningstagningen, f.eks. gennem en investorkomité eller en

rådgivende komité og
c) bedste praksis og lovbestemt tilsyn gælder for forvaltningen af fondene.

2.1.2.2. Investorerne

Det foreslås, at investorselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller et udenlandsk selskab, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater.

Investorselskabet kan også være en udloddende investeringsforening. Såfremt investor er en udloddende investeringsforening, er det et krav, at samtlige deltagere i investeringsforeningen er selskaber, før investeringsforeningen kan blive omfattet af iværksætterskatteordningen.

Det foreslås endvidere, at investeringerne skal foretages via en privat venturefond. Det stilles således som et krav, at investorerne skal foretage deres investeringer og dermed tilføre kapital til de små og mellemstore virksomheder via en overskudsorienteret privat venturefond. Venturefonden kan enten være et kommanditselskab eller et partnerselskab. Venturefonden skal forvaltes på et kommercielt grundlag i henhold til afsnit 4.3.6 i retningslinjerne.

2.1.2.3. Investeringsstruktur

Det foreslås, at iværksætterselskabet årligt maksimalt kan udstede iværksætteraktier for 18,7 mio. kr. (2,5 mio. EUR). De 2,5 mio. EUR er hentet fra retningslinjerne afsnit 4.3.1.

Da formålet med iværksætteraktieordningen er at skaffe mere risikovillig kapital til iværksætterselskaberne, foreslås det, at det alene er nytegnede unoterede iværksætteraktier, der er tegnet i forbindelse med stiftelsen eller i forbindelse med en kapitalforhøjelse, der kan blive omfattet af ordningen. Iværksætteraktierne kan hverken tegnes til over- eller underkurs i forhold til deres markedskurs.

Idet iværksætteraktieordningen alene omfatter nytegnede kapital, vil venturefonden udelukkende bestå af egenkapital, hvorfor retningslinjernes afsnit 4.3.3 opfyldes.

Det følger af endvidere retningslinjerne, at mindst 50 pct. af investorerne skal være privatejede selskaber (afsnit 4.3.4 i retningslinjerne). Det foreslås derfor, at selskaber, hvori det offentlige, dvs. staten, regionerne eller kommunerne, har bestemmende indflydelse, jf. selskabsskattelovens § 31 C, ikke kan være investor.

2.1.2.4. Små og mellemstore virksomheder – iværksætterselskaberne

For at opfylde retningslinjernes afsnit 4.3.2 foreslås det, at investeringer alene skal kunne foretages i små og mellemstore virksomheder, der er omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1,

nr. 1 eller 2, eller et udenlandsk selskab omfattet af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra a, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater.

Det foreslås endvidere, at investeringer foretaget i små iværksættervirksomheder enten kan ske i igangsætter-, opstarts- eller ekspansionsfasen, jf. retningslinjerne afsnit 2.2 (e), (f) og (h). Til forskel fra investeringer i mellemstore iværksættervirksomheder, der alene kan ske i igangsætter- eller opstartsfasen, jf. retningslinjerne afsnit (e) og (f).

2.1.2.5. Skattefritagelse af iværksætteraktier

Såfremt investorerne opfylder betingelserne i iværksætteraktieordningen, vil de have ret til skattefritagelse af afkastet af deres investeringer i iværksætteraktier.

Det foreslås dog, at investorerne først kan opnå skattefrihed efter 3 års ejertid. Årsagen til 3-årsreglen er ønsket om at binde kapitalen i virksomhedernes tidlige vækstfaser. 3-årsreglen medfører desuden, at der heller ikke kan modtages skattefri udbytter før efter 3 års ejertid.

Det foreslås endvidere, at der skal være fradrag for tab på iværksætteraktier. Tabet kan fradrages i indkomstårets gevinster på realisationsbeskattede aktier. Der er således tale om indførsel af en asymmetrisk skatteordning. Årsagen til asymmetrien er ønsket om at øge incitamentet til at tilføre mere risikovillig kapital til små og mellemstore iværksættervirksomheder i Danmark.

2.1.2.6. Administration af iværksætteraktieordningen

Det foreslås, at det er iværksætterselskabets revisor der vurderer, hvorvidt investorerne, investeringen og iværksætterselskabet opfylder betingelserne for at anvende iværksætteraktieordningen.

Iværksætterselskabets revisor skal efter forslaget afgive en revisorpåtegning eller anden erklæring herpå i forbindelse med anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om, at iværksætterselskabet ønsker at anvende ordningen.

Revisorerne skal i forbindelse med anmeldelsen sikre, at investeringerne er overskudsorienterede. Der skal derfor foreligge en udførlig forretningsplan med oplysninger om produkt-, salgs- og rentabilitetsudvikling. Derudover skal der foreligge en klar exit-strategi for investeringen. Herved sikres, at afsnit 4.3.5 i retningslinjerne overholdes.

Det foreslås endvidere at investorerne hvert år i forbindelse med deres skattemæssige selvangivelse vedlægger en erklæring fra den ansvarlige komplementar i venturefonden om, at fonden forvaltes på et kommercielt grundlag.

SKAT kan via de afgivne erklæringer føre kontrol med, at venturefondene fortsat opfylder betingelserne i afsnit 4.3.6 i retningslinjerne.

Iværksætterselskabets revisor skal desuden være opmærksom på, at hvis iværksætterselskabet anvender iværksætteraktieordningen, så må iværksætterselskabet ikke modtage anden statsstøtte med samme formål som iværksætteraktieordningen fra andre kilder.

Iværksætteraktieordningen må således ikke kumuleres med en anden statsstøtteordning, der har det samme formål som iværksætteraktieordningen.

Hvis kapital, som falder inden for iværksætteraktieordningens anvendelsesområde, anvendes til at finansiere omkostninger, som er støtteberettigede i henhold til andre regler om statsstøtte, nedsættes de relevante støtteløfter/maksimale støtteberettigede beløb generelt med 50 pct. og med 20 pct. for iværksættervirksomheder i støtteberettigede områder.

3. Økonomiske konsekvenser for det offentlige

Der foreligger ikke statistiske oplysninger, der gør det muligt at udarbejde et underbygget skøn for lovforslagets provenumæssige konsekvenser. En mere stiliseret beregning peger på et varigt provenutab i størrelsesordenen 75 mio. kr. årligt, jf. nedenfor.

På baggrund af rapporten fra Udvalget om risikovillig kapital under Økonomi- og Erhvervsministeriet

(<http://www.oem.dk/publikationer/2010/~media/oem/pdf/2010/publikationer-2010/2010/Rapport-Udv-om-risikovillig-kapital-pdf.ashx>) er de samlede ventureinvesteringer i Danmark anslået til ca. 1,4 promille af BNP svarende til ca. 2,5 mia. kr. årligt. Det vil formentlig kun være en del af ventureinvesteringerne i Danmark, som vil blive omfattet af ordningen i lovforslaget. I beregningerne er det skønsmæssigt antaget, at investeringer på 1,2 mia. kr. bliver omfattet. Det er endvidere skønsmæssigt lagt til grund, at $\frac{3}{4}$ af investeringerne ender med positivt afkast. For aktier med positivt afkast, er det årlige gennemsnitlige afkast forudsat til 10 pct. årligt de første år, og herefter 6 pct. årligt. Det er endvidere antaget, at aktierne – uden iværksætteraktieordningen – ville overgå fra skattefrie datterselskabsaktier til skattepligtige porteføljeaktier efter 2 års ejertid, og at avancerne ville blive realiseret fra år 4 til år 10 med de største andele i år 6,7 og 8. Under disse forudsætninger vil der fremkomme et umiddelbart provenutab på selskabsskatten fra og med indkomståret 2015, idet det er lagt til grund, at ordningen reelt først får virkning for kapitaltilførsler fra og med 2012. Provenutabet vil gradvist stige fra 3 i takt med, at flere årgange af investeringer bliver omfattet af skattefritagelsen og vil udgøre ca. 150 mio. kr. fra og med 2021. Den kommunale andel heraf udgør stiger gradvist fra ca. $\frac{1}{2}$ mio. kr. i 2015 til ca. 20 mio. kr. fra og med indkomståret 2021.

Formindskelsen af selskabernes betaling af selskabsskat øger skattegrundlaget for aktieindkomstbeskatningen, således at provenutabet reduceres. Efter tilbageløbet skønnes det varige provenutab at udgøre ca. 75 mio. kr.

I det omfang de ændrede regler for beskatningen af selskabers unoterede aktier fra Forårspakke 2.0 har medført et fald i sådanne ventureinvesteringer, vil provenutabet ved forslaget kunne blive mindre. Det samme gælder, hvis investorerne som følge af de ændrede regler, nu investerer som personlig investor i stedet for gennem et selskab, idet den samlede marginalbeskatning i ordningen svarer til marginalbeskatningen for personlige investorer. Forslaget kan dog indebære en skatteudskydelse i forhold til direkte ejede investeringer.

Ordningen indebærer en skatteudgift svarende til den umiddelbare provenuvirkning på ca. 3 mio. kr. i 2015 stigende til ca. 150 mio. kr. fra og med 2021.

4. Administrative konsekvenser for det offentlige

Skøn over administrative omkostninger for det offentlige udestår.

5. Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet

Iværksætteraktieordningen bidrager målrettet til at afhjælpe den isoleret set negative virkning på investeringerne i små og mellemstore iværksættervirksomheder, som de ændrede regler for beskatningen af selskabers aktieafkast har haft.

6. Administrative konsekvenser for erhvervslivet

Lovforslaget skønnes ikke at have nævneværdige konsekvenser for erhvervslivet.

7. Administrative konsekvenser for borgerne

Lovforslaget skønnes ikke at have administrative konsekvenser for borgerne.

8. Miljømæssige konsekvenser

Lovforslaget skønnes ikke at have miljømæssige konsekvenser.

9. Forholdet til EU-retten

Lovforslaget indeholder statsstøtte og skal derfor notificeres og godkendes af EU-kommissionen, inden iværksætteraktieordningen kan træde i kraft. Iværksætteraktieordningen er udarbejdet i overensstemmelse med EF-retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (2006/C 194/02).

SKAT skal i forbindelse med ikrafttrædelsen af iværksætteraktieordningen offentliggøre

ordningens fulde indhold på internettet. Derudover skal den danske stat årligt afgive en rapport til EU-kommissionen, der indeholder en oversigtstabel med angivelse af de investeringer, der er foretaget i risikovillig kapital samt en liste over samtlige støttemodtagende iværksættervirksomheder.

10. Hørte myndigheder og organisationer m.v.

Lovforslaget har inden fremsættelsen været sendt i høring hos Advokatsamfundet, AE Rådet, AmCham Denmark, ATP, Børsmæglerforeningen, CEPOS, Cevea, Danmarks Rederiforening, Danmarks Skibskreditfond, Dansk Aktionærforening, Dansk Byggeri, Dansk Erhverv, Dansk Iværksætterforening, Danske Advokater, Datatilsynet, Den Danske Fondsmæglerforening, Den Danske Skatteborgerforening, DI, DVCA, Ejendomsforeningen Danmark, Finansrådet, Foreningen af Statsautoriserede Revisorer, Foreningen Danske Revisorer, Foreningen Registrerede Revisorer, Forsikring & Pension, Håndværksrådet, InvesteringsForeningsRådet, Landbrug & Fødevarer, Lokale Pengeinstitutter, Nasdaq OMX Copenhagen A/S, Realkreditforeningen, Realkreditrådet, Skatterevisorforeningen, SKAT og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens Center for Kvalitet i Erhvervsregulering (CKR).

11. Sammenfattende skema

Samlet vurdering af konsekvenser af lovforslaget

	Positive konsekvenser/mindre udgifter	Negative konsekvenser/merudgifter
Økonomiske konsekvenser for det offentlige		En stiliseret beregning peger på, at iværksætteraktieordningen indebærer et varigt provenutab i størrelsesordenen 75 mio. kr. årligt efter tilbageløb af aktieindkomstskat m.v. Det umiddelbare tab vil udgøre ca. 3 mio. kr. i 2015 stigende til ca. 150 mio. kr. fra og med 2021.
Administrative konsekvenser for det offentlige	Skøn over administrative omkostninger for det offentlige tilgår.	
Økonomiske konsekvenser for erhvervslivet	Iværksætteraktieordningen bidrager målrettet til at afhjælpe den negative virkning på investeringerne i små og mellemstore iværksættervirksomheder fra de ændrede regler for beskatningen af	

	selskabers aktieafkast.	
Administrative konsekvenser for erhvervslivet		Ingen nævneværdige konsekvenser.
Administrative konsekvenser for borgerne	Ingen	Ingen
Miljømæssige konsekvenser	Ingen	Ingen
Forholdet til EU-retten	<p>Iværksætteraktieordningen indeholder statsstøtte og skal derfor godkendes af EU-kommissionen, inden den kan træde i kraft. Iværksætteraktieordningen er udarbejdet i overensstemmelse med EF-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (2006/C 194/02).</p> <p>SKAT skal i forbindelse med ikrafttrædelsen af iværksætteraktieordningen offentliggøre ordningens fulde indhold på internettet. Derudover skal SKAT årligt afgive en rapport til EU-kommissionen, der indeholder en oversigtstabel med angivelse af de investeringer, der er foretaget i risikovillig kapital samt en liste over samtlige støttemodtagende virksomheder.</p>	

Bemærkninger til lovforslagets enkelte bestemmelser

Til § 1

Til nr. 1

Aktieavancebeskatningslovens § 4 C

Der foreslås en ny aktiekategori for beskatningen af selskabers aktieinvesteringer. Den nye kategori, der kaldes iværksætteraktier, kommer oven i de eksisterende aktiekategorier (datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier og porteføljeaktier). En aktie kan være en iværksætteraktie samtidig med, at den også er en datterselskabsaktie og/eller en koncernselskabsaktie. Derimod kan en iværksætteraktie aldrig være en porteføljeaktie, idet porteføljeaktier defineres som aktier, der ikke er datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier eller iværksætteraktier.

Iværksætteraktier foreslås defineret i den foreslåede nye bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 4 C. Iværksætteraktier er nye aktier, som et investorselskab tegner via en venturefond i små og mellemstore virksomheder i deres tidlige vækstfase. De små og mellemstore virksomheder kaldes også for iværksætterselskaber. Små og mellemstore virksomheder defineres nærmere i forslaget til den nye bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 4 D.

Det foreslås, at de nye aktier skal tegnes til markedskurs. De kan således ikke tegnes til overkurs eller favørkurs. Fondsaktier kan heller ikke blive iværksætteraktier.

Iværksætteraktier skal være nytegnede aktier. De kan derfor *alene* opstå ved nytegninger i forbindelse med stiftelsen af et selskab eller i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

Iværksætterselskabet må maksimalt årligt udstede iværksætteraktier for 18,7 mio. kr. pr. iværksætterselskab pr. løbende 12 månedersperiode. Beløbsgrænsen er omregning af 2,5 mio. EUR. Ved omregning til danske kroner er centralkursen anvendt med afrunding til nærmeste beløb, der kan deles med 100.000 kr. Centralkursen er 746,038.

Det foreslås endvidere, at iværksætteraktier mister deres status som iværksætteraktier, hvis de afstås. Formålet med ordningen er, at der skal tilvejebringes risikovillig kapital til iværksætterselskabet. Der tilvejebringes ikke yderligere kapital som følge af videresalget af iværksætteraktierne, hvorfor den skattemæssige begunstiggelse alene gives til den oprindelige ejer af aktierne.

Overdrages iværksætteraktier til et andet selskab, vil aktierne for det erhvervende selskab derfor kunne være egne aktier, næringsaktier, datterselskabsaktier, koncernselskabsaktier eller porte-

følgeaktier – men vil aldrig kunne være iværksætteraktier. Hvis iværksætteraktier overdrages af det indskydende selskab som led i en skattefri omstrukturering (f.eks. en skattefri fusion), vil det modtagende selskab succedere i aktiernes status som iværksætteraktier. Tilsvarende vil aktier, som en selskabsdeltager modtager som vederlag for iværksætteraktier i det indskydende selskab, succedere i status som iværksætteraktier.

Der opstilles en række betingelser, der skal være opfyldt, for at der er tale om iværksætteraktier. Der er således en række betingelser til investorselskabet, venturefonden, investeringen og iværksætterselskabet, der skal være opfyldt, førend en aktie kan betegnes som en iværksætteraktie, jf. forslaget til § 4 C, stk. 3-6. Hvis betingelserne ikke længere er opfyldte, anses iværksætteraktierne for afstået og anskaffet igen til handelsværdien på dette tidspunkt.

- 1) Investorselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller et selskab i et andet EU-medlemsland, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater. Investorselskabet kan også være en udloddende investeringsforening omfattet af ligningslovens § 16 C.

Såfremt investor er en udloddende investeringsforening, er det et krav, at samtlige deltagere i investeringsforeningen er selskaber (som kunne investere direkte via venturefonden), for at investeringsforeningen kan blive omfattet af iværksætterskatteordningen.

Det følger af retningslinjerne, at mindst 50 pct. af investorerne skal være privatejede selskaber (afsnit 4.3.4 i retningslinjerne). Det foreslås derfor, at selskaber, hvori det offentlige, dvs. staten, regionerne eller kommunerne, har bestemmende indflydelse, jf. selskabsskattelovens § 31 C, ikke kan være investor.

- 2) Iværksætterselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et selskab i et andet EU-medlemsland med et fast driftssted i Danmark efter selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra a, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater.
- 3) Iværksætterselskabet virksomhed må ikke i overvejende grad bestå af udlejning af fast ejendom eller besiddelse af kontanter, værdipapirer eller lign, jf. aktieavancebeskatningslovens § 34, stk. 6. Der skal med andre ord være tale om en reel virksomhed – og ikke et selskab, der alene består af en pengetank.

- 4) Iværksætterselskabet må ikke udøve virksomheden inden for værfts-, kul- eller stålindustrien, hvilket er en følge af retningslinjerne.
- 5) Venturefonden skal enten være et kommanditselskab eller et partnerselskab, dog må den ikke være omfattet af selskabsskattelovens § 2 C. Venturefonden skal således være en skattemæssigt transparent enhed, således at selskabskommanditisterne skattemæssigt anses for at have foretaget investeringen direkte. Venturefonden skal have en ansvarlig deltager, der kan forestå den kommercielle ledelse af venturefonden, jf. betingelse nr. 6.
- 6) Venturefonden skal forvaltes på et kommercielt grundlag. Herved menes ifølge retningslinjerne, at ledelsen skal forholde sig på samme måde som ledelsen i den private sektor og søge at maksimere afkastet for deres investorer.

Dette er tilfældet, hvis der foreligger en aftale mellem den professionelle venturefonds-administrator og deltagere i venturefonden, hvorefter administratorens vederlag er afhængig af resultat, og hvori fondens målsætninger og den påtænkte tidsplan for investeringer er angivet.

De private investorer skal være repræsenteret ved beslutningstagningen, f.eks. gennem en investorkomité eller en rådgivende komité.

Den ansvarlige deltager i venturefonden skal desuden udarbejde en investeringsstrategi. Beslutninger om at investere i iværksætterselskabet skal være drevet af ønsket om overskud. Dette er tilfældet, når investeringen er motiveret af udsigten til et væsentligt overskudspotentiale og en konstant støtte til iværksætterselskabet med henblik herpå.

Kriteriet anses for at være opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) Der skal for hver investering udarbejdes en forretningsplan, der indeholder detaljer vedrørende produkt, salgs- og rentabilitetsudvikling, og som fastlægger projektets fremtidige levedygtighed.
- b) Der er udarbejdet en klar og realistisk exit-strategi for hver investering.

Det er endvidere en betingelse, at iværksætteraktier tegnes i iværksætterselskaber, der på tegningstidspunktet opfylder definitionen af små og mellemstore selskaber efter aktieavancebeskatningslovens § 4 D, jf. forslaget til § 4 C, stk. 4. Investeringer i små virksomheder kan tegnes som igangsætter-, opstarts- eller ekspansionskapital, mens investeringer i mellemstore virksomheder *alene* kan tegnes som igangsætter- eller opstartskapital. Det er hele virksomheden, dvs. inkl. partner virksomheder og tilknyttede virksomheder, der skal være i den pågældende fase.

Ved igangsætterkapital (seedkapital) forstås finansiering med henblik på at studere, vurdere og udvikle et nyt koncept, der går forud for opstartsfasen.

Ved opstartskapital (startkapital) forstås finansiering af produktudvikling og indledende markedsføring til virksomheder, som endnu ikke kommercielt afsætter deres varer eller tjenesteydelser og endnu ikke genererer overskud.

Ved ekspansionskapital forstås finansiering af vækst og ekspansion i en virksomhed, uanset om denne balancerer, giver overskud eller ej – hvor formålet er øget produktionskapacitet, markeds- eller produktionsudvikling eller øget arbejdskapital.

Det foreslås endvidere, at ingen aktier i iværksætterselskabet på tegningstidspunktet må være optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet. Aktierne i iværksætterselskabet kan efterfølgende optages til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

På tegningstidspunktet må iværksætterselskaberne heller ikke være kriseramte som defineret i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriserammede virksomheder, se lovforslagets bilag 2 (EU-Tidende nr. 244 af 01/10/2004, s. 2).

Det foreslås, at det er iværksætterselskabets revisor, der skal kontrollere, hvorvidt investorselskabet og iværksætterselskabet opfylder betingelserne til at anvende iværksætteraktieordningen.

Hvis et iværksætterselskab ønsker at udstede iværksætteraktier, skal iværksætterselskabets revisor anmelde det til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og afgive en erklæring, at både investorselskabet, investeringen og iværksætterselskabet opfylder alle betingelser i henhold til iværksætteraktieordningen før, at de udstedte aktier kan betegnes som iværksætteraktier.

Investorselskabet skal hvert år i forbindelse med den skattemæssige selvangivelse vedlægge en skriftlig erklæring fra den ansvarlige komplementar i venturefonden om, at den forvaltes kommercielt. Hvis denne erklæring ikke vedlægges selvangivelsen anses venturefonden ikke for at være kommercielt forvaltet.

Iværksætterselskabets revisor skal desuden sikre, at såfremt iværksætteraktieordningen anvendes, må den modtagne statsstøtte ikke kumulere med andre statsstøtteordninger med samme formål.

Hvis der sker kumulering, nedsættes de støtteberettigede beløb generelt med 50 pct. og med 20 pct. for iværksætterselskaber, der er beliggende i støtteberettigede områder, i de første tre år af

den første risikokapitalinvestering og op til det samlede modtagne beløb.

Eksempel på udstedelse af iværksætteraktier

Et selskab i igangsætterfasen får brug for yderligere kapital til at viderevikle sit produkt. Kapitalen kommer fra en gruppe selskabsinvestorer, der er villig til at løbe risikoen ved at tilføre kapital til en igangsættervirksomhed. Investorerne tegner derfor nye aktier i virksomheden via en privat venturefond. Venturefonden vil selskabsretligt være organiseret som et kommanditselskab, og komplementaren skal forvalte fonden på kommercielt grundlag. Venturefonden er skatteretligt transparent, hvorfor investorerne skatteretligt anses for at eje aktierne direkte.

Hvis de nytegnede aktier opfylder betingelserne i henhold til ordningen, vil disse aktier kunne afstås skattefrit efter 3 års ejertid. De første aktionærer vil således bevare skattefriheden, uanset hvor længe de beholder aktierne udover 3 år, og uanset hvor meget aktierne stiger i værdi. Hvis investoren skulle lide tab på aktierne, vil der endvidere være fradrag for tab.

Vokser virksomheden sig stor og får brug for yderligere kapital, vil investor have mulighed for at tilføre ny kapital i henhold til de almindelige regler om kapitalforhøjelse. Ved senere afståelse af disse aktier vil der ske beskatning efter de almindelige regler. Supplerende kapital vil typisk være betydelig lettere at skaffe end den første kapital med risikobetonede investeringer i en lille ny virksomhed.

Aktieavancebeskatningslovens § 4 D

Der foreslås indsat en definition af små og mellemstore virksomheder. Små og mellemstore virksomheder defineres i den foreslåede nye bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 4 D.

Definition af små og mellemstore virksomheder er hentet fra bilag 1 i Kommissionens forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder, som ændret ved artikel 1, nr. 10, i Kommissionens forordning (EF) nr. 364/2004 af 25. februar 2004. Bilaget findes som lovforslagets bilag 3.

Til nr. 2

Det foreslås, at FIFO-princippet (first in, first out – dvs. de først anskaffede aktier er de først afståede aktier) finder særskilt anvendelse på iværksætteraktier efter aktieavancebeskatningslovens § 4 C.

Baggrunden herfor er, at iværksætteraktier først er skattefrie efter 3 års ejertid. Det bør derfor være muligt at afstå skattepligtige porteføljeaktier i iværksætterselskabet, der er anskaffet efter iværksætteraktierne, og beholde iværksætteraktierne med henblik på at opnå skattefriheden.

Hvis investorselskabet eksempelvis har tegnet iværksætteraktier (1.000 stk.) i såvel 2012 og 2014, og købt porteføljeaktier (500 stk.) i 2015 (alle 2.500 aktier i samme selskab), vil investorselskabet kunne sælge de 500 porteføljeaktierne i 2016, idet FIFO-princippet gælder særskilt for iværksætteraktierne. Ved afståelse i 2018 af 1.000 iværksætteraktier vil investorselskabet blive

anset for at have afstået aktierne, som er anskaffet i 2012 – og dermed skattefrie (mere end 3 års ejertid).

Til nr. 3

Det foreslås, at iværksætteraktier kan afstås skattefrit efter en ejertid på 3 år eller mere, selvom iværksætteraktierne på afståelsestidspunktet ikke er datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier. Gevinster på iværksætteraktier er derimod skattepligtige, hvis de afstås inden 3 år efter erhvervelsen, medmindre aktierne er datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier.

Der foreslås en værnsregel, der skal forhindre skattespekulation i den forskellige beskatning af iværksætteraktier og porteføljeaktier. Det foreslås således, at gevinsterne på iværksætteraktier ikke skal være skattefrie, hvis den skattepligtige har haft fradragsberettigede tab på aktier i det samme selskab i den periode, hvor den skattepligtige har ejet iværksætteraktierne.

Værnsreglen skal forhindre følgende udnyttelsesmulighed:

Selskaberne A1-A20 tegner hver 1.000 iværksætteraktier til markedskursen 100 i 2012 – svarende til, at hvert selskab ejer 5 pct. af selskabskapitalen i iværksætterselskabet X (efter tegningen er selskabets markedsværdi på 2 mio. kr.).

I 2018 tegner A1-A20 yderligere 1.000 porteføljeaktier hver. Markedskursen på dette tidspunkt er 500, idet selskabets markedsværdi er på 10 mio. kr. A1-A20 tegner imidlertid de nye aktier til overkurs 1.000.

Selskabets markedsværdi er herefter 30 mio. kr., hvorved de 40.000 aktier har en kursværdi på 750. Overkurstegningen har medført, at den skattefrie gevinst pr. iværksætteraktie er vokset fra 400 til 650, og der er tab på porteføljeaktierne på 250.

Den foreslåede bestemmelse medfører, at den skattefrie gevinst nedsættes med 250 til 400, hvis tabet på porteføljeaktierne realiseres før gevinsten på iværksætteraktier. Realiseres gevinsten først, nedsættes tabsfradraget efter den bestemmelse, der foreslås i aktieavancebeskatningslovens § 9, stk. 5 (lovforslagets § 1, nr. 6).

Det foreslås, at værnsreglen finder tilsvarende anvendelse, hvis det fradragsberettigede tab på porteføljeaktierne er opnået af et selskab, der er koncernforbundet med selskabsdeltageren, der opnår den skattefrie gevinst.

Det foreslås endvidere, at tab vedrørende iværksætteraktier, der ikke er datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier, kan modregnes i gevinster på realisationsbeskattede aktier. Hvis tabene

ikke kan anvendes i indkomståret, kan de fremføres til modregning i fremtidige gevinster på realisationsbeskattede aktier.

Det foreslås, at ovennævnte regler ikke finder anvendelse, hvis aktierne er næringsaktier omfattet af aktieavancebeskatningslovens § 17 eller omfattet af aktieavancebeskatningslovens §§ 18 eller 19.

Til nr. 4

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 3, hvorved porteføljeaktier defineres som aktier, der ikke omfattes af aktieavancebeskatningslovens § 8 (datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier) og af aktieavancebeskatningslovens § 8 A (iværksætteraktier).

Til nr. 5-6

Der foreslås en værnsregel, der skal forhindre skattespekulation i den forskellige beskatning af iværksætteraktier og porteføljeaktier. Reglen svarer i princippet til den regel, der foreslås i aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt. Det foreslås, at tab på porteføljeaktier (og iværksætteraktier via henvisningen i aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 3) ikke skal være fradragsberettigede, hvis den skattepligtige har haft skattefrie gevinster eller udbytter på iværksætteraktier. Der henvises til bemærkninger til § 1, nr. 3.

Til nr. 7

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 3, hvorved aktieavancebeskatningslovens § 17 har forrang i forhold til aktieavancebeskatningslovens § 8 A om beskatning af iværksætteraktier.

Til nr. 8

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 3. Iværksætteraktier kan ikke være omsættelige beviser i en akkumulerende investeringsforening.

Til nr. 9

Det foreslås, at hvis iværksætteraktier er skattepligtige, skal beskatningen ske efter realisationsprincippet og aktie for aktie metoden, dvs. at beskatningen opgøres ved aktiernes afståelse på grundlag af forskellen mellem anskaffelsessummen. Lagerprincippet og gennemsnitsmetoden kan således ikke anvendes.

Det foreslås samtidig, at gevinst og tab på iværksætteraktier, der har været datterselskabsaktier og/eller koncernselskabsaktier, opgøres på grundlag af handelsværdien på tidspunktet, hvor aktierne ophørte med at være datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier.

Afstås iværksætteraktier, der tidligere enten har været datter- eller koncernselskabsaktier, anses iværksætteraktierne for afstået og genanskaffet til handelsværdien på det tidspunkt, hvor iværksætteraktierne ikke længere var datter- eller koncernselskabsaktier efter § 8.

Afstås iværksætteraktier, der ligeledes er datter- eller koncernselskabsaktier, anvendes handelsværdien på det tidspunkt hvor iværksætteraktierne ligeledes blev datter- eller koncernselskabsaktier efter § 8.

Opsummerende kan det siges, at iværksætteraktier, der afstås på et tidspunkt, der ligger mindre end 3 år efter erhvervelsen, beskattes på samme måde som de ville være blevet beskattet uden iværksætterordningen. Gevinster og tab i perioder, hvor aktierne er datterselskabs- eller koncernselskabsaktier, er skattefrie henholdsvis ikke fradragsberettigede. Gevinster og tab i perioder, hvor aktierne ville have været porteføljeaktier, er skattepligtige henholdsvis fradragsberettigede.

Til nr. 10-11

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 9.

Til nr. 12

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 3, hvorved porteføljeaktier defineres som aktier, der ikke omfattes af aktieavancebeskatningslovens § 8 (datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier) og af aktieavancebeskatningslovens § 8 A (iværksætteraktier).

Til § 2

Til nr. 1

Der er tale om en konsekvensændring som følge af lovforslagets § 1, nr. 1. Ved beregning af minimumsudlodningen i en udloddende investeringsforening medregnes gevinster og tab på iværksætteraktier efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens § 8 A, hvorved gevinster er skattefrie efter 3 års ejertid. Det er investeringsforeningens ejertid, der er afgørende, og ikke de enkelte medlemmers (indirekte) ejertid.

Det er en forudsætning, at alle medlemmerne er selskaber, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, stk. 2, nr. 1. Hvis denne betingelse ophører med at være opfyldt, anses aktierne for afstået på dette tidspunkt, jf. den foreslåede bestemmelse i § 4 C, stk. 2.

Til § 3

Til nr. 1

Det foreslås, at der ikke er begrænset skattepligtigt på udbytter af iværksætteraktier, når udlodning foretages på et tidspunkt, hvor ejeren har ejet iværksætteraktierne i 3 år eller mere.

Det bemærkes, at udlodninger af iværksætteraktier kan være skattefrie inden 3 års ejertid, hvis der er tale om datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier (og betingelserne for skattefrihed for datter-/ koncernselskabsudbytter i øvrigt er opfyldte).

Det skal endvidere bemærkes, at skattefriheden for udbytter begrænses, i det omfang den skattepligtige (eller koncernforbundne selskaber) har haft fradragsberettigede tab på aktier i det samme selskab i den periode, hvor den skattepligtige har ejet iværksætteraktierne.

Til nr. 2

Det foreslås at udbytte af iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, ejet i 3 år eller mere på udlodningstidspunktet er skattefrit.

Det bemærkes, at udbytte af iværksætteraktier kan være skattefrit inden 3 års ejertid, hvis betingelserne for skattefrihed for datter-/ koncernselskabsudbytter er opfyldte, jf. selskabsskattelovens § 13, stk. 1, nr. 2.

Det skal endvidere bemærkes, at skattefriheden for udbytter begrænses, i det omfang den skattepligtige (eller koncernforbundne selskaber) har haft fradragsberettigede tab på aktier i det samme selskab i den periode, hvor den skattepligtige har ejet iværksætteraktierne, jf. den foreslåede bestemmelse i aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt. (se lovforslagets § 1, nr. 3).

Til § 4

Til stk. 1

Det foreslås, at skatteministeren bemyndiges til at sætte loven i kraft ved en administrativ bekendtgørelse.

Ikrafttrædelse kan først ske efter, at iværksætteraktieordningen er blevet notificeret og godkendt af EU-kommissionen. Baggrunden for dette er, at der er tale om indførsel af en statsstøtteordning. Sådanne ordninger skal efter EU-reglerne godkendes af EU-kommissionen, inden de kan træde i kraft, og regeringen har notificeret de foreslåede lovændringer.

Hensigten er, at ordningen skal have virkning for investeringer foretaget fra og med den 1. januar 2011, såfremt EU-kommissionens godkendelse heraf kan opnås.

Bilag

- Bilag 1** EF-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (2006/C 194/02).
- Bilag 2** Meddelelse fra Kommissionen om ændring af EF-retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikokapital investeringer i små og mellemstore virksomheder (2010/C329/05).
- Bilag 3** Uddrag fra Kommissionens meddelelse om Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder. EU-Tidende nr. 244 af 01/10/2004 s. 0002 – 0017.
- Bilag 4** Definition af små og mellemstore virksomheder, jf. bilag 1 i Kommissionens forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder, som ændret ved artikel 1, nr. 10, i Kommissionens forordning (EF) nr. 364/2004 af 25. februar 2004.
- Bilag 5** Parallelttekster

Bilag 1

EF-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder (2006/C 194/02)

(EØS-relevant tekst)

1 INDLEDNING

- 1.1 Risikovillig kapital som et fællesskabsmål
- 1.2 Erfaringer med hensyn til statsstøtte til risikovillig kapital
- 1.3 Afvejningkriterier for statsstøtte til risikokapitalinvesteringer
 - 1.3.1 Handlingsplanen på statsstøtteområdet og afvejningstesten
 - 1.3.2 Markedssvigt
 - 1.3.3 Et egnet instrument
 - 1.3.4 Tilskyndelsesvirkning og nødvendighed
 - 1.3.5 Støttens proportionalitet
 - 1.3.6 Negative virkninger og samlet balance
- 1.4 Kontrollen med statsstøtte til risikokapitalinvesteringer

2 ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

- 2.1 Anvendelsesområde
- 2.2 Definitioner

3 ANVENDELSE AF ARTIKEL 87, STK. 1, PÅ RISIKOKAPITALOMRÅDET

- 3.1 Generelle gældende tekster
- 3.2 Tilstedeværelse af støtte på tre niveauer
- 3.3 De minimis-beløb

4 VURDERING AF, HVORVIDTSTØTTE I FORM AF RISIKOVILLIG KAPITAL ER FORENELIG MED EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 3, LITRA C)

- 4.1 Generelle principper
- 4.2 Støttens form
- 4.3 Betingelser for forenelighed
 - 4.3.1 Maksimumsniveau for investeringstrancher
 - 4.3.2 Begrænsninger for igangsætter-, opstart- og ekspansionsfinansiering
 - 4.3.3 Egenkapital- og kvasi-egenkapitalinvesteringsinstrumenter

4.3.4 Private investorers deltagelse

4.3.5 Overskudsorienterede investeringsbeslutninger

4.3.6 Kommerciel ledelse

4.3.7 Sektorbestemt fokus

5 DETALJERET VURDERING AF FORENELIGHEDEN AF STØTTE I FORM AF RISIKOVILLIG KAPITAL

5.1 Støtteforanstaltninger, der er genstand for en detaljeret vurdering

5.2 Støttens positive virkninger

5.2.1 Forekomsten af markedssvigt og beviser herfor

5.2.2 Et egnet instrument

5.2.3 Støttens tilskyndelsesvirkning og nødvendighed

5.2.3.1 Kommerciel ledelse

5.2.3.2 Investeringsudvalg

5.2.3.3 Foranstaltningens/fondens størrelse

5.2.3.4 Business angels

5.2.4 Proportionalitet

5.3 Støttens negative virkninger

5.3.1 Fortrængning

5.3.2 Anden konkurrencefordrejning

5.4 Afvejning og beslutning

6 KUMULERING

7 AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

7.1 Overvågning og rapportering

7.2 Ikrafttrædelse og gyldighed

7.3 Egnede foranstaltninger

1 INDLEDNING

1.1 Risikovillig kapital som et fællesskabsmål

Risikovillig kapital skal ses i sammenhæng med tilvejebringelse af egenkapital til virksomheder med et forventet stort vækstpotentiale i deres tidlige vækststadier. Efterspørgslen på risikovillig kapital kommer overvejende fra virksomheder med vækstpotentiale, som ikke i tilstrækkelig grad har adgang til kapitalmarkederne, mens udbuddet af risikovillig kapital kommer fra investorer, der er rede til at løbe en stor risiko mod til gengæld at få mulighed for at opnå et afkast på den investerede kapital, der ligger over gennemsnittet.

I sin meddelelse til Det Europæiske Råd i foråret "Vækst og beskæftigelse: en fælles opgave. Et nyt afsæt for Lissabon-strategien" [1] har Kommissionen medgivet, at den risikovillige kapital, der er til rådighed for nystartede, innovative unge virksomheder, er utilstrækkelig. Kommissionen har taget forskellige initiativer, såsom Joint European Resources for Micro- to Medium Enterprises (JEREMIE), som er et fælles initiativ fra Kommissionens og Den Europæiske Investeringsfonds side, med henblik på at afhjælpe manglen på risikovillig kapital for små og mellemstore virksomheder i visse regioner. Med udgangspunkt i erfaringerne med de finansielle instrumenter, der blev vedtaget i henhold til Rådets beslutning 2000/819/EF om et flerårigt program til fremme af initiativ og iværksætterånd, navnlig for små og mellemstore virksomheder (SMV) [2], har Kommissionen foreslået en facilitet for hurtigvoksende og innovative SMV (GIF) som led i rammeprogrammet for konkurrenceevne og innovation, som er under vedtagelse, og som vil omfatte perioden fra 2007 til 2013 [3]. Faciliteten tager sigte på at give innovative SMV bedre muligheder for at skaffe egenkapitalfinansiering, idet der investeres på markedsvilkår i venturekapitalfonde med fokus på SMV i de tidlige stadier og i udvidelsesfasen.

Kommissionen behandlede spørgsmålet om finansiering gennem risikovillig kapital i meddelelsen om "Financing SME Growth — Adding European Value", som blev vedtaget den 29. juni 2006 [4]. Kommissionen har desuden understreget vigtigheden af at reducere og om dirigere statsstøtte for at afhjælpe markedssvigt med henblik på at øge den økonomiske effektivitet og stimulere forskning, udvikling og innovation. I denne forbindelse har Kommissionen forpligtet sig til at reformere statsstøttereglerne, bl.a. med det formål at lette adgangen til finansiering og risikovillig kapital.

For at opfylde denne forpligtelse offentliggjorde Kommissionen i juni 2005 "Handlingsplan på statsstøtteområdet — mindre og bedre målrettet statsstøtte: en reformplan for 2005-2009" [5]. Med handlingsplanen på statsstøtteområdet fremhæves betydningen af at forbedre erhvervsmiljøet og skabe bedre betingelser for en hurtig opstart af nye virksomheder. I denne forbindelse er der i handlingsplanen bebudet en revision af meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital [6] for at imødegå markedssvigt, der påvirker tilvejebringelsen af risikovillig kapital til nystartede og unge, innovative SMV, især ved at gøre reglerne i meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital mere fleksible.

Selv om det er markedets primære rolle at stille tilstrækkelig risikovillig kapital til rådighed i Fællesskabet, er der et såkaldt "equity gap" (herefter "mangel på egenkapital") på risikokapitalmarkedet, dvs. en vedvarende skævhed på kapitalmarkedet, som er til hinder for at udbuddet modsvarer efterspørgslen til en pris, der er acceptabel for begge parter, hvilket har en negativ virkning for europæiske SMV. Denne mangel på egenkapital berører hovedsagelig

højteknologiske innovative og for det meste unge virksomheder med stort vækstpotentiale. Men det kan også ramme et større udsnit af yngre og ældre virksomheder i forskellige sektorer med et mindre vækstpotentiale, der ikke kan finde finansiering til deres ekspansionsprojekter uden ekstern risikovillig kapital.

Manglen på egenkapital kan i visse nærmere afgrænsede tilfælde begrunde, at der ydes statsstøtte. Hvis statsstøtten målrettes korrekt som støtte i forbindelse med tilvejebringelsen af risikovillig kapital, kan den være et effektivt middel til håndtering af markedssvigt på området og til gearing af privat kapital.

Meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital erstattes af nærværende retningslinjer, hvori betingelserne for, hvornår statsstøtte til risikokapitalinvesteringer kan betragtes som forenelig med fællesmarkedet, fastsættes. I retningslinjerne uddybes betingelserne for, hvornår der er tale om statsstøtte i henhold til EF-traktatens artikel 87, stk. 1, og hvilke kriterier Kommissionen vil anvende i forbindelse med vurderingen af risikokapitalforanstaltningernes forenelighed med EF-traktatens artikel 87, stk. 3.

1.2 Erfaringer med hensyn til statsstøtte til risikovillig kapital

Disse retningslinjer er blevet udarbejdet på baggrund af erfaringerne med anvendelsen af meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital. Der er også taget hensyn til de bemærkninger, der er indkommet efter offentlige høringer af medlemsstaterne og de berørte kredse for så vidt angår revisionen af meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital, handlingsplanen på statsstøtteområdet og meddelelsen om statsstøtte til innovation [7].

Kommissionens erfaringer og de bemærkninger, der indkom i forbindelse med høringerne, har vist, at meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital generelt fungerede godt i praksis, men har også afsløret et behov for at øge fleksibiliteten i forbindelse med anvendelsen af reglerne og for at tilpasse reglerne til den ændrede situation på risikokapitalmarkedet. Desuden har erfaringerne vist, at det for visse former for investeringer ikke altid har været muligt at opfylde betingelserne i meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital, og som et resultat heraf kunne risikovillig kapital ikke i disse tilfælde suppleres af statsstøtte i tilstrækkeligt omfang. Desuden har erfaringerne vist, at der er en generelt lav rentabilitet i de støttede risikokapitalfonde.

For at afhjælpe disse problemer har man med disse retningslinjer anlagt en mere fleksibel tilgang i visse tilfælde for at gøre det nemmere for medlemsstaterne at målrette deres risikokapitalforanstaltninger mod det relevante markedssvigt. Retningslinjerne indeholder også en detaljeret økonomisk metode med henblik på vurderingen af risikokapitalforanstaltningernes forenelighed med EF-traktaten. I meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital var vurderingen af ordningers forenelighed allerede baseret på en relativt raffineret økonomisk analyse, hvor vægten var lagt på omfanget af markedssvigtet og målretningen af foranstaltningen. De centrale punkter i en detaljeret økonomisk metode fremgik således allerede af meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital. Imidlertid var der stadig behov for en vis finjustering af visse kriterier for at sikre en bedre målretning af foranstaltningen mod det relevante markedssvigt. Retningslinjerne indeholder navnlig elementer, der skal sikre, at overskudsorienterede og professionelle investeringsbeslutninger fremmes for yderligere at opmuntre private investorer til at investere sammen med staten. Endelig er der gjort en indsats for at skabe klarhed i de tilfælde, hvor erfaringerne med meddelelsen om statsstøtte og

risikovillig kapital har vist, at det var nødvendigt.

1.3 Afvejningkriterier for statsstøtte til risikokapitalinvesteringer

1.3.1 Handlingsplanen på statsstøtteområdet og afvejningstesten

I handlingsplanen på statsstøtteområdet understregede Kommissionen betydningen af at styrke den økonomiske approach i statsstøtteanalysen. Dette giver sig udslag i, at foranstaltningens potentielle positive virkninger med hensyn til virkeliggørelsen af mål af fælles interesse skal afvejes over for dens potentielle negative virkninger med hensyn til fordrejning af konkurrencen og samhandelen. Afvejningstesten som beskrevet i handlingsplanen på statsstøtteområdet består af tre trin, hvor de første to trin vedrører de positive virkninger og det sidste trin vedrører de negative virkninger samt den samlede afvejning heraf:

- 1) Er støtteforanstaltningen rettet mod et veldefineret mål af fælles interesse, såsom vækst, beskæftigelse, samhørighed og miljø?
- 2) Er støtten udformet således, at den kan opfylde mål af fælles interesse, dvs. er den foreslåede støtteforanstaltning rettet mod at afhjælpe markedssvigtet eller mod et andet mål?
 - i) Er statsstøtte et hensigtsmæssigt instrument?
 - ii) Har støtten en tilskyndende virkning, dvs. ændrer støtten virksomheders og/eller investorers adfærd?
 - iii) Er støtteforanstaltningen proportional, dvs. kunne man opnå samme adfærdsændring med mindre støtte?
- 3) Er konkurrencefordrejningerne og indvirkningen på handelen så begrænset, at den overordnede balance er positiv?

Afvejningen er lige så relevant for udformningen af reglerne for statsstøtte som for vurderingen af de sager, der falder inden for reglernes anvendelsesområde.

1.3.2 Markedssvigt

På grundlag af erfaringerne i forbindelse med meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital finder Kommissionen ikke, at der foreligger en generel risiko for markedssvigt i Fællesskabet. Den accepterer imidlertid, at der er en mangel på markedet for visse investeringstyper i visse faser af virksomhedernes udvikling. Denne mangel er et resultat af manglende overensstemmelse mellem/ udbud og efterspørgsel med hensyn til risikovillig kapital og kan generelt beskrives som mangel på egenkapital.

Tilvejebringelse af egenkapitalfinansiering, navnlig til mindre virksomheder, stiller såvel investor som den virksomhed, der investeres i, overfor en række udfordringer. På udbudssiden skal den pågældende investor foretage en omhyggelig analyse, ikke blot af den eventuelle sikkerhed, der tilbydes (i lighed med långivere), men også af forretningsstrategien som helhed for at kunne bedømme mulighederne for at opnå et overskud på grundlag af investeringen og de dermed forbundne risici. Investor skal også have mulighed for at følge med i, om forretningsstrategien gennemføres fornuftigt af virksomhedens ledelse. Endelig skal investoren

udforme og gennemføre en exit-strategi for at opnå et risikojusteret afkast på investeringerne ved at sælge sin egenkapitalandel i det selskab, der investeres i.

På efterspørgselssiden må virksomheden forstå de fordele og risici, der er forbundet med eksterne kapitalinvesteringer, for at drive virksomhed og udarbejde fornuftige forretningsplaner, med henblik på at sikre at de nødvendige ressourcer og knowhow er til rådighed. Manglende intern egenkapital eller sikkerhedsstillelse med henblik på kreditfinansiering, og/eller en manglende sund soliditetsbaggrund kan betyde meget stramme finansieringsbegrænsninger for virksomheden. Derudover skal virksomheden dele kontrollen med en ekstern investor, som ud over at eje en del af kapitalen også i almindelighed vil have indflydelse på virksomhedens beslutninger.

Dette kan føre til et misforhold mellem udbud af og efterspørgsel på risikovillig kapital, således at den risikovillige kapital, der tilbydes på markedet, er for begrænset, og virksomhederne ikke opnår finansiering, til trods for at de har en god forretningsmodel og gode vækstudsigter. Det er Kommissionens opfattelse, at hovedårsagen til markedssvigt i forbindelse med risikokapitalmarkederne, som navnlig påvirker adgangen til kapital for SMV og virksomheder i de tidlige faser af deres udvikling, og som kan begrunde offentlig intervention, skal findes i ufuldstændig eller asymmetrisk information:

Ufuldstændig og asymmetrisk information kan navnlig medføre følgende:

- a) Transaktionsomkostninger og "agency costs": det er vanskeligere for potentielle investorer at indsamle troværdige oplysninger om de forretningsmæssige udsigter for en SMV eller for en ny virksomhed og følgelig at overvåge og støtte virksomhedens udvikling. Dette er især tilfældet, når der er tale om meget innovative eller risikobetonede projekter. Desuden er små transaktioner mindre attraktive for investeringsfonde som følge af forholdsvis store omkostninger i forbindelse med investeringsvurderingen og andre transaktionsomkostninger.
- b) Manglende risikovillighed: Jo mere ufuldstændig eller asymmetrisk informationen vedrørende tilvejebringelsen af risikovillig kapital er, desto mindre tilbøjelige bliver investorerne til at indskyde risikovillig kapital i SMV. Med andre ord mindskes risikovilligheden som følge af ufuldstændig eller asymmetrisk information.

1.3.3 Et egnet instrument

Kommissionen finder, at statsstøtte til risikokapitalforanstaltninger kan være et egnet instrument inden for de grænser og vilkår, der er fastlagt i disse retningslinjer. Det skal imidlertid påpeges, at tilvejebringelse af risikovillig kapital hovedsagelig er en kommerciel aktivitet, der indebærer kommercielle beslutninger. I denne forbindelse kan mere generelle strukturelle foranstaltninger, der ikke udgør statsstøtte, ligeledes bidrage til at forøge udbuddet af risikovillig kapital, som f.eks. foranstaltninger, der fremmer en iværksætterkultur eller medfører en mere neutral beskatning af de forskellige typer af SMV-finansiering (f.eks. ny egenkapital, overført overskud og gæld) eller som fremmer markedsintegrationen og lemper de lovbestemte begrænsninger, herunder investeringsbegrænsninger for visse typer af finansielle institutioner (f.eks. pensionsfonde) og administrative procedurer i forbindelse med oprettelse af virksomheder.

1.3.4 Tilskyndelsesvirkning og nødvendighed

Statsstøtte til risikovillig kapital skal medføre en nettoforøgelse af den risikovillige kapital, der er til rådighed for SMV, især ved at fremme private investeringer. Der er risiko for "dødvægt" eller mangel på tilskyndelsesvirkning, hvis virksomheder, der finansieres ved offentlige midler, kunne have opnået finansiering på samme vilkår, selv uden statsstøtte ("fortrængning"). Der er bevis for at, at dette sker, selv om det er sjældent. Under sådanne omstændigheder er offentlige ressourcer virkningsløse.

Kommissionen finder, at støtte i form af risikovillig kapital, der opfylder betingelserne i disse retningslinjer, sikrer, at tilskyndelsesvirkningen består. Behovet for at skabe incitament er afhængt af omfanget af det markedssvigt, der er relateret til de forskellige typer foranstaltninger og støttemodtagere. Derfor er de forskellige kriterier baseret på størrelsen af investeringstrancher for hver målvirksomhed, på graden af private investorers deltagelse samt på overvejelser, der især vedrører virksomhedens størrelse og det finansierede udviklingsstrin.

1.3.5 Støttens proportionalitet

Behovet for at skabe incitament er afhængt af omfanget af det markedssvigt, der er relateret til de forskellige foranstaltninger, støttemodtagere og SMV's udviklingsstrin. En risikokapitalforanstaltning er godt udformet, hvis støtten er nødvendig i alle sine elementer for at skabe incitamentet til at fremskaffe egenkapital til SMV i deres igangsætterfase, opstartfase eller tidlige fase. Statsstøtten vil ikke være effektiv, hvis den overstiger, hvad der er nødvendigt for at øge fremskaffelsen af risikovillig kapital. Hvis det skal sikres, at støtten begrænses til det nødvendige minimum, er det afgørende, at der er en væsentlig privat deltagelse, og at investeringerne drives frem af ønsket om overskud og foretages på et kommercielt grundlag.

1.3.6 Negative virkninger og samlet balance

Ifølge EF-traktaten skal Kommissionen kontrollere statsstøtten inden for Fællesskabet. Kommissionen skal derfor være årvågen, så det sikres, at foranstaltningerne er målrettede, og at væsentlige konkurrencefordrejninger undgås. I forbindelse med afgørelsen af, hvorvidt tildeling af offentlige midler til foranstaltninger, der er beregnet på at fremme risikovillig kapital, er forenelig med fællesmarkedet, vil Kommissionen så vidt muligt søge at begrænse følgende risikokategorier:

- a) Risikoen for "fortrængning". Tilstedeværelsen af offentligt støttede foranstaltninger kan afholde andre potentielle investorer fra at stille kapital til rådighed. Dette kunne på længere sigt dæmpe lysten til at foretage private investeringer i nystartede SMV og således resultere i, at manglen på egenkapital bliver større samtidig med at der skabes et behov for yderligere offentlig finansiering.
- b) Risikoen for, at fordele for investorerne og/eller investeringsfondene skaber en urimelig fordejlighed af konkurrencen på venturekapitalmarkedet i forhold til deres konkurrenter, som ikke nyder samme fordele.
- c) Risikoen for, at et overbud af offentlig risikovillig kapital til målvirksomheder, i hvilke

der ikke investeres af forretningsmæssige grunde, kunne holde ineffektive virksomheder i live og skabe en kunstig inflation af deres værdiansættelser, hvilket gør det så meget desto mindre attraktivt for private investorer at stille risikovillig kapital til rådighed for disse virksomheder.

1.4 Kontrollen med statsstøtte til risikokapitalinvesteringer

Tilvejebringelse af risikovillig kapital til virksomheder kan ikke sammenkædes med det traditionelle begreb "støtteberettigede omkostninger", der anvendes i forbindelse med kontrol af statsstøtte, og som bygger på visse nærmere bestemte omkostninger, for hvilke støtte kan tillades, og på fastsættelsen af maksimale støtteintensiteter. Forskellene mellem de mulige modeller for risikokapitalforanstaltninger, der udformes af medlemsstaterne, betyder også, at Kommissionen ikke er i stand til at fastlægge stramme kriterier med henblik på afgørelsen af, hvorvidt sådanne foranstaltninger er forenelige med fællesmarkedet. Vurderingen af risikovillig kapital indebærer derfor, at den traditionelle måde, hvorpå statsstøttekontrollen foretages, fraviges.

Eftersom meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital imidlertid har vist sig at fungere godt i praksis på risikokapitalområdet, har Kommissionen besluttet at bibeholde denne tilgang og dermed sikre kontinuiteten af de eksisterende principper i meddelelsen om statsstøtte og risikovillig kapital.

2 ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

2.1 Anvendelsesområde

Disse retningslinjer gælder kun for risikokapitalordninger, der er målrettet mod SMV. De skal ikke udgøre et retsgrundlag for at erklære en ad hoc-foranstaltning, der skal stille kapital til rådighed for en individuel virksomhed, for forenelig med fællesmarkedet.

Disse retningslinjer kan ikke medføre, at der rejses tvivl om foreneligheden af statsstøtteforanstaltninger, som opfylder kriterierne i de øvrigeretningslinjer, rammebestemmelser eller forordninger, som Kommissionen har vedtaget.

Kommissionen vil være særlig opmærksom på nødvendigheden af at hindre anvendelsen af disse retningslinjer med henblik på at omgå principperne i eksisterende rammebestemmelser, retningslinjer og forordninger.

Risikokapitalforanstaltninger skal specifikt udelukke støtte til virksomheder:

- a) der er kriseramte som defineret i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder [8],
- b) inden for værfts- [9], kul- [10] og stålindustrien [11].

Disse retningslinjer gælder ikke for eksportaktiviteter, dvs. støtte, der er direkte forbundet med de eksporterede mængder, til oprettelse og drift af distributionsnet eller andre løbende omkostninger i forbindelse med eksportaktiviteten og heller ikke støtte, der er betinget af brug af indenlandske frem for importerede produkter.

2.2 Definitioner

I disse retningslinjer gælder følgende definitioner:

- a) Ved "egenkapital" forstås ejerskabsinteresser i en virksomhed, der er repræsenteret ved de aktier eller kapitalandele, der er udstedt til investorerne.
- b) Ved "privat egenkapital" (i modsætning til offentlig egenkapital) forstås egenkapitalinvesteringer i virksomheder, der ikke er børsnoteret, herunder venturekapital, erstatningskapital og buy-outs.
- c) Ved "kvasi-egenkapitalinstrumenter" forstås instrumenter, hvis afkast for indehaveren (investor/långiver) overvejende er baseret på overskud eller tab i målvirksomheden, og som er usikrede i tilfælde af misligholdelse. Denne definition baseres på indhold over form.
- d) Ved "gældsinvesteringsinstrumenter" forstås lån og andre finansieringsinstrumenter, som giver långiver/investor en overvejende komponent af fast minimumsafkast og som i det mindste er delvis sikret. Denne definition baseres på indhold over form.
- e) Ved "seedkapital" forstås finansiering med henblik på at studere, vurdere og udvikle et nyt koncept, der går forud for startfasen.
- f) Ved "startkapital" forstås finansiering af produktudvikling og indledende markedsføring til virksomheder, som endnu ikke kommercielt afsætter deres varer eller tjenesteydelser og endnu ikke genererer overskud.
- g) Ved "early stage-kapital" ("tidlig kapital") forstås seed- og startkapital.
- h) Ved "ekspansionskapital" forstås finansiering af vækst og ekspansion i en virksomhed uanset om denne balancerer, giver overskud eller ej — hvor formålet er øget produktionskapacitet, markeds- eller produktudvikling eller øget arbejdskapital.
- i) Ved "venturekapital" forstås investeringer i unoterede selskaber foretaget af investeringsfonde (venturekapitalfonde), der som primærinvestorer forvalter private, institutionelle eller egne midler og omfatter early stage- og ekspansionskapital, men ikke erstatningskapital eller buy-outs.
- j) Ved "erstatningskapital" forstås køb af bestående aktier eller kapitalandele i en virksomhed fra et andet privat investeringsselskab eller fra en anden (andre) aktionær(er). Erstatningskapital kaldes også sekundært køb.
- k) Ved "risikovillig kapital" forstås egenkapital- og kvasi-egenkapitalmidler til virksomheder i den tidlige vækstfase (igangsætter-, opstart- og udvidelsesfase), herunder uformelle investeringer, der foretages af såkaldte "business angels", venturekapital og alternative aktiemarkeder, der er specialiseret i SMV og højvækstvirksomheder (herefter: "investeringselskaber").
- l) Ved "risikokapitalforanstaltninger" forstås foranstaltninger, der skal tilvejebringe eller fremme støtte i form af risikovillig kapital.
- m) Ved "Initial Public Offering" ("IPO") ("børsintroduktion") forstås iværksættelse af salg eller distribution af et selskabs aktier til offentligheden for første gang.

- n) Ved "opfølgende investering" forstås en yderligere investering i en virksomhed, der efterfølger en initialinvestering.
- o) Ved "buy-out" forstås køb af mindst en kontrollerende procentdel af en virksomheds egenkapital fra de eksisterende aktionærer for at overtage dets aktiver og operationer gennem forhandling eller et bud.
- p) Ved "exit-strategi" forstås et venturekapitalselskabs eller privat investeringselskabs strategi for afvikling af investeringer i henhold til en plan om at opnå maksimalt afkast, herunder salg til industrisektoren, afskrivninger, indløsning af præferenceaktier/lån, salg til anden venturekapitalvirksomhed eller et finansieringsinstitut og salg ved offentligt udbud (herunder IPO/børsintroduktion).
- q) Ved "små og mellemstore virksomheder" ("SMV") forstås små og mellemstore virksomheder som defineret i Kommissionens forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder, [12] eller andre forordninger, der erstatter denne forordning.
- r) Ved "målvirksomhed eller –selskab" forstås en virksomhed eller et selskab, som en investor eller investeringsfond overvejer at investere i.
- s) Ved "business angels" forstås velhavende enkeltpersoner, der investerer direkte i unge og nye ikke-børsnoterede virksomheder i vækst(igangsætterfinansiering eller "seed finance") og tilbyder dem rådgivning, normalt til gengæld for en aktiepost i selskabet, men de kan også tilbyde anden langfristet finansiering.
- t) Ved "støtteberettigede områder" forstås områder, der falder inden for anvendelsesområdet for de undtagelser, der er fastsat i EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra a) eller c).

3 ANVENDELSE AF ARTIKEL 87, STK. 1, PÅ RISIKOKAPITALOMRÅDET

3.1 Generelle gældende tekster

Der findes allerede en række offentliggjorte tekster fra Kommissionen, som indeholder en fortolkning af, hvorvidt individuelle foranstaltninger falder ind under definitionen af statsstøtte, og som kan være relevante for risikokapitalforanstaltninger. De omfatter bl.a. meddelelsen fra 1984 om kapitalindsprøjtninger fra det offentlige [13], 1998-meddelelsen om anvendelsen af statsstøttereglerne på foranstaltninger vedrørende direkte beskatning af virksomhederne [14] og meddelelsen om anvendelsen af EF-traktatens artikel 87 og 88 på statsstøtte i form af garantier [15]. Kommissionen vil fortsat anvende disse tekster, når den vurderer, om risikokapitalforanstaltninger udgør statsstøtte.

3.2 Tilstedeværelse af støtte på tre niveauer

Risikokapitalforanstaltninger indebærer ofte komplekse konstruktioner, der er udformet med henblik på at fremme risikovillig kapital, idet de offentlige myndigheder skaber incitament for en gruppe økonomiske aktører (investorer) til at stille finansiering til rådighed for en anden gruppe (SMV som målvirksomheder). Afhængigt af foranstaltningens udformning, og selv om de offentlige myndigheder måske kun har til hensigt at give sidstnævnte gruppe fordele, kan

virksomheder på det ene eller begge niveauer modtage statsstøtte. Desuden er der i de fleste tilfælde til foranstaltningen knyttet oprettelse af en fond eller et andet investeringselskab, som eksisterer adskilt fra investorerne og de virksomheder, der investeres i. I sådanne tilfælde er det også nødvendigt at overveje, om fonden eller selskabet kan betragtes som en virksomhed, der modtager statsstøtte.

I denne forbindelse betragtes finansiering med ikke-statslige midler som omhandlet i EF-traktatens artikel 87, stk. 1, som finansiering, der foretages af private investorer. Dette gælder især for finansiering fra Den Europæiske Investeringsbank og Den Europæiske Investeringsfond.

Kommissionen vil tage hensyn til følgende specifikke faktorer ved afgørelsen af, om der er tale om statsstøtte på hvert enkelt af de forskellige niveauer [16].

Støtte til investorer. Hvis en foranstaltning giver private investorer mulighed for at foretage egenkapital eller kvasi-egenkapitalinvesteringer i en virksomhed eller i en gruppe af virksomheder på gunstigere vilkår end offentlige investorer — eller på gunstigere vilkår, end hvis de havde foretaget sådanne investeringer uden denne foranstaltning — anses disse private investorer for at have opnået en fordel. En sådan fordel kan antage forskellige former, som anført i afsnit 4.2 i disse retningslinjer. Dette er fortsat tilfældet, selv om den private investor gennem foranstaltningen foranlediges til at give en fordel til den eller de pågældende virksomheder. I modsætning hertil vil Kommissionen overveje, om investeringen kan siges at være foretaget på samme vilkår (pari passu) mellem offentlige og private investorer og dermed ikke udgør statsstøtte, når vilkårene ville være acceptable for en investor, der handler under almindelige markedsøkonomiske vilkår, uden nogen form for statslig intervention. Dette formodes kun at være tilfældet, hvis offentlige og private investorer deler nøjagtig de samme risici i forbindelse med over- og undervurdering og indtager samme plads i kreditorrangfølgen, og i almindelighed hvis mindst 50 % af de finansielle midler til foranstaltningen stilles til rådighed af private investorer, som er uafhængige af de virksomheder, de investerer i.

Støtte til investeringsfonde, investeringselskaber og/eller deres ledelse. Kommissionen er som helhed af den opfattelse, at en investeringsfond eller et investeringselskab er et foreløbigt instrument for overførsel af støtte til investorer og/eller virksomheder, der investeres i, snarere end en støttemodtager i sig selv. Imidlertid kan f.eks. skattemæssige eller andre foranstaltninger, der indebærer direkte overførsler til fordel for investeringselskaber eller eksisterende fonde med mange og forskelligartede investorer, som har karakter af selvstændige virksomheder, udgøre støtte, medmindre investeringerne foretages på vilkår, der ville være acceptable for en investor, der handler under almindelige markedsøkonomiske vilkår, og derfor ikke medfører nogen fordel for modtageren. På samme måde vurderes det, at der er tale om støtte til fondens ledelse eller management-selskab, hvis deres vederlag ikke fuldt ud afspejler det aktuelle markedsbaserede vederlag i sammenlignelige situationer. Omvendt er der en formodning for, at der ikke foreligger støtte, hvis ledelsen eller management-selskabet vælges via en åben og gennemsigtig udbudsprocedure, eller hvis ikke de modtager nogen andre fordele, der ydes af staten.

Støtte til de virksomheder, der investeres i. Navnlig hvis der er tale om støtte til investorerne, investeringselskabet eller investeringsfonden, vil Kommissionen generelt vurdere, at denne i det mindste delvis gives videre til målvirksomhederne, og at der således også er tale om støtte på dette niveau. Dette er tilfældet, selv når investeringsbeslutningerne træffes af fondens

ledelse ud fra en rent forretningsmæssig begrundelse.

I tilfælde, hvor investeringen foretages på vilkår, der ville være acceptable for en privat investor, der handler under almindelige markedsøkonomiske vilkår, uden nogen form for statslig intervention, betragtes de virksomheder, der investeres i, ikke som støttemodtagere. Med henblik herpå vil Kommissionen overveje, hvorvidt sådanne investeringsbeslutninger udelukkende er overskudsorienteret, og hvorvidt de er knyttet til en fornuftig forretningsplan og prognoser samt en klar og realistisk exit-strategi. Også valget af fondens ledelse eller management-selskab og dennes investeringsmandat er et vigtigt element, og det samme gælder den procentuelle andel og omfanget af private investorers deltagelse.

3.3 De minimis-beløb

Hvis de samlede finansieringsmidler, der gives til støttemodtagerne i form af risikovillig kapital, er de minimis som omhandlet i Kommissionens forordning (EF) nr. 69/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på de minimis-støtte [17] og Kommissionens forordning (EF) nr. 1860/2004 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87 og 88 på de minimis-støtte i landbrugs- og fiskerisektoren [18], anses finansieringen ikke for at falde ind under EF-traktatens artikel 87, stk. 1. I forbindelse med risikokapitalforanstaltninger er det vanskeligere at anvende de minimis-reglen på grund af vanskeligheder med at beregne støtten og fordi der med foranstaltningerne måske ydes støtte ikke blot til målvirksomhederne, men også til andre investorer. Hvor disse vanskeligheder kan overvindes, finder de minimis-reglen imidlertid fortsat anvendelse. Hvis en ordning derfor kun tilvejebringer offentlig kapital op til den relevante de minimis-tærskel for hver virksomhed over en treårig periode, så er det sikkert, at støtte til disse virksomheder og/eller investorer ligger inden for de foreskrevne grænser.

4 VURDERING AF, HVORVIDTSTØTTE I FORM AF RISIKOVILLIG KAPITAL ER FORENELIG MED EF-TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 3, LITRA C)

4.1 Generelle principper

Efter EF-traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), kan støtte til fremme af udviklingen af visse erhvervsgræne betragtes som forenelig med fællesmarkedet, når den ikke ændrer samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse. På grundlag af afvejningstesten i afsnit 1.3 erklærer Kommissionen kun en risikokapitalforanstaltning for forenelig med fællesmarkedet, hvis den kan konkludere, at støtteforanstaltningen fører til øget tilvejebringelse af risikovillig kapital uden at påvirke samhandelsvilkårene på en måde, der strider mod den fælles interesse. I dette afsnit fastlægges kriterierne for, hvornår Kommissionen betragter en støtte i form af risikovillig kapital som forenelig med artikel 87, stk. 3, litra c).

I de tilfælde, hvor Kommissionen er i besiddelse af en komplet anmeldelse, der viser, at alle de betingelser, der er fastsat i dette afsnit er opfyldt, vil den bestrebe sig på at foretage en hurtig vurdering af støtten inden for de frister, der er fastsat i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 [19]. For visse typer foranstaltninger, der ikke opfylder alle betingelser i dette afsnit, foretager Kommissionen en mere detaljeret vurdering af risikokapitalforanstaltningen, hvilket der er redegjort for i afsnit 5.

Er der også tale om støtte på målvirksomhedens niveau, og er tilvejebringelsen af risikovillig kapital knyttet til omkostninger, der er støtteberettigede i henhold til en anden forordning eller i henhold til andre rammebestemmelser eller retningslinjer, kan den pågældende tekst anvendes i forbindelse med vurderingen af, om støtten er forenelig med fællesmarkedet.

4.2 Støttens form

Det er generelt medlemsstaten, der vælger støttens form, og dette gælder også for risikokapitalforanstaltninger. Kommissionen tager imidlertid i forbindelse med sin vurdering af sådanne foranstaltninger hensyn til, om de tilskynder markedsinvestorerne til at stille risikovillig kapital til rådighed for målvirksomhederne, og om de kan forventes at føre til, at investeringsbeslutningerne træffes på et kommercielt (dvs. overskudsorienteret) grundlag, som er nærmere forklaret i afsnit 4.3.

Kommissionen finder, at bl.a. følgende foranstaltninger vil kunne frembringe dette resultat:

- a) Oprettelse af investeringsfonde ("venturekapitalfonde"), hvori staten er partner, investor eller deltager, også selv om dette sker på mindre fordelagtige vilkår end for andre investorer.
- b) Garantier ydet til risikokapitalinvestorer eller til venturekapitalfonde, der dækker en del af investeringstabene, eller garantier ydet for lån til investorer/fonde med henblik på risikokapitalinvesteringer, forudsat at den offentlige dækning af de potentielle underliggende tab ikke overstiger 50 % af den garanterede investerings nominelle beløb.
- c) Andre finansielle instrumenter til fordel for risikokapitalinvestorer eller til fordel for venturekapitalfonde med henblik på at tilvejebringe ekstra investeringskapital.
- d) Skattemæssige incitamenter for at få investeringsfonde og/eller deres ledelse eller investorer til at foretage risikokapitalinvesteringer.

4.3 Betingelser for forenelighed

For at sikre, at en risikokapitalforanstaltning opfylder kravene om støttens tilskyndelsesvirkning og nødvendighed som omtalt i afsnit 1.3.4 er opfyldt, er der en række indikatorer, der er relevante. Dette er begrundet i, at statsstøtten skal være målrettet mod et specifikt markedssvigt, for hvilket der findes tilstrækkeligt bevis. Til dette formål fastlægger disse retningslinjer specifikke "sikre" beløbstærskler for investeringer i SMV på et tidligt trin i deres udvikling. For at begrænse støtten til det nødvendige minimum er det desuden afgørende, at støttede investeringer i små og mellemstore målvirksomheder er overskudsorienterede og foretages på et kommercielt grundlag. Kommissionen er af den opfattelse, at kravene til støttens tilskyndelsesvirkning, nødvendighed og proportionalitet er opfyldt for så vidt angår en risikokapitalinvestering, og at der er en samlet positiv balance, når følgende betingelser er opfyldt.

Foranstaltninger, der specifikt vedrører investeringsselskaber, behandles i afsnit 5 i disse retningslinjer og vurderes ikke efter betingelserne i dette afsnit.

4.3.1 Maksimumsniveau for investeringstrancher

I tilknytning til risikokapitalforanstaltningen fastsættes finansieringstrancher, der, uanset om de er helt eller delvis finansieret ved hjælp af statsstøtte, ikke må overstige 2,5 mio. EUR for hver målvirksomhed (SMV) over hver periode på tolv måneder.

4.3.2 Begrænsninger for igangsætter-, opstart- og ekspansionsfinansiering

For små og mellemstore virksomheder i støtteberettigede områder begrænses risikokapitalforanstaltningen til finansieringen frem til ekspansionsfasen. For mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder begrænses risikokapitalforanstaltningen til finansieringen indtil opstartfasen.

4.3.3 Egenkapital- og kvasi-egenkapitalinvesteringsinstrumenter

Mindst 70 % af risikokapitalforanstaltningens samlede budget skal stilles til rådighed for egenkapital- og kvasi-egenkapitalinvesteringer i målvirksomheder (SMV). Ved vurderingen af arten af disse instrumenter vil Kommissionen snarere se på instruments økonomiske indhold end på dets betegnelse og den klassificering, som investorerne har tildelt det pågældende instrument. Kommissionen vil navnlig tage hensyn til graden af den risiko, som investoren påtager sig i målvirksomheden, hans potentielle tab, fordelingen mellem overskudsafhængigt og fastforrentet afkast samt endelig investors plads i kreditorrangfølgen i tilfælde af konkurs. Kommissionen kan også tage hensyn til, hvordan investeringsinstrumentet behandles i henhold til de gældende nationale love samt administrative, finansielle og regnskabsmæssige bestemmelser, hvis disse er konsekvente og relevante for klassificeringen.

4.3.4 Private investorers deltagelse

Mindst 50 % af finansieringen af risikokapitalforanstaltningen skal tilvejebringes af private investorer, eller mindst 30 %, når der er tale om foranstaltninger, der tager sigte på SMV i støtteberettigede områder.

4.3.5 Overskudsorienterede investeringsbeslutninger

Risikokapitalforanstaltningen skal sikre, at beslutninger om at investere i målvirksomheder er drevet af ønsket om overskud. Dette er tilfældet, når investeringen er motiveret af udsigten til et væsentligt overskudspotentiale og en konstant støtte til målvirksomhederne med henblik herpå.

Dette kriterium anses for at være opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) foranstaltningerne har en væsentlig deltagelse af private investorer, som beskrevet i afsnit 4.3.4, der investerer direkte eller indirekte i målvirksomhedernes egenkapital på kommercielle vilkår (dvs. kun med fortjeneste for øje) og
- b) for hver investering er der en forretningsplan, der indeholder detaljer vedrørende produkt, salgs- og rentabilitetsudvikling, og som fastlægger projektets fremtidige levedygtighed og
- c) en klar og realistisk exit-strategi er udarbejdet for hver investering.

4.3.6 Kommerciel ledelse

En risikokapitalforanstaltning eller -fond skal ledes på kommerciel basis. Ledelsen skal forholde sig på samme måde som en ledelse i den private sektor og søge at maksimere afkastet for deres investorer. Dette kriterium anses for at være opfyldt, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- a) der foreligger en aftale mellem en professionel fondsadministrator eller et management-selskab og deltagerne i fonden, hvorefter administratorens vederlag er afhængig af resultatet, og hvori fondens målsætninger og den påtænkte tidsplan for investeringerne er angivet og
- b) private investorer er repræsenteret i beslutningstagningen, f.eks. gennem en investorkomité eller en rådgivende komité og
- c) bedste praksis og lovbestemt tilsyn gælder for forvaltningen af fondene.

4.3.7 Sektorbestemt fokus

I det omfang, hvor mange fonde i den private sektor fokuserer på specifikke innovative teknologier eller endog sektorer (såsom sundhed, informationsteknologi, bioteknologi) kan Kommissionen acceptere en sektorbestemt fokus for risikokapitalforanstaltninger, såfremt foranstaltningen falder inden for disse retningslinjers anvendelsesområde, som er fastlagt i afsnit 2.1.

5 DETALJERET VURDERING AF FORENELIGHEDEN AF STØTTE I FORM AF RISIKOVILLIG KAPITAL

Dette afsnit gælder for risikokapitalforanstaltninger, der ikke opfylder alle de betingelser, der er fastlagt i afsnit 4. Det er nødvendigt at foretage en mere detaljeret vurdering af disse foranstaltningers forenelighed på grundlag af den afvejning, der er beskrevet i afsnit 1.3, idet der er et behov for at sikre, at foranstaltningerne er målrettet mod det relevante markedssvigt, og fordi der er større risici for fortrængning af private investorer og fordrejning af konkurrencen.

Analysen af foranstaltningernes forenelighed med EF-traktaten vil være baseret på en række positive og negative elementer. Et enkelt element er ikke afgørende og heller ikke en kombination af flere elementer kan i sig selv anses for tilstrækkelig til at sikre forenelighed. I visse tilfælde kan deres anvendelighed, og den vægt de tillægges, være afhængig af foranstaltningens form.

Medlemsstaterne vil skulle tilvejebringe alle de elementer og beviser, de finder hensigtsmæssige for vurderingen af foranstaltningen. Omfanget af det bevis, der kræves, og Kommissionens vurdering vil afhænge af de enkelte tilfælde og vil stå i forhold til omfanget af det markedssvigt, der skal håndteres, og til risikoen for at fortrænge private investeringer.

5.1 Støtteforanstaltninger, der er genstand for en detaljeret vurdering

Følgende former for risikokapitalforanstaltninger, der ikke opfylder en eller flere af de betingelser, der er opført i afsnit 4 ovenfor, vil blive undergivet en mere detaljeret vurdering, da beviser for et markedssvigt er mindre åbenbare, og den potentielle risiko for fortrængning af private investeringer og/eller fordrejning af konkurrencen er større.

a) Tilvejebringelse af investeringstrancher, der ligger over den "sikre" beløbsgrænse på 2,5 mio. EUR, for hver målvirksomhed (SMV) for hver tolv måneders periode

Kommissionen er opmærksom på de konstante udsving på risikokapitalmarkedet og den mangel på egenkapital, der kan konstateres over tid, samt på at markedssvigt kan påvirke virksomhederne i forskellig grad afhængigt af deres størrelse, udviklingstrin og økonomiske sektor. Derfor er Kommissionen rede til at overveje at erklære risikokapitalforanstaltninger med investeringstrancher på over 2,5 mio. EUR pr. virksomhed pr. år for forenelige med fællesmarkedet, forudsat at der fremlægges de nødvendige beviser for markedssvigt.

b) Finansiering af ekspansionsstadiet i mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder

Kommissionen anerkender, at visse mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder muligvis ikke har tilstrækkelig adgang til risikokapital, end ikke på ekspansionsstadiet på trods af, at der er finansieringsmidler til rådighed for virksomheder med en væsentlig omsætning og/eller samlet balance. Kommissionen er derfor rede til i visse tilfælde at overveje at erklære foranstaltninger, der delvis dækker mellemstore virksomheders ekspansionsstadium, for forenelige med fællesmarkedet, såfremt der fremlægges tilstrækkelig dokumentation.

c) Opfølgende investeringer i målvirksomheder, som allerede har modtaget kapitaltilførsel i form af støtte med henblik på at finansiere efterfølgende finansieringsrunder, endog ud over de generelle "sikre" beløbstærskler og ud over finansieringen af virksomheders tidlige vækst

Kommissionen anerkender betydningen af opfølgende investeringer i målvirksomheder, som allerede har modtaget kapitaltilførsel i form af støtte i de tidlige stadier til at finansiere finansieringsrunder, endog ud over de maksimale "sikre" investeringstrancher og ud over finansieringen af virksomheders tidlige vækst, indtil initialinvesteringen trækkes ud. Dette kan være nødvendigt for at undgå en udvanding af den offentlige deltagelse i disse finansieringsrunder, samtidig med at man sikrer kontinuiteten i finansieringen af målvirksomhederne, så både offentlige og private investorer kan drage fordel af de risikobetonede investeringer. Under disse omstændigheder og under hensyntagen til de særlige forhold for målsektor og målvirksomheder er Kommissionen rede til at overveje at erklære opfølgende investeringer for forenelige med fællesmarkedet, forudsat at de beløbsmæssigt står i rimeligt forhold til initialinvesteringen og til fondens størrelse.

d) Foranstaltninger, der gør det muligt for private investorer at deltage med beløb, der ligger under tærsklen på 50 % i ikke-støtteberettigede områder eller under tærsklen på 30 % i støtteberettigede områder

I Fællesskabet er der stor variation med hensyn til udviklingsgraden på det private risikokapitalmarked i de forskellige medlemsstater. I visse tilfælde kan det være vanskeligt at finde private investorer, og derfor er Kommissionen rede til at overveje at erklære foranstaltninger med privat deltagelse under beløbstærsklerne i afsnit 4.3.4 for forenelige med fællesmarkedet, hvis medlemsstaterne fremlægges de nødvendige beviser.

Dette problem kan være endnu større for risikokapitalforanstaltninger, der er målrettet mod SMV i støtteberettigede områder. I disse tilfælde kan der være en yderligere mangel på disponibel kapital, da disse SMV ligger langt fra venturekapitalcentre, befolkningstætheden er lavere, og de private investorer er mindre risikovillige. Disse SMV kan også være påvirket af problemer på efterspørgselssiden, f.eks. fordi det kan være vanskeligt at udarbejde en levedygtig, investeringsklar forretningsplan, fordi der er en mere begrænset egenkapitalkultur, eller fordi der er særlig modvilje mod at afgive ledelseskontrollen som følge af tilførslen af venturekapital.

e) Tilvejebringelse af seedkapital til små virksomheder, med i) mindre eller ingen privat deltagelse fra private investorers side og/eller ii) overrepræsentation af gældsinvesteringsinstrumenter i modsætning til egenkapital og kvasi-egenkapital

De markedssvigt, der påvirker virksomhederne i igangsætterfasen, er mere udtalte på grund af den høje risikograd, der er forbundet med de potentielle investeringer, og på grund af behovet for indgående vejledning af igangsætterne i denne afgørende fase. Dette afspejles også i det meget begrænsede antal private investorer og disses modvilje mod at stille seedkapital til rådighed, som ikke indebærer nogen eller kun en begrænset risiko for fortrængning. Desuden er risikoen for en fordrejning af konkurrencen lille som følge af disse små virksomheders betydelige afstand fra markedet. Disse grunde kan tale for en mere velvillig indstilling fra Kommissionens side til foranstaltninger, der er målrettet mod igangsætterstadiet, også i lyset af disse foranstaltningers potentielt afgørende betydning for at skabe vækst og arbejdspladser i Fællesskabet.

f) Foranstaltninger, hvori der specifikt indgår et investeringsselskab

Et investeringsselskab kan lette kontakten mellem investorer og mål-SMV og kan dermed forbedre sidstnævntes adgang til risikovillig kapital. Hvis der sker markedssvigt for investeringsselskabets målvirksomheder, kan selskabet muligvis ikke fungere effektivt uden finansielle incitament. Det er f.eks. muligt, at investorerne ikke finder den type investeringer, som selskabet satser på, tilstrækkelig interessante i forhold til investeringer i større trancher eller investeringer i mere etablerede virksomheder eller på mere etablerede markeder på trods af klare afkastmuligheder i målvirksomhederne. Kommissionen er derfor rede til at overveje at erklære foranstaltninger, hvori der specifikt indgår et investeringsselskab, for forenelige med fællesmarkedet, såfremt der fremlægges tilstrækkelige beviser for, at der foreligger et klart defineret markedssvigt.

g) Omkostninger, der er forbundet med den første undersøgelse af selskaber med henblik på investering frem til due diligence-fasen ("scouting costs")

Risikokapitalfonde eller deres ledelse kan have omkostninger til "scouting", når de undersøger SMV forud for due diligence-fasen. Tilskud, der dækker en del af disse omkostninger til scouting skal opmuntre fondene eller deres ledelse til at udføre disse aktiviteter i højere grad end de ellers ville gøre. Dette kan også være til fordel for de involverede SMV, selv hvis undersøgelsen ikke fører til investeringer, da disse virksomheder derved får mere erfaring med risikokapitalfinansiering. Disse faktorer kan gøre Kommissionen mere positivt indstillet over for tilskud, der dækker en del af risikokapitalvirksomhedernes eller deres ledelses omkostninger til scouting, hvis følgende betingelser er opfyldt: De støtteberettigede omkostninger skal være begrænset til omkostninger til scouting af SMV, overvejende i igangsætter- eller opstartfasen, hvis disse

omkostninger ikke fører til, at der foretages en investering, og de må ikke omfatte fondenes juridiske eller administrative omkostninger. Derudover må tilskuddet ikke overstige 50 % af de støtteberettigede omkostninger.

5.2 Støttens positive virkninger

5.2.1 Forekomsten af markedssvigt og beviser herfor

For risikokapitalforanstaltninger, hvor de påtænkte investeringstrancher i målvirksomheder går ud over de betingelser, der er fastsat i afsnit 4, herunder navnlig foranstaltninger, der omfatter mere end 2,5 mio. EUR pr. mål-SMV for hver tolv måneders periode, opfølgende investeringer eller finansiering af ekspansionsstadiet i mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder samt foranstaltninger, hvori der specifikt indgår et investeringselskab, vil Kommissionen kræve yderligere beviser på markedssvigt på hvert niveau, hvor der kan foreligge støtte, før den er rede til at erklære den foreslåede risikokapitalforanstaltning for forenelig med fællesmarkedet. Disse beviser skal være baseret på en undersøgelse, der viser omfanget af manglen på egenkapital for de virksomheder og sektorer, som risikokapitalforanstaltningen er målrettet mod. De relevante oplysninger omfatter oplysninger om udbuddet af risikovillig kapital samt om venturekapitalbranchens betydning i lokaløkonomien. Oplysningerne bør ideelt set gives for perioder på tre til fem år forud for gennemførelsen af foranstaltningen og også for fremtiden på grundlag af rimelige prognoser, hvis de foreligger. I de beviser, der skal fremlægges, kan der også indgå følgende:

- a) udviklingen i kapitaltilvejebringelsen over de seneste fem år, også i sammenligning med de tilsvarende nationale og/eller europæiske gennemsnit
- b) det aktuelle overudbud af penge
- c) statsstøttede investeringsprogrammernes andel af den samlede venturekapitalinvestering over de seneste tre til fem år
- d) procentandelen af nystartede virksomheder, der modtager venturekapital
- e) fordelingen af investeringer efter kategorier af investeringsbeløb
- f) antallet af forelagte forretningsplaner sammenlignet med antallet af investeringer foretaget efter segment (investeringsbeløb, sektor, finansieringsrunde osv.).

For foranstaltninger, der er målrettet mod SMV i støtteberettigede områder, skal de relevante oplysninger suppleres med eventuelle andre relevante oplysninger om de særlige regionale forhold, der kan begrunde udformningen af den påtænkte foranstaltning. Følgende elementer kan være relevante:

- a) Skøn over den forøgelse af manglen på egenkapital, der skyldes den afsides beliggenhed og andre særlige regionale forhold, især med hensyn til det samlede risikokapitalbeløb, der investeres, antallet af fonde eller investeringselskaber i området eller i umiddelbar nærhed, udbuddet af kompetente ledere, antallet af transaktioner og disses gennemsnits- eller minimumsstørrelse, hvis oplysningerne foreligger
- b) specifikke lokaløkonomiske data, sociale og/eller historiske grunde til det mindre udbud af risikovillig kapital i forhold til de relevante gennemsnitlige data og/eller situationen på

nationalt og/eller fællesskabsniveau, alt efter omstændighederne

c) eventuelle andre relevante indikatorer, der viser en øget grad af markedssvigt.

Medlemsstaterne kan fremlægge de samme beviser flere gange, såfremt de underliggende markedsbetingelser ikke har ændret sig. Kommissionen forbeholder sig ret til at sætte spørgsmålstejn ved de fremlagte beviser.

5.2.2 Et egnet instrument

Et vigtigt element i afvejningstesten er, om og i hvilket omfang statsstøtte på risikokapitalområdet kan betragtes som et velegnet instrument med henblik på at fremme private risikokapitalinvesteringer. Denne vurdering er snævert knyttet til vurderingen af støttens tilskyndelseseffekt og nødvendighed, som omtalt i afsnit 5.2.3.

I sin detaljerede vurdering vil Kommissionen tage særligt hensyn til en eventuel konsekvensanalyse af den foreslåede foranstaltning, som medlemsstaten har foretaget. Når medlemsstaten har overvejet andre muligheder og fordelene ved at anvende et selektivt instrument såsom statsstøtte er fastslået og forelagt for Kommissionen, betragtes de pågældende foranstaltninger som et egnet instrument. Kommissionen vil også vurdere beviser, som bygger på andre foranstaltninger, der er truffet eller skal træffes for at afhjælpe manglen på egenkapital, og især ex post-vurderinger samt problemer såvel på udbuds- som på efterspørgselssiden, der påvirker mål-SMV'erne, med henblik på at bedømme deres samspil med den foreslåede risikokapitalforanstaltning.

5.2.3 Støttens tilskyndelsesvirkning og nødvendighed

Risikokapitalforanstaltningers tilskyndelsesvirkning spiller en afgørende rolle i vurderingen af deres forenelighed. Kommissionen er af den opfattelse, at tilskyndelseseffekten er til stede i de foranstaltninger, der opfylder samtlige betingelser i afsnit 4. For de foranstaltninger, der er omfattet af dette afsnit, er tilstedeværelsen af tilskyndelsesvirkningen imidlertid mindre oplagt. Hvor det er relevant vil Kommissionen derfor også tage hensyn til følgende yderligere kriterier, der viser, at investeringsbeslutningerne er truffet med henblik på at opnå fortjeneste, og at foranstaltningen ledes på kommercielle vilkår.

5.2.3.1 Kommerciel ledelse

Ud over de betingelser, der er fastsat i afsnit 4.3.6, vil Kommissionen anlægge en positiv vurdering, hvis risikoforanstaltningen eller -fonden ledes af professionelle personer fra den private sektor eller af uafhængige professionelle, der er udvalgt efter en åben, ikke-diskriminerende procedure, helst et offentligt udbud, som har dokumenterede erfaringer og en baggrund inden for kapitalmarkedsinvesteringer, i bedste fald inden for de(n) samme sektor(er), som fonden er målrettet mod, samt indsigt i den relevante retlige og regnskabsmæssige baggrund for investeringen.

5.2.3.2 Investeringsudvalg

Det ville være endnu et positivt element, hvis der nedsættes et investeringsudvalg, der er uafhængigt af fondens administrationsselskab, og som består af uafhængige eksperter fra den private sektor med betydelig erfaring inden for målsektoren og helst også af repræsentanter for investorerne eller uafhængige eksperter, der er udvalgt efter en åben, ikke-diskriminerende procedure, helst et offentligt udbud. Disse eksperter skulle udarbejde analyser af den aktuelle og forventede markedssituation til ledelsen eller administrationsselskabet, samt kortlægge og foreslå potentielle målvirksomheder, der har gode investeringsudsigter.

5.2.3.3 Foranstaltningens/fondens størrelse

Kommissionen vil anlægge en positiv vurdering, hvis der for en risikokapitalforanstaltning er fastsat et budget for investeringer i SMV af en størrelse, der giver mulighed for at udnytte stordriftsfordele ved at administrere en fond og sprede risikoen via en pulje bestående af et tilstrækkeligt antal investeringer. Fonden bør være af en sådan størrelse, at den kan sikre muligheden for at de høje transaktionsomkostninger absorberes, og/eller at målvirksomhedernes senere, mere rentable udviklingsstadier kan finansieres. Større fonde vil blive vurderet positivt, idet der tages hensyn til målsektoren, forudsat at risikoen for at fortrængning af private investeringer og konkurrencefordrejninger er minimeret.

5.2.3.4 Business angels

For foranstaltninger, der er målrettet mod seedkapital, vil Kommissionen i betragtning af det større markedssvigt, der ofte er tale om i denne fase, betragte det som en fordel, hvis business angels er direkte eller indirekte involveret i investeringer i igangsætterstadiet. Under sådanne omstændigheder er Kommissionen derfor rede til at overveje at erklære foranstaltninger for forenelige med fællesmarkedet, selv om de i overvejende grad er baseret på gældsinstrumenter, herunder at de statslige midler er lavere placeret i kreditorrangfølgen, eller at de pågældende business angels har fortrinsret til overskud eller ret til højere vederlag for deres tilvejebragte kapital samt til aktiv deltagelse i ledelsen af foranstaltningen/fonden og/eller målvirksomhederne.

5.2.4 Proportionalitet

For at kunne betragte en foranstaltning som forenelig med fællesmarkedet, skal støttebeløbet være begrænset til det nødvendige minimum. Hvorledes denne proportionalitet kan opnås, afhænger nødvendigvis af den pågældende foranstaltnings form. Hvis der ikke føres tilstrækkelig kontrol med overkompensation til investorerne, hvis risikoen for tab bæres fuldt ud af den offentlige sektor, og/eller hvis fordelene udelukkende går til de andre investorer, vil foranstaltningen imidlertid ikke blive betragtet som proportionalt.

Kommissionen vil tillægge følgende elementer positiv vægt i forbindelse med vurderingen af proportionalitet, da de udgør en bedste-praksis:

- a) Åbent udbud ved udvælgelse af ledere. Et gennemsigtigt, ikke-diskriminerende åbent udbud med henblik på valg af ledere eller management-selskab, der sikrer den bedste kombination af kvalitet og valuta for pengene, vil blive vurderet positivt, da det vil begrænse

omkostnings- og muligvis støtteniveauet til det nødvendige minimum og desuden minimere forbrejningen af konkurrencen.

b) Indkaldelse af bud eller offentligt udbud for investorer. Et udbud med henblik på fastlæggelse af eventuelle "præferencevilkår" til investorer eller muligheden for at tilbyde andre investorer sådanne vilkår. Dette kan ske i form af et offentligt udbud til investorer ved iværksættelsen af en investeringsfond eller et investeringsselskab, eller i form af en ordning (f.eks. en garantiordning), som forbliver tilgængelig for nye deltagere i en længere periode.

5.3 Støttens negative virkninger

Kommissionen vil afveje de potentielle negative virkninger i form af forbrejning af konkurrencen og risiko for fortrængning af private investeringer mod de ovennævnte positive virkninger, når den vurderer, om risikokapitalforanstaltningerne er forenelige med fællesmarkedet. Disse potentielt negative virkninger vil skulle analyseres på hvert af de tre niveauer, hvor der kan være tale om støtte. Støtte til investorer samt til investeringsselskaber og investeringsfonde kan påvirke konkurrencen negativt på markedet for tilvejebringelse af risikovillig kapital. Støtte til målvirksomheder kan få negative virkninger på de produktmarkeder, hvor disse virksomheder konkurrerer.

5.3.1 Fortrængning

På markedet for tilvejebringelse af risikovillig kapital kan statsstøtte føre til fortrængning af private investeringer. Dette kunne mindske incitamenterne for private investorer til at tilvejebringe finansielle midler til SMV og tilskynde dem til at vente, indtil staten yder støtte til sådanne investeringer. Denne risiko forøges i takt med størrelsen af den investeringstranche, der investeres i en virksomhed, i takt med forøgelsen af virksomheden og i takt med virksomhedens senere udviklingsstadier, da udbuddet af privat risikovillig kapital gradvist tiltager under disse omstændigheder.

Derfor vil Kommissionen kræve specifikke beviser, hvad angår risikoen for fortrængning i forbindelse med foranstaltninger, der omfatter større investeringstrancher i mål-SMV, opfølgende investeringer eller finansiering af ekspansionsfasen i mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder, eller hvor private investorer kun i ringe grad deltager, eller hvor der specifikt indgår et investeringsselskab.

Desuden vil medlemsstaterne skulle føre bevis for, at der ikke er nogen risiko for fortrængning, navnlig for så vidt angår det relevante segment, den relevante sektor og/eller industristruktur. Følgende elementer kan være relevante:

- a) antallet af venturekapitalvirksomheder/-fonde/investeringsvirksomheder, der findes på nationalt plan eller i området i tilfælde af en regional fond, og de segmenter, hvor de er aktive
- b) målvirksomhedernes størrelse, vækststadium og erhvervssektor;
- c) den gennemsnitlige transaktionsstørrelse og eventuelt den minimumstransaktionsstørrelse, investorer eller fonde kunne tænkes at overveje

d) det samlede beløbsstørrelse for den venturekapital, der er til rådighed for de virksomheder, den sektor og det udviklingsstadium, som den relevante foranstaltning er målrettet mod.

5.3.2 Anden konkurrencefordrejning

Da de fleste mål-SMV er nye på deres marked, er det usandsynligt, at disse SMV vil have en væsentlig markedsposition, og der er derfor heller ikke større sandsynlighed for mærkbare konkurrencefordrejninger på dette område. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at risikokapitalforanstaltninger kan have den virkning, at ineffektive virksomheder eller sektorer, der ellers ville være forsvundet fra markedet, holdes i live. Desuden kan et overudbud af risikovillig kapital til ineffektive virksomheder kunstigt øge deres værdiansættelse og således fordreje risikokapitalmarkedet for kapitaludbydere, som ville være nødt til at betale højere priser for at købe disse virksomheder. Sektorspecifik støtte kan også opretholde produktionen i ikke-konkurrenceprægede sektorer, mens regionspecifik støtte kan opbygge en ineffektiv allokering af produktionsfaktorer mellem regionerne.

I sin analyse af disse risici vil Kommissionen især undersøge følgende faktorer:

- a) den overordnede rentabilitet i de virksomheder, der investeres i over tid, og udsigterne til fremtidig rentabilitet
- b) konkursprocenten blandt virksomheder, som foranstaltninger er målrettet mod
- c) maksimumstørrelsen af den investeringstranche, der er påtænkt i foranstaltningen, sammenlignet med omsætning og omkostninger i målvirksomheden (SMV'en)
- d) overkapacitet i den sektor, der nyder godt af støtten.

5.4 Afvejning og beslutning

På baggrund af ovennævnte positive og negative elementer vil Kommissionen afveje virkningerne af risikokapitalforanstaltningen og afgøre, om de heraf følgende fordrejninger påvirker handelsvilkårene negativt i et omfang, der strider mod den fælles interesse. Analysen i hvert enkelt tilfælde vil blive baseret på en overordnet vurdering af de forventede positive og negative virkninger af statsstøtten. Til dette formål vil Kommissionen ikke følge de kriterier, der er beskrevet i disse retningslinjer mekanisk, men vil foretage en overordnet vurdering af deres relative betydning.

Kommissionen kan beslutte ikke at rejse indvendinger mod den anmeldte støtteforanstaltning uden at iværksætte den formelle undersøgelsesprocedure, eller den kan efter at have gennemført den formelle undersøgelsesprocedure, der er fastsat i artikel 6 i forordning (EF) nr. 659/1999, afslutte proceduren med en beslutning i henhold til forordningens artikel 7. Hvis den vedtager en betinget beslutning, jf. artikel 7, stk. 4, i forordning (EF) nr. 659/1999 om at afslutte en formel undersøgelsesprocedure, kan den især knytte følgende betingelser til beslutningen for at begrænse den potentielle fordrejning af konkurrencen og sikre proportionalitet:

- a) Hvis der er forudset højere beløbstærskler for investeringstrancherne for hver

målvirksomhed, kan den nedsætte det maksimale beløb, der foreslås for hver investeringstranche, eller fastsætte et samlet maksimalt finansieringsbeløb for hver målvirksomhed

b) hvis der er tale om investeringer i ekspansionsfasen i mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder, kan den begrænse investeringerne til overvejende at omfatte seed- og startkapital og/eller begrænse investeringerne til én eller to runder og/eller fastsætte et loft over det maksimale antal trancher pr. virksomhed

c) hvis der er planer om opfølgende investeringer, kan den stille som betingelse, at der fastsættes specifikke begrænsninger for de maksimale beløb, der kan investeres i hver målvirksomhed, for det investeringsstadium, hvor støtten kan tildeles, og/eller for en maksimal tidsperiode, idet der også tages hensyn til den pågældende sektor og til fondens størrelse

d) hvis der er planlagt en lavere deltagelse fra private investorer, kan den henstille til, at der kræves en progressiv stigning i private investorers deltagelse over fondens levetid, idet der tages særligt hensyn til udviklingsstadium, sektor, de respektive niveauer for udbyttedeling og kreditorrangfølge og eventuelt målvirksomhedernes beliggenhed i støtteberettigede områder

e) ved foranstaltninger, der udelukkende vedrører seedkapital, kan den kræve, at medlemsstaterne sikrer, at staten modtager et passende afkast af sine investeringer, der står i rimeligt forhold til risikoen ved disse investeringer. Dette er særlig relevant, hvis staten finansierer investeringen i form af kvasi-egenkapitals- eller gældsinstrumenter, hvor afkastet f.eks. skal være knyttet til potentielle udnyttelsesrettigheder (f.eks. royalties), der genereres ved hjælp af intellektuelle ejendomsrettigheder, der er skabt som følge af investeringerne

f) der kan kræves en anden afvejning mellem henholdsvis overskuds- og underskudsdelende arrangementer og kreditorrangfølge mellem staten og private investorer

g) der kan kræves mere vidtgående forpligtelser med hensyn til kumulering af risikokapitalstøtte med støtte i henhold til andre statsstøtteforordninger eller -rammebestemmelser som undtagelse fra afsnit 6.

6 KUMULERING

Når kapital, der stilles til rådighed for en målvirksomhed ved en risikokapitalforanstaltning efter disse retningslinjer, anvendes til at finansiere en initialinvestering, eller andre støtteberettigede omkostninger i henhold til andre gruppefritagelsesforordninger, retningslinjer, rammebestemmelser eller andre statsstøttedokumenter, nedsættes de relevante støttelofter eller maksimale støtteberettigede beløb generelt med 50 % og med 20 % for målvirksomheder, der er beliggende i støtteberettigede områder, i de første tre år af den første risikokapitalinvestering og op til det samlede modtagne beløb. Denne nedsættelse finder ikke anvendelse på støtteintensiteter fastsat i Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til forskning og udvikling [20] eller eventuelle efterfølgende rammebestemmelser eller gruppefritagelser på dette område.

7 AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

7.1 Overvågning og rapportering

Ifølge forordning (EF) nr. 659/1999 og Kommissionens forordning 794/2004 af 21. april 2004 om gennemførelse af Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93 [21] skal medlemsstaterne forelægge årsrapporter for Kommissionen.

Hvad angår risikokapitalforanstaltninger, skal rapporterne indeholde en oversigtstabel med angivelse af de investeringer, som er foretaget af fonden eller som led i risikokapitalforanstaltningen, med en liste over samtlige støttemodtagende virksomheder. Rapporten skal også indeholde en kortfattet beskrivelse af investeringsfondenes virksomhed med nærmere oplysninger om overvejede og gennemførte transaktioner, samt en redegørelse for investeringselskabernes resultater med angivelse af det samlede kapitalbeløb, der er rejst i investeringselskabet. Kommissionen kan udbede sig yderligere oplysninger om den ydede støtte, så den kan kontrollere, om betingelserne for dens godkendelse af støtteforanstaltningen er blevet opfyldt.

Årsrapporterne offentliggøres på Kommissionens websted.

Kommissionen finder desuden, at der er behov for yderligere foranstaltninger for at gøre statsstøtten mere gennemsigtig i Fællesskabet. Det forekommer især nødvendigt at sikre, at medlemsstaterne, økonomiske beslutningstagere, interesserede parter og Kommissionen selv får ubesværet adgang til den fulde ordlyd af alle gældende risikokapitalordninger.

Dette vil nemt kunne lade sig gøre ved at etablere websteder, der er knyttet sammen med links. Når Kommissionen undersøger risikokapitalordninger, vil den derfor konsekvent kræve, at den pågældende medlemsstat offentliggør den fulde ordlyd af alle endelige støtteordninger på Internettet, og at medlemsstaten oplyser internetadressen for offentliggørelsen til Kommissionen.

Ordningen må ikke gennemføres, før oplysningerne er offentliggjort på Internettet.

Medlemsstaterne skal føre detaljerede fortegnelser over tildelingen af støtte til alle risikokapitalforanstaltninger. Disse fortegnelser skal indeholde alle de oplysninger, der er nødvendige for at kunne afgøre, om betingelserne i retningslinjerne er blevet opfyldt, især hvad angår tranchens størrelse, virksomhedens størrelse, (lille eller mellemstor), virksomhedens udviklingsstadium (igangsætter, opstart eller udvidelse), virksomhedssektor (helst 4 cifre efter NACE-klassifikationen) samt oplysninger om fondenes ledelse og de andre kriterier i disse retningslinjer. Medlemsstaterne skal opbevare disse oplysninger i 10 år fra støttens tildelingstidspunkt.

Kommissionen vil anmode medlemsstaterne om disse oplysninger, så den kan udføre en konsekvensanalyse af disse retningslinjer tre år, efter de er trådt i kraft.

7.2 Ikrafttrædelse og gyldighed

Kommissionen anvender disse retningslinjer fra det tidspunkt, hvor de er blevet offentliggjort i Den Europæiske Unions Tidende. Disse retningslinjer erstatter Kommissionens meddelelse fra 2001 om statsstøtte og risikovillig kapital.

Gyldigheden af disse retningslinjer udløber den 31. december 2013. Kommissionen kan efter høring af medlemsstaterne ændre retningslinjerne inden denne dato på grundlag af vigtige konkurrence- eller risikokapitalpolitiske overvejelser eller under hensyntagen til andre fællesskabspolitikker eller internationale forpligtelser. Kommissionen kan også redegøre nærmere for sin fremgangsmåde med hensyn til særlige spørgsmål, i tilfælde hvor dette kan være til hjælp. Kommissionen agter at tage disse retningslinjer op til revision tre år efter deres ikrafttræden.

Fra tidspunktet for offentliggørelsen i Den Europæiske Unions Tidende anvender Kommissionen disse retningslinjer på alle anmeldte risikokapitalforanstaltninger, hvorom den skal træffe afgørelse, selv i de tilfælde hvor foranstaltningerne var anmeldt inden offentliggørelsen af retningslinjerne.

I overensstemmelse med Kommissionens meddelelse om fastlæggelse af reglerne for vurdering af ulovlig statsstøtte ("consecutio legis") [22] vil Kommissionen i tilfælde af ikke-anmeldt støtte anvende:

- a) nærværende retningslinjer, hvis støtten er tildelt efter deres offentliggørelse i Den Europæiske Unions Tidende
- b) meddelelsen fra 2001 om statsstøtte og risikovillig kapital i alle andre tilfælde.

7.3 Egnede foranstaltninger

Kommissionen foreslår herved på grundlag af EF-traktatens artikel 88, stk. 1, medlemsstaterne følgende egnede foranstaltninger vedrørende deres respektive eksisterende risikokapitalforanstaltninger.

Medlemsstaterne bør om nødvendigt ændre deres nuværende risikokapitalforanstaltninger for at bringe dem i overensstemmelse med disse retningslinjer senest tolv måneder efter deres offentliggørelse.

Medlemsstaterne bedes udtrykkeligt give deres ubetingede samtykke til disse foreslåede egnede foranstaltninger senest to måneder efter datoen for offentliggørelsen af disse retningslinjer. Modtager Kommissionen ikke noget svar, vil den antage, at den pågældende medlemsstat ikke kan tilslutte sig de foreslåede foranstaltninger.

[1] KOM(2005) 24.

[2] EFT L 333 af 29.12.2000, s. 84. Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets afgørelse nr. 1776/2005/EF (EUT L 289, 3.11.2005, s. 14).

[3] KOM(2005) 121 endelig.

[4] KOM(2006) 349.

[5] KOM(2005) 107 endelig — SEK(2005) 795.

[6] EFT C 235 af 21.8.2001, s. 3.

[7] KOM(2005) 436 endelig.

[8] EUT C 244 af 1.10.2004, s. 2.

[9] I disse retningslinjer gælder definitionerne i rammebestemmelserne for statsstøtte til skibsbygning, EUT C 317 af 30.12.2003, s. 11.

[10] Ved kul forstås i disse retningslinjer: højkvalitets-, middelkvalitets- og lavkvalitetskul af kategori A og B, i henhold til det af FN's Økonomiske Kommission for Europa udarbejdede kulklassificeringssystem.

[11] I disse retningslinjer gælder definitionen i bilag I til retningslinjerne for statsstøtte med regionalt sigte for 2007-2013, EUT C 54 af 4.3.2006, s. 13.

[12] EFT L 10 af 13.1.2001, s. 33. Senest ændret ved forordning (EF) nr. 1040/2006, EUT L 187 af 8.7.2006, s. 8.

[13] EF-Bull. 9-1984, gengivet i "Konkurrencereglerne i De Europæiske Fællesskaber", del IIA, s. 133.

[14] EFT C 384 af 10.12.1998, s. 3.

[15] EFT C 71 af 11.3.2000, s. 14.

[16] Det skal imidlertid bemærkes, at garantier, som staten yder til fordel for investeringer i risikovillig kapital, formentlig i højere grad vil indeholde et element af støtte til investoren, end det er tilfældet med traditionelle lånegarantier, som normalt anses for at udgøre støtte til låntageren snarere end til långiveren.

[17] EFT L 10 af 13.1.2001, s. 30.

[18] EUT L 325 af 28.10.2004, s. 4.

[19] EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1.

[20] EFT C 45 af 17.2.1996, s. 5.

[21] EFT L 140 af 30.4.2004, s. 1.

[22] EUT C 119 22.5.2002, s. 22

Bilag 2

Meddelelse fra Kommissionen om ændring af EF-retningslinjer for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder 2010/C 329/05

(EØS-relevant tekst)

1. INDLEDNING

I EF-retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder [1] (retningslinjerne) fastlægges de betingelser, medlemsstaterne skal overholde, når de yder statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer, især for at sikre, at en sådan støtte ikke fortrænger private investorer og private investeringsformidlere.

Retningslinjerne gælder fra 18. august 2006. Visse af retningslinjernes bestemmelser er siden blevet indføjet i Kommissionens forordning (EF) nr. 800/2008 af 6. august 2008 om visse former for støttes forenelighed med fællesmarkedet i henhold til traktatens artikel 87 og 88 (Generel gruppefritagelsesforordning) [2], som trådte i kraft den 29. august 2008.

Meddelelsen fra Kommissionen — Midlertidige EF-rammebestemmelser for statsstøtte, der ydes for at lette adgangen til finansiering under den nuværende finansielle og økonomiske krise [3] gælder fra 17. december 2008 og omfatter en midlertidig tilpasning af visse grænser, der er fastsat i retningslinjerne, idet minimumskravet til private investorers deltagelse blev sænket, og der blev tilladt højere investeringstrancher.

Kommissionen foretog en gennemgang af, om nogle af de tilpasninger, der blev indført ved de midlertidige rammebestemmelser, skulle gøres permanente. Markedsoplysningerne tyder på, at venturekapitalmarkederne endnu ikke er tilbage på samme niveau som før finanskrisen. Antallet af equity-investorer er faldet i forhold til 2008, hvilket sandsynligvis skyldes den øgede risikoaversion. På baggrund af de senest foreliggende oplysninger og erfaringerne fra de tidligere konjunkturtilbageslag er der meget, der tyder på, at især teknologivirksomheder i den tidlige udviklingsfase vil opleve en længerevarende mangel på risikokapital, selv om de har udsigt til vækst.

Desuden viser de seneste undersøgelser, at SMV's mangel på egenkapital kan blive større end tidligere antaget.

På den baggrund mener Kommissionen, at der bør foretages følgende ændringer i retningslinjerne.

2. ÆNDRINGER I RETNINGSLINJERNE

Følgende ændringer i EF-retningslinjerne for statsstøtte til fremme af risikokapitalinvesteringer i små og mellemstore virksomheder gælder fra den 1. januar 2011:

1) Afsnit 4.3.1 affattes således:

"4.3.1. Maksimumsniveau for investeringstrancher

I tilknytning til risikokapitalforanstaltningen fastsættes finansieringstrancher, der, uanset om de er helt eller delvis finansieret ved hjælp af statsstøtte, ikke må overstige 2,5 mio. EUR for hver målvirksomhed (SMV) over hver periode på tolv måneder."

2) Afsnit 5.1 a), affattes således:

"a) Tilvejebringelse af investeringstranche, der ligger over den "sikre" beløbsgrænse på 2,5 mio. EUR for hver målvirksomhed (SMV) for hver tolv måneders periode

Kommissionen er opmærksom på de konstante udsving på risikokapitalmarkedet og den mangel på egenkapital, der kan konstateres over tid, samt på at markedssvigt kan påvirke virksomhederne i forskellig grad afhængigt af deres størrelse, udviklingstrin og økonomiske sektor. Derfor er Kommissionen rede til at overveje at erklære risikokapitalforanstaltninger med investeringstranche på over 2,5 mio. EUR pr. virksomhed pr. år for forenelige med fællesmarkedet, forudsat at der fremlægges de nødvendige beviser for markedssvigt."

3) I afsnit 5.2.1 affattes overskriften og indledningen således:

"5.2.1. Forekomsten af markedssvigt og beviser herfor

For risikokapitalforanstaltninger, hvor de påtænkte investeringstranche i målvirksomheder går ud over de betingelser, der er fastsat i afsnit 4, herunder navnlig foranstaltninger, der omfatter mere end 2,5 mio. EUR pr. mål-SMV for hver tolv måneders periode, opfølgende investeringer eller finansiering af ekspansionsstadiet i mellemstore virksomheder i ikke-støtteberettigede områder samt foranstaltninger, hvori der specifikt indgår et investeringsselskab, vil Kommissionen kræve yderligere beviser på markedssvigt på hvert niveau, hvor der kan foreligge støtte, før den er rede til at erklære den foreslåede risikokapitalforanstaltning for forenelig med fællesmarkedet. Disse beviser skal være baseret på en undersøgelse, der viser omfanget af manglen på egenkapital for de virksomheder og sektorer, som risikokapitalforanstaltningen er målrettet mod. De relevante oplysninger omfatter oplysninger om udbuddet af risikovillig kapital samt om venturekapitalbranchens betydning i lokaløkonomien. Oplysningerne bør ideelt set gives for perioder på tre-fem år forud for gennemførelsen af foranstaltningen og også for fremtiden på grundlag af rimelige prognoser, hvis de foreligger. I de beviser, der skal fremlægges, kan der også indgå følgende:"

[1] EUT C 194 af 18.8.2006, s. 2.

[2] EUT L 214 af 9.8.2008, s. 3.

[3] EUT C 16 af 21.1.2009, s. 1.

Bilag 3

Uddrag fra Kommissionens meddelelse om Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder. EU-Tidende nr. 244 af 01/10/2004 s. 0002 – 0017.

”2.1. Betydningen af ”Kriseramte virksomhed

9. Der findes ikke nogen fællesskabsdefinition af ”en kriseramte virksomhed”. Med henblik på disse rammebestemmelser anser Kommissionen imidlertid en virksomhed for kriseramte, når virksomheden ikke med egne finansielle midler eller med de midler, som virksomheden kan opnå fra ejeren/aktionærer og kreditorer, er i stand til at standse de tab, som uden de offentlige myndigheders indgriben næsten med sikkerhed vil medføre virksomhedens ophør på kort eller mellemlang sigt.

10. Med henblik på disse rammebestemmelser betragtes en virksomhed som udgangspunkt uanset dens størrelse som kriseramte under følgende omstændigheder:

a) hvis der er tale om et selskab med begrænset ansvar, når over halvdelen af den tegnede kapital er forsvundet, og over en fjerdedel af denne kapital er gået tabt i løbet af de sidste tolv måneder

b) hvis der er tale om et selskab, hvor i det mindste nogle af deltagerne hæfter ubegrænset for virksomhedens gæld, når over halvdelen af egenkapitalen som opført i virksomhedens regnskaber er forsvundet, og over en fjerdedel af denne kapital er gået tabt i løbet af de sidste tolv måneder

c) når virksomheden, uanset dens selskabsform, efter de nationale regler opfylder betingelserne for konkursbehandling mv.

11. Selv hvis ingen af de i punkt 10 nævnte omstændigheder foreligger, kan en virksomhed alligevel anses for kriseramte, især hvis de sædvanlige tegn på, at en virksomhed er kriseramte, er til stede, såsom voksende underskud, faldende omsætning, voksende lagerbeholdninger, overskudskapacitet, faldende cash flow, stigende gældsætning, stigende finansieringsudgifter og faldende eller opbrugt nettoformue. I de værste tilfælde kan virksomheden allerede være blevet insolvent eller være underkastet konkursbehandling mv. efter de nationale regler. I dette sidste tilfælde anvendes disse rammebestemmelser på støtte, der ydes i forbindelse med en sådan behandling, der resulterer i en videreførelse af virksomheden. Under alle omstændigheder er en kriseramte virksomhed kun støtteberettiget, når det kan godtgøres, at den er ude af stand til at komme på fode igen med egne midler eller med midler fra sine ejere/aktionærer eller fra markedskilder.

12. Rammebestemmelserne tillader ikke, at der ydes rednings- eller omstrukturingsstøtte til en nyoprettet virksomhed, selv om virksomhedens finansielle stilling fra begyndelsen er vanskelig. Det vil f.eks. være tilfældet, når den nye virksomhed er opstået ved likvidation af en tidligere virksomhed eller ved erhvervelse af dens aktiver. Som udgangspunkt vil en virksomhed blive betragtet som en nyoprettet virksomhed i de første tre år efter påbegyndelsen af dens aktiviteter på det relevante forretningsområde. Først derefter vil den kunne modtage rednings- eller omstrukturingsstøtte, forudsat at:

- a) den kan betragtes som en kriseramte virksomhed i betydningen i disse rammebestemmelser, og
- b) den ikke er del af en større koncern, medmindre der foreligger de i punkt 13 nævnte omstændigheder.

13. En virksomhed, der tilhører eller er i færd med at blive overtaget af en større koncern, kan normalt ikke modtage rednings- eller omstrukturingsstøtte, medmindre det kan påvises, at virksomhedens vanskeligheder hidrører fra virksomheden selv og ikke er et resultat af en vilkårlig omkostningsfordeling inden for koncernen, og at virksomhedens vanskeligheder er for alvorlige til, at koncernen selv kan løse dem. Når en kriseramte virksomhed opretter et datterselskab, betragtes datterselskabet sammen med den kriseramte virksomhed, der kontrollerer det, som en koncern og kan modtage støtte på de betingelser, der er fastsat i dette punkt.”

"BILAG I

Definition af små og mellemstore virksomheder

(Uddrag af Kommissionens henstilling 2003/361/EF af 6. maj 2003 vedrørende definitionen af små og mellemstore virksomheder (EUT L 124 af 20.5.2003, s. 36))

DEFINITION AF MIKROVIRKSOMHEDER, SMÅ OG MELLEMSTORE VIRKSOMHEDER VEDTAGET AF KOMMISSIONEN

Artikel 1

Virksomhed

Som virksomhed betragtes enhver enhed, uanset dens retlige form, der udøver en økonomisk aktivitet. Som virksomheder betragtes således navnlig enheder, der i form af enkeltmandsvirksomheder eller familievirksomheder udøver en håndværksmæssig aktivitet eller andre aktiviteter, samt personselskaber eller foreninger, der regelmæssigt udøver en økonomisk aktivitet.

Artikel 2

Antal beskæftigede og finansielle tærskler til afgrænsning af virksomhedskategorierne

1. Kategorien mikrovirksomheder, små og mellemstore virksomheder (SMV'er) omfatter virksomheder, som beskæftiger under 250 personer, og som har en årlig omsætning på ikke over 50 mio. EUR eller en årlig samlet balance på ikke over 43 mio. EUR.
2. I kategorien SMV'er forstås ved små virksomheder virksomheder, som beskæftiger under 50 personer, og som har en årlig omsætning eller en samlet årlig balance på ikke over 10 mio. EUR.
3. I kategorien SMV'er forstås ved mikrovirksomheder virksomheder, som beskæftiger under 10 personer, og som har en årlig omsætning eller en samlet årlig balance på ikke over 2 mio. EUR.

Artikel 3

Typer af virksomheder, som tages i betragtning ved beregningen af antal beskæftigede og beløbsstørrelser

1. Ved »uafhængig virksomhed« forstås enhver virksomhed, der ikke betegnes som partnervirksomhed, jf. stk. 2, eller som tilknyttet virksomhed, jf. stk. 3.

2. Ved »partnervirksomhed« forstås alle virksomheder, der ikke betegnes som tilknyttede virksomheder, jf. stk. 3, og mellem hvilke der består følgende forbindelse: en virksomhed (den overordnede virksomhed) besidder alene eller i fællesskab med en eller flere tilknyttede virksomheder, jf. stk. 3, 25 % eller derover af kapitalen eller stemmerettighederne i en anden virksomhed (den underordnede virksomhed).

En virksomhed kan dog stadig betegnes som uafhængig, dvs. uden partnervirksomheder, selv om 25 %-tærsklen er nået eller overskrides, hvis der er tale om følgende investorkategorier, forudsat at disse hverken enkeltvis eller i fællesskab er tilknyttet den pågældende virksomhed som defineret i stk. 3:

a) offentlige investeringsselskaber, venturekapitalselskaber, fysiske personer eller grupper af fysiske personer, der regelmæssigt udøver virksomhed som venturekapitalinvestorer (»business angels«), der investerer egne midler i ikke-børsnoterede virksomheder, forudsat at de samlede investeringer fra disse »business angels« i en enkelt virksomhed ikke overstiger 1 250 000 EUR

b) universiteter eller nonprofit-forskningscentre

c) institutionelle investorer, herunder regionaludviklingsfonde

d) selvstyrede lokale myndigheder med et årligt budget på mindre end 10 millioner EUR og mindre end 5 000 indbyggere.

3. Ved »tilknyttede virksomheder« forstås virksomheder, mellem hvilke der består en af følgende former for forbindelse:

a) en virksomhed besidder flertallet af de stemmerettigheder, der er tillagt aktionærene eller deltagerne i en anden virksomhed

b) en virksomhed har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet i en anden virksomhed

c) en virksomhed har ret til at udøve en bestemmende indflydelse over en anden virksomhed i medfør af en med denne indgået aftale eller i medfør af en bestemmelse i dennes vedtægter

d) en virksomhed, som er selskabsdeltager i en anden virksomhed, råder i medfør af en aftale med andre selskabsdeltagere i denne anden virksomhed, over flertallet af selskabsdeltagernes stemmerettigheder.

Der består en formodning om, at der ikke foreligger bestemmende indflydelse, hvis de i stk. 2, andet afsnit, nævnte investorer hverken direkte eller indirekte blander sig i forvaltningen af den pågældende virksomhed, når der ses bort fra de rettigheder, som de har i deres egenskab af selskabsdeltagere.

Virksomheder mellem hvilke der, via en eller flere andre virksomheder, eller med de i stk. 2 nævnte investorer, består en eller flere forbindelser som nævnt i første afsnit, betragtes også som tilknyttede virksomheder.

Virksomheder, mellem hvilke der via en fysisk person eller en gruppe af fysiske personer, som handler i fællesskab, består en eller flere af disse forbindelser, betragtes også som tilknyttede virksomheder, hvis disse virksomheder udøver deres aktiviteter eller en del af deres aktiviteter på samme marked eller på tilgrænsende markeder.

Som tilgrænsende marked betragtes markedet for et produkt eller en tjenesteydelse i et tidligere eller senere markedsled.

4. Bortset fra de tilfælde, der er omhandlet i stk. 2, andet afsnit, betragtes en virksomhed ikke som en SMV, hvis 25 % eller derover af dens kapital eller dens stemmerettigheder kontrolleres direkte eller indirekte af et eller flere offentlige organer enkeltvis eller i fællesskab.

5. Virksomhederne kan afgive en erklæring om deres status som uafhængig virksomhed, partnervirksomhed eller tilknyttet virksomhed samt om dataene vedrørende de i artikel 2 nævnte tærskler. Selv om kapitalen er spredt på en sådan måde, at det ikke er muligt præcist at afgøre, hvem der ejer den, kan en sådan erklæring afgives, ved at virksomheden i god tro erklærer, at den med rimelighed kan antage, at en enkelt virksomhed eller flere indbyrdes tilknyttede virksomheder i fællesskab eller fysiske personer eller en gruppe af fysiske personer ikke ejer 25 % eller derover af den. Sådanne erklæringer bevirker ingen indskrænkning af den kontrol, som er fastlagt i nationale eller fællesskabsretlige regler.

Artikel 4

Data, der skal anvendes ved beregningen af antal beskæftigede og beløbsstørrelser og referenceperiode

1. De data, der anvendes ved beregningen af antal beskæftigede og beløbsstørrelser, er dataene fra det seneste afsluttede regnskabsår, og de beregnes på årsbasis. De anvendes fra datoen for regnskabsafslutningen. Det pågældende omsætningsbeløb beregnes eksklusive moms og andre indirekte skatter og afgifter.

2. Hvis en virksomhed på datoen for regnskabsafslutningen konstaterer en under- eller overskridelse på årsbasis af tærsklerne for antal beskæftigede eller de finansielle tærskler, som anført i artikel 2, medfører dette kun, at virksomheden får eller mister status som mellemstor virksomhed, lille virksomhed eller mikrovirksomhed, hvis under- eller overskridelsen finder sted i to på hinanden følgende regnskabsår.

3. Hvis der er tale om nyetablerede virksomheder, hvis regnskaber endnu ikke er afsluttet, beregnes de pågældende data på grundlag af et skøn foretaget i god tro i løbet af regnskabsåret.

Artikel 5

Antal beskæftigede

Antal beskæftigede er lig med antallet af årsarbejdsenheder (ÅAE), dvs. det antal personer, der på fuldtid har arbejdet i den pågældende virksomhed eller for denne virksomheds regning i løbet af hele det pågældende år. Arbejde præsteret af personer, der ikke har arbejdet hele året, eller som har arbejdet på deltid, uanset dennes varighed, eller sæsonarbejdende indgår som brøkdele af ÅAE. Til beskæftigede medregnes:

a) lønmodtagere

b) personer, der arbejder for virksomheden, har et underordningsforhold til denne og sidestilles med lønmodtagere i national ret

c) aktive virksomhedsejere

d) partnere, der regelmæssigt arbejder i virksomheden og nyder godt af økonomiske fordele fra virksomhedens side.

Lærlinge og elever under erhvervsuddannelse, som har indgået en lærlingekontrakt eller en erhvervsuddannelseskontrakt, medregnes ikke i antal beskæftigede. Barselsorlov og forældreorlov medregnes ikke.

Artikel 6

Fastlæggelse af oplysninger om virksomheden

1. Er der tale om en uafhængig virksomhed, fastsættes dataene, herunder antal beskæftigede, udelukkende på grundlag af denne virksomheds regnskaber.

2. Er der tale om en virksomhed, der har partnervirksomheder eller tilknyttede virksomheder, fastsættes dataene, herunder antal beskæftigede, på grundlag af virksomhedens regnskaber og

andre data eller — såfremt sådanne foreligger — virksomhedens konsoliderede regnskab eller de konsoliderede regnskaber, hvori virksomheden indgår ved konsolidering.

De i første afsnit nævnte data forenes med dataene for den pågældende virksomheds eventuelle partnervirksomheder, der er umiddelbart over- eller underordnet denne. Foreningen sker proportionelt med den procentvise andel af kapitalen eller stemmerettighederne (den højeste af disse to procentsatser). Er der tale om gensidig deltagelse, anvendes den højeste af disse procentsatser.

Til de i første og andet afsnit nævnte data lægges 100 % af dataene for eventuelle virksomheder, der er direkte eller indirekte tilknyttet den pågældende virksomhed, og som ikke allerede indgår i regnskaberne ved konsolidering.

3. Ved anvendelsen af stk. 2 er dataene for virksomheder, der er tilknyttet den pågældende virksomhed, de data, der fremgår af deres regnskaber og andre data, i påkommende tilfælde i konsolideret form, hvortil lægges 100 % af dataene for virksomheder, der er tilknyttet disse partnervirksomheder, undtagen hvis deres data allerede indgår ved konsolidering.

Ved anvendelsen af stk. 2 er dataene for virksomheder, der er tilknyttet den pågældende virksomhed, de data, der fremgår af deres regnskaber og andre data, i påkommende tilfælde i konsolideret form. Til disse føjes proportionelt dataene for eventuelle partnervirksomheder til disse tilknyttede virksomheder, der er umiddelbart over- eller underordnet disse, hvis de ikke allerede indgår i det konsoliderede regnskab i et forhold, der mindst svarer til den procentsats, der er fastsat i henhold til stk. 2, andet afsnit.

4. Hvis en given virksomheds antal beskæftigede ikke fremgår af det konsoliderede regnskab, beregnes antallet ved proportionel forening af dataene for de virksomheder, som denne virksomhed er partnervirksomhed med, og med tillæg af dataene vedrørende de virksomheder, som den er tilknyttet.”

Lovforslaget sammenholdt med gældende lov

Gældende formulering

Lovforslaget

§ 1

I lov om den skattemæssige behandling af gevinst og tab ved afståelse af aktier m.v. (aktieavancebeskatningsloven), jf. lovbekendtgørelse nr. 89 af 25. januar 2010, som ændret ved § 3 i lov nr. 724 af 25. juni 2010 og senest ved § 3 i lov nr. 1561 af 21. december 2010, foretages følgende ændringer:

1. Efter § 4 B indsættes:

”Definition af iværksætteraktier

§ 4 C. Ved iværksætteraktier forstås aktier, som et selskab (investorselskabet) tegner via en venturefond til markedskursen i et andet selskab (iværksætterselskabet), og hvor betingelserne i stk. 3 til 6 er opfyldt. Iværksætterselskabet må i enhver 12 månedperiode maksimalt udstede iværksætteraktier med en kursværdi på 18,7 mio. kr. Hvis betingelserne i stk. 3 ikke længere er opfyldte, anses aktierne for afstået og anskaffet igen til handelsværdien på tidspunktet, hvor betingelserne ikke længere er opfyldte.

Stk. 2. Aktierne ophører med at være iværksætteraktier ved afståelse.

Aktierne anses dog ikke for afstået, hvis aktierne som led i en skattefri transaktion ombyttes med aktier i samme eller et andet selskab, eller hvis aktierne indskydes i det modtagende selskab i forbindelse med en skattefri fusion, spaltning, tilførsel af aktiver eller ombytning af aktier.

Stk. 3. Det er en forudsætning for, at

aktier er omfattet af stk. 1, at følgende betingelser alle er opfyldte:

- 1) Investorselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et udenlandsk selskab, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater. Investorselskabet må ikke være under bestemmende indflydelse, jf. selskabsskattelovens § 31 C, fra det offentlige. Investorselskabet kan dog være en udloddende investeringsforening omfattet af ligningslovens § 16 C, såfremt alle deltagerne i investeringsforeningen er selskaber som nævnt i 1. pkt.
- 2) Iværksætterselskabet skal være omfattet af selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 1 eller 2, eller være et udenlandsk selskab omfattet af selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra a, der er omfattet af begrebet selskab i en medlemsstat i artikel 2 i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater.
- 3) Iværksætterselskabets virksomhed må ikke i overvejende grad bestå af udlejning af fast ejendom eller besiddelse af kontanter, værdipapirer eller lign, jf. § 34, stk. 6.
- 4) Iværksætterselskabet må ikke udøve virksomhed inden for

værfts-, kul- eller
stålindustrien.

- 5) Venturefonden skal være et kommanditselskab eller et partnerselskab. Venturefonden må ikke være omfattet af selskabsskattelovens § 2 C.
- 6) Den ansvarlige deltager i venturefonden skal forvalte venturefonden på et kommercielt grundlag og udarbejde investeringsstrategi.

Stk. 4. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætteraktierne tegnes enten i små iværksætterselskaber, jf. § 4 D, stk. 1, der på tegningstidspunktet er i igangsætter-, opstarts- eller ekspansionsfasen, eller i mellemstore iværksætterselskaber, jf. § 4 D, stk. 2, der på tegningstidspunktet er i igangsætter- eller opstartsfasen. Ved igangsætterfasen forstås finansiering med henblik på at studere, vurdere og udvikle et nyt koncept forud for opstartsfasen. Ved opstartsfasen forstås finansiering af produktudvikling og indledende markedsføring til virksomheder, som endnu ikke kommercielt afsætter deres varer eller tjenesteydelser og endnu ikke genererer overskud. Ved ekspansionsfasen forstås finansiering af vækst og ekspansion i en virksomhed, uanset om denne balancerer eller giver overskud, med henblik på forøgelse af produktionskapacitet, markeds- eller produktionsudvikling eller forøgelse af arbejdskapital.

Stk. 5. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætterselskabet på tegningstidspunktet

- 1) ikke er kriseramte som defineret i Fællesskabets rammebestemmelser for

statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder, (2004/C 244/02), og

- 2) ikke har udstedt aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

Stk. 6. Det er en forudsætning for, at aktier er omfattet af stk. 1, at iværksætterselskabets revisor påser, at betingelserne i stk. 3 til 5 er opfyldt ved udstedelse af iværksætteraktierne. Iværksætterselskabets revisor skal afgive revisorpåtegning eller anden erklæring herpå i forbindelse med anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Stk. 7. Et investorselskab, der anvender iværksætteraktieordningen, skal hvert år vedlægge selvangivelsen en skriftlig erklæring fra den ansvarlige deltager i venturefonden om, at den forvaltes kommercielt. Manglende opfyldelse medfører, at venturefonden ikke anses for kommercielt forvaltet.

Definition af små og mellemstore selskaber

§ 4 D. Ved små selskaber forstås selskaber, som beskæftiger under 50 personer, og som har en årlig omsætning eller en samlet årlig balance på ikke over 74,5 mio. kr.

Stk. 2. Ved mellemstore selskaber forstås selskaber, som beskæftiger under 250 personer, og som har en årlig omsætning på ikke over 373 mio. kr. eller en samlet årlig balance på ikke over 321 mio. kr.

Stk. 3. Opgørelsen af antal beskæftigede og beløbsstørrelserne i stk. 1 og 2 sker på baggrund af bilag 1 i Kommissionens Forordning (EF) nr. 70/2001 af 12. januar 2001 om anvendelse af EF-traktatens artikel 87

og 88 på statsstøtte til små og mellemstore virksomheder.”

§ 5.

Stk. 2. Aktier, der er båndlagt efter ligningslovens § 7 A, medregnes først efter stk. 1 fra det tidspunkt, hvor båndlæggelsen ophører.

2. I § 5 indsættes som *stk. 3*:

”*Stk. 3.* Stk. 1 finder særskilt anvendelse på iværksætteraktier omfattet af § 4 C.”

3. Efter § 8 indsættes:

”*Iværksætteraktier*
Selskaber m.v.

§ 8 A. Gevinst ved afståelse af iværksætteraktier på et tidspunkt, der ligger 3 år eller mere efter erhvervelsen, medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Gevinster efter 1. pkt. og udbytter efter selskabsskattelovens § 2, stk. 1, litra c, 3. pkt., eller § 13, stk. 1, nr. 4, på iværksætteraktier, der ikke er omfattet af § 8, medregnes dog ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, i det omfang den skattepligtige eller koncernforbundne selskaber, jf. ligningslovens § 2, har haft fradragsberettigede tab på aktier i samme selskab i perioden, hvor den skattepligtige har ejet iværksætteraktierne.

Stk. 2. Gevinst ved afståelse af iværksætteraktier, der ikke har været omfattet af § 8 i hele ejertiden, på et tidspunkt, der ligger mindre end 3 år efter erhvervelsen, medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Stk. 3. Tab ved afståelse af iværksætteraktier, der ikke er omfattet af § 8, kan fradrages efter § 9, stk. 3 og 4. § 9, stk. 5, finder tilsvarende anvendelse.

Stk. 4. Stk. 1 til 3 finder ikke anvendelse i de i §§ 17, 18 og 19 nævnte tilfælde.”

§ 9. Gevinst på aktier, der ikke er omfattet af § 8, medregnes ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst, jf. dog § 10.

Stk. 2. Tab på aktier omfattet af stk. 1, hvor den skattepligtige anvender lagerprincippet, jf. § 23, stk. 5, fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige

indkomst, jf. dog stk. 5 og § 10.

Stk. 3. Tab på aktier omfattet af stk. 1, hvor den skattepligtige anvender realisationsprincippet, jf. § 23, stk. 6, kan fradrages i indkomstårets gevinster på realisationsbeskattede aktier efter stk. 1, jf. dog stk. 5 og § 10.

Stk. 4. Tab, der ikke kan fradrages efter stk. 3, fradrages i de følgende indkomstårs gevinster på realisationsbeskattede aktier efter stk. 1. Tab kan kun overføres til fradrag i senere indkomstår, hvis det ikke kan rummes i nettogevinster på realisationsbeskattede aktier omfattet af stk. 1 i et tidligere indkomstår. Ved skifte til lagerprincippet kan fremførte tab fradrages i nettogevinster omfattet af stk. 1.

Stk. 5. Uanset stk. 2 og 3 kan tab ved afståelse af koncerninterne konvertible obligationer og tegningsretter til sådanne konvertible obligationer ikke fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst. Ved koncerninterne konvertible obligationer forstås obligationer i koncernforbundne selskaber, jf. selskabsskattelovens § 31 C.

§ 17.

4. I § 9, *stk. 1*, ændres ”§ 8” til: ”§§ 8-8 A”.

5. I § 9, *stk. 2 og 3*, ændres ”stk. 5” til: ”stk. 5 og 6”.

6. I § 9 indsættes efter stk. 4 som nyt stykke:

”*Stk. 5.* Uanset stk. 2 og 3 kan tab dog kun fradrages, i det omfang tabet overstiger summen af gevinster og modtagne udbytter på iværksætteraktier, der ikke var omfattet af § 8, i det samme selskab, som den skattepligtige eller koncernforbundne selskaber, jf. ligningslovens § 2, har været fritaget for at medregne ved indkomstopgørelsen.”
Stk. 5 bliver herefter stk. 6.

7. I § 17, *stk. 4, 1. pkt.*, indsættes efter ”8,”: ”8 A,”.

Stk. 4. I tilfælde, der er omfattet af stk. 1 eller 3, finder reglerne i §§ 8, 9, 12-14, 17 A, 22, 44 og 47 ikke anvendelse. Stk. 1 og 3 finder ikke anvendelse i de i §§ 10 og 15, § 16, stk. 1, og §§ 18 og 19 nævnte tilfælde.

§ 20. For skattepligtige omfattet af § 6 medregnes gevinst og tab ved afståelse af omsættelige beviser for indskud i akkumulerende investeringsforeninger, jf. selskabsskattelovens § 1, stk. 1, nr. 5 a, ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst efter de regler, der er angivet i kapitel 1 og 2, §§ 8-10 og 17 og kapitel 6-9.

§ 23.

Stk. 5. Skattepligtige omfattet af § 6 skal anvende lagerprincippet ved opgørelse af gevinst og tab på aktier omfattet af §§ 9 og 17, § 20, stk. 1 og § 20 A, jf. dog stk. 6.

Stk. 8. Ved afståelse af et investeringsforeningsbevis i en investeringsforening, der har været omfattet af ligningslovens § 16 C, og hvor investeringsforeningsbeviset på grund af foreningens beslutning herom eller på grund af manglende rettidig indsendelse af korrekte oplysninger om minimumsudlodning m.v. omfattes af § 19, stk. 1, opgøres den skattepligtige indkomst fra afståelsen, som om stk. 7, § 19, stk. 1, og § 33, stk. 1, ikke var gældende. Det gælder dog kun, såfremt afståelsen sker inden beslutningstidspunktet eller inden det tidspunkt, hvor rettidig indsendelse af korrekte oplysninger skulle have fundet sted, og den skattepligtige ikke på grund af udfaldet af en stedfunden generalforsamling havde grund til at antage, at beslutningen ville blive truffet, eller

8. I § 20, *stk. 1*, ændres ”§§ 8-10” til: ”§§ 8, 9, 10”.

9. I § 23 indsættes efter stk. 5 som nyt stykke:

”*Stk. 6.* Skattepligtige omfattet af § 6 skal anvende realisationsprincippet ved opgørelse af gevinst og tab på iværksætteraktier omfattet af § 4 C. Ved afståelse af aktier, der er omfattet af § 4 C, opgøres gevinst og tab som forskellen mellem afståelsessummen og anskaffelsessummen. Ved afståelse af iværksætteraktier, der har været omfattet af § 8, anvendes handelsværdien på tidspunktet, hvor aktierne ophørte med at være omfattet af § 8, som anskaffelsessum. Ved afståelse af iværksætteraktier, der er omfattet af § 8, anvendes handelsværdien på tidspunktet, hvor aktierne blev omfattet af § 8, som afståelsessum. Hvis der er flere perioder, hvor iværksætteraktierne ikke har været omfattet af § 8, finder 2. til 4. pkt. anvendelse på hver periode.”
Stk. 6-8 bliver herefter stk. 7-9.

10. I § 23, *stk. 8, 1. pkt.*, ændres ”stk. 7” til: ”stk. 8”.

at der ikke ville ske rettidig indsendelse af korrekte oplysninger.

§ 26. Gevinst og tab ved afståelse af aktier opgøres efter reglerne i stk. 2-6, jf. dog § 23, stk. 2, 4, 5, 7 og 8, om lagerprincippet.

§ 36.

Stk. 3. Told- og skatteforvaltningen kan tillade, at der ikke sker beskatning efter §§ 9, 12-14, 17-19 og 22 i tilfælde, hvor et selskab erhverver hele aktiekapitalen i et andet selskab, eller hvor et selskab, der i forvejen ejer aktier i et andet selskab, erhverver resten af aktiekapitalen i det andet selskab. Det er en betingelse, at aktionærerne i det andet selskab som vederlag alene modtager aktier i det første selskab og eventuelt en kontant udligningssum. Fusionskattelovens §§ 9-11 finder tilsvarende anvendelse.

11. I § 26, *stk. 1*, ændres ”7 og 8, om lagerprincippet” til: ”8 og 9, om lagerprincippet samt § 23, stk. 6, om iværksætteraktier”.

12. I § 36, *stk. 3*, indsættes efter ”§§”:
”8 A,”

§ 2

I lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningsloven), jf. lovbekendtgørelse nr. 1365 af 29. november 2010, som ændret senest ved § 2 i lov nr. 1612 af 22. december 2010, foretages følgende ændringer:

§ 16 C.

Stk. 3. I beregningen af minimumsudlodningen indgår følgende indtægter:

10) Gevinst på fordringer i danske kroner, der er erhvervet før den 27. januar 2010, og som på erhvervestidspunktet opfyldte mindsterentekravet efter

1. I § 16 C, *stk. 3*, indsættes som *nr. 11*:

”11) I tilfælde af, at alle investorer er selskaber, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, stk. 2, nr. 1, 2. pkt., opgøres gevinst og tab på iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, efter reglerne i aktieavancebeskatningslovens § 8 A.”

kursgevinstlovens § 38, jf. lovbekendtgørelse nr. 1002 af 16. oktober 2009, fratrukket tab på sådanne fordringer. Dog kan tab alene fratrækkes, i det omfang tabene ikke overstiger gevinsterne.

§ 3

I lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. (selskabsskatteloven), jf. lovbekendtgørelse nr. 1376 af 7. december 2010, foretages følgende ændringer:

§ 2. Skattepligt i henhold til denne lov påhviler endvidere selskaber og foreninger mv. som nævnt i § 1, stk. 1, der har hjemsted i udlandet, for så vidt de

c) oppebærer udbytte omfattet af ligningslovens § 16 A, stk. 1 og 2, bortset fra udlodninger fra udloddende investeringsforeninger, jf. ligningslovens § 16 C, stk. 1, der udelukkende investerer i fordringer omfattet af kursgevinstloven, aktier i det administrationselskab, der forestår investeringsforeningens administration, og afledte finansielle instrumenter efter Finanstilsynets regler herom, eller oppebærer afståelsessummer omfattet af ligningslovens § 16 B. Som udbytte behandles tillige tilskud til koncernforbundne selskaber, jf. § 31 D, hvis tilskudsmodtageren, såfremt denne var moderselskab til tilskudsyderen, ville være skattepligtig af udbytte efter denne bestemmelse. Skattepligten omfatter ikke udbytte af datterselskabsaktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 A, når beskatningen af udbytter fra

1. I § 2, *stk. 1, litra c*, indsættes efter 2. pkt.:

”Skattepligten omfatter ikke udbytte af iværksætteraktier, jf.

aktieavancebeskatningslovens § 4 C, når udbytte udloddes af aktier ejet i 3 år eller mere efter erhvervelsen, jf. dog aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt.”

datterselskabet skal frafalde eller nedsættes efter bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor moderselskabet er hjemmehørende. Skattepligten omfatter endvidere ikke udbytte af koncernselskabsaktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 B, der ikke er datterselskabsaktier, når det udbyttmodtagende koncernselskab er hjemmehørende i en stat, der er medlem af EU/EØS, og udbyttebeskatningen skulle være frafaldet eller nedsat efter bestemmelserne i direktiv 90/435/EØF eller dobbeltbeskatningsoverenskomsten med den pågældende stat, hvis der havde været tale om datterselskabsaktier.

Skattepligten omfatter endvidere ikke udbytte, som oppebæres af deltagere i moderselskaber, der er optaget på listen over de selskaber, der er omhandlet i artikel 2, stk. 1, litra a, i direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater, men som ved beskatningen her i landet anses for at være transparente enheder. Det er en betingelse, at selskabsdeltageren ikke er hjemmehørende her i landet,

§ 13. Til den skattepligtige indkomst medregnes ikke:

3) Beløb, som et her i landet hjemmehørende selskab, jf. § 1, stk. 1, nr. 1, 2, 2 e, 2 f og 2 h, oppebærer som udbytte af egne aktier eller andele.

2. I § 13 indsættes som nr. 4:

”4) Udbytte af iværksætteraktier, jf. aktieavancebeskatningslovens § 4 C, ejet i 3 år eller mere på udlodningstidspunktet, jf. dog aktieavancebeskatningslovens § 8 A, stk. 1, 2. pkt.”

Bestemmelsen finder tilsvarende anvendelse, hvis udbyttedtageren er et tilsvarende selskab eller forening m.v. som nævnt i § 2, stk. 1, litra a, og selskabet eller foreningen m.v. er hjemmehørende i en fremmed stat, der er medlem af EU eller EØS, på Færøerne, i Grønland eller en stat, som har en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark.

§ 4

Stk. 1. Skatteministeren fastsætter tidspunktet for ikrafttræden af loven.