

**POKYNY SPOLEČENSTVÍ PRO STÁTNÍ PODPORU INVESTIC RIZIKOVÉHO KAPITÁLU DO MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ**

(2006/C 194/02)

(Text s EHP závažností)

1. **ÚVOD**
  - 1.1 **Rizikový kapitál jako cíl Společenství**
  - 1.2 **Zkušenosti v oblasti státní podpory pro opatřování rizikového kapitálu**
  - 1.3 **Ověření vyváženosti státní podpory investic rizikového kapitálu**
    - 1.3.1 *Akční plán státních podpor a ověřování vyváženosti*
    - 1.3.2 *Selhání trhu*
    - 1.3.3 *Vhodné nástroje*
    - 1.3.4 *Motivační účinek a nezbytnost podpory*
    - 1.3.5 *Přiměřenost podpory*
    - 1.3.6 *Negativní účinky a celková bilance*
  - 1.4 **Přístup ke kontrole státní podpory v oblasti rizikového kapitálu**
2. **OBLAST PŮSOBNOSTI A DEFINICE**
  - 2.1 **Oblast působnosti**
  - 2.2 **Definice**
3. **POUŽITELNOST ČL. 87 ODS. 1 V OBLASTI RIZIKOVÉHO KAPITÁLU**
  - 3.1 **Obecně použitelné texty**
  - 3.2 **Přítomnost státní podpory na třech úrovních**
  - 3.3 **Částky *de minimis***
4. **POSOUZENÍ SLUČITELNOSTI PODPORY RIZIKOVÉHO KAPITÁLU PODLE ČL. 87 ODS. 3 PÍSM. C) SMLOUVY O ES**
  - 4.1 **Obecné zásady**
  - 4.2 **Forma podpory**
  - 4.3 **Podmínky slučitelnosti**
    - 4.3.1 *Maximální výše tranší investic*
    - 4.3.2 *Omezení na financování růstu v raných fázích*
    - 4.3.3 *Převaha nástrojů investování do vlastního a kvazivlastního kapitálu*
    - 4.3.4 *Účast soukromých investorů*
    - 4.3.5 *Investiční rozhodnutí motivovaná ziskem*
    - 4.3.6 *Obchodní řízení*
    - 4.3.7 *Zaměření na odvětví*

5. **SLUČITELNOST OPATŘENÍ PODPORY TÝKAJÍCÍCH SE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU S VÝHRADOU PODROBNÉHO POSOUZENÍ**
  - 5.1 **Opatření podpory podléhající podrobnému posouzení**
  - 5.2 **Příznivé účinky podpory**
    - 5.2.1 *Existence tržního selhání a důkazy o něm*
    - 5.2.2 *Vhodné nástroje*
    - 5.2.3 *Motivační účinek a nezbytnost podpory*
      - 5.2.3.1 *Obchodní řízení*
      - 5.2.3.2 *Přítomnost investičního výboru*
      - 5.2.3.3 *Rozsah opatření/velikost fondu*
      - 5.2.3.4 *Přítomnost tzv. „business angels“*
    - 5.2.4 *Přiměřenost*
  - 5.3 **Nepříznivé účinky podpory**
    - 5.3.1 *Vytěsňování*
    - 5.3.2 *Další narušení hospodářské soutěže*
  - 5.4 **Porovnání a rozhodnutí**
6. **KUMULACE**
7. **ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ**
  - 7.1 **Sledování a předkládání zpráv**
  - 7.2 **Vstup v platnost a doba trvání**
  - 7.3 **Vhodná opatření**

## 1. ÚVOD

### 1.1 Rizikový kapitál jako cíl Společenství

Rizikový kapitál souvisí s financováním společností, kdy se předpokládá možnost vysokého růstu v jeho počátečních fázích. Poptávka po rizikovém kapitálu pochází typicky od společností s předpoklady pro růst, jež nemají dostatečný přístup na kapitálové trhy, zatímco nabídka rizikového kapitálu pochází od investorů, kteří jsou ochotni převzít vysoké riziko výměnou za možné nadprůměrné výnosy z investovaného vlastního kapitálu.

Ve svém sdělení pro jarní zasedání Evropské rady nazvaném *Společně k růstu a zaměstnanosti – nový počátek lisabonské strategie* <sup>(1)</sup> Komise uznala, že pro nově zakládané mladé inovativní podniky není rizikový kapitál dostupný v dostačující výši. Komise zahájila různé iniciativy, například program Společné evropské zdroje pro mikropodniky a střední podniky (Joint European Resources for Micro- to Medium Enterprises – JEREMIE), který představuje společnou iniciativu Komise a Evropského investičního fondu, jež má řešit otázku nedostatku rizikového kapitálu pro malé a střední podniky v některých regionech. Na základě svých zkušeností s finančními nástroji v rámci víceletého programu pro podnik a podnikavost, a zejména pro malé a střední podniky (MSP) přijatého rozhodnutím Rady 2000/819/ES <sup>(2)</sup> vypracovala Komise návrh mechanismu pro rychle rostoucí a inovační malé a střední podniky (GIF) v rámci programu pro konkurenceschopnost a inovace (CIP), který je v současné době přijímán a bude upravovat danou oblast v období let 2007-2013 <sup>(3)</sup>. Tento mechanismus zvýší přísun kapitálu inovativním malým a středním podnikům investováním za tržních podmínek do fondů rizikového kapitálu zaměřených na malé a střední podniky v počátečních fázích jejich existence a ve fázi rozvoje.

<sup>(1)</sup> KOM(2005) 24.

<sup>(2)</sup> Úř. věst. L 333, 29.12.2000, s. 84. Rozhodnutí naposledy pozměněné rozhodnutím Evropského parlamentu a Rady č. 1776/2005/ES (Úř. věst. L 289, 3.11.2005, s. 14).

<sup>(3)</sup> KOM(2005) 121 v konečném znění.

Komise se zabývala problémem financování rizikového kapitálu ve svém sdělení „Financování růstu malých a středních podniků – evropský přínos“ přijatém dne 29. června 2006<sup>(1)</sup>. Komise rovněž zdůraznila význam snižování a přeměrovávání státních podpor s cílem řešit selhání trhu ke zvýšení hospodářské efektivity a podněcování výzkumu, vývoje a inovací. V této souvislosti se Komise zavázala k přepracování pravidel státních podpor, přičemž byla vedena mimo jiné snahou usnadnit přístup k financím a rizikovému kapitálu.

Ke splnění svého závazku zveřejnila Komise v červnu 2005 „Akční plán pro státní podpory pro cílenější státní podpory a jejich nižší počet: plán pro reformu státních podpor v letech 2005-2009“<sup>(2)</sup> (dále jen „Akční plán pro státní podpory“). Akční plán pro státní podpory zdůraznil význam zlepšování podnikatelského prostředí a podpory rychlého zahajování činnosti nových podniků. V této souvislosti byl v rámci Akčního plánu pro státní podpory oznámen přezkum sdělení Komise o státní podpoře a rizikovém kapitálu<sup>(3)</sup>, aby bylo možno řešit selhání trhu, jež nepříznivě ovlivňují poskytování rizikového kapitálu nově zakládaným a mladým inovativním malým a středním podnikům, a to zejména cestou zvyšování pružnosti pravidel obsažených ve sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu.

Třežba hlavní úlohou trhu je poskytovat ve Společenství dostatečné množství rizikového kapitálu, existuje na trhu s rizikovým kapitálem nedostatek vlastního kapitálu (tzv. „equity gap“) – přetrvávající nedokonalost kapitálového trhu brání vyrovnávání nabídky a poptávky při ceně přijatelné pro obě strany, což negativně ovlivňuje evropské malé a střední podniky. Tento nedostatek se týká především podniků s moderním technologickým vybavením a zejména mladých podniků, které mají vysoký růstový potenciál. Dotčena však může být i široká škála různě starých podniků z různých odvětví, které mají nižší růstový potenciál a nemohou najít prostředky na financování svých plánů rozvoje bez vnějšího rizikového kapitálu.

Nedostatek vlastního kapitálu může odůvodnit poskytnutí státní podpory jen v určitých omezených případech. Pokud je státní podpora správně zacílena, může představovat účinný prostředek ke zmírnění zjištěného selhání trhu v této oblasti a k získávání soukromého kapitálu.

Tyto pokyny nahrazují sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu: vymezují podmínky, při jejichž splnění lze považovat státní podporu investic rizikového kapitálu za slučitelnou se společným trhem. Uvedené pokyny osvětlují podmínky, za nichž je poskytovaná podpora v souladu s čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES a pravidly uplatňovanými Komisí při hodnocení, zda je užití rizikového kapitálu v souladu s čl. 87 odst. 3 Smlouvy o ES.

## 1.2 Zkušenosti v oblasti státní podpory pro opatřování rizikového kapitálu

Tyto pokyny byly vypracovány na základě zkušeností získaných při uplatňování sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu. Přihlédnuto bylo rovněž k připomínce z veřejných konzultací členských států a dotčených osob o revizi sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu, akčním plánu pro státní podpory a sdělení o státní podpoře pro inovace<sup>(4)</sup>.

Zkušenosti Komise a připomínky získané při konzultacích potvrdily, že se sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu se v praxi zpravidla osvědčilo, ale zároveň ukázaly potřebu zvýšit pružnost při používání pravidel a upravit pravidla tak, aby odrazila změněnou situaci na trhu s rizikovým kapitálem. Zkušenosti mimoto ukázaly, že u některých typů investic v určitých oblastech nebylo vždy možné splnit podmínky stanovené ve sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu; v takových případech nemohla být proto rizikovému kapitálu poskytnuta přiměřená státní podpora. Zkušenosti rovněž ukázaly nízkou výnosnost podporovaných fondů rizikového kapitálu.

<sup>(1)</sup> KOM(2006) 349.

<sup>(2)</sup> KOM(2005) 107 v konečném znění – SEK (2005) 795.

<sup>(3)</sup> Úř. věst. C 235, 21.8.2001, s. 3.

<sup>(4)</sup> KOM(2005) 436 v konečném znění.

K nápravě zmíněných problémů zaujímají tyto pokyny v určitých případech pružnější přístup, aby mohly členské státy lépe zaměřit svá opatření týkající se rizikového kapitálu na konkrétní selhání trhu. Tyto pokyny umožňují rovněž vytříbený ekonomický přístup k posuzování slučitelnosti opatření týkajících se rizikového kapitálu se Smlouvou o ES. V rámci sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu se posuzování slučitelnosti režimu zakládalo na poměrně složité hospodářské analýze soustředěné na rozsah selhání trhu a provedení cílených opatření. Sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu již tudíž odráželo klíčové zaměření vytříbeného ekonomického přístupu. Bylo však nutné určité doladění některých kritérií k zajištění lepšího zaměření opatření na dané selhání trhu. Pokyny obsahují zejména prvky, jež mají zajistit posílení rozhodování zaměřeného na zisk a profesionální investiční rozhodnutí, k vytvoření dalších pobídek pro soukromé investory, aby se spolupodíleli na státních investicích. V neposlední řadě byla vyvinuta snaha stanovit jasná pravidla v případech, kdy zkušenost se sdělením o státní podpoře a rizikovém kapitálu prokázala jejich potřebnost.

### 1.3 Ověření vyváženosti státní podpory investic rizikového kapitálu

#### 1.3.1 Akční plán státních podpor a ověřování vyváženosti

V Akčním plánu pro státní podpory zdůraznila Komise význam posílení ekonomického přístupu k analýze státní podpory. To znamená zvážení možných příznivých účinků opatření při dosahování cíle společného zájmu a jeho možných nepříznivých účinků na narušení hospodářské soutěže a obchodu. Ověření vyváženosti nastíněné v Akčním plánu pro státní podpory se skládá ze tří kroků, z nichž první dva se týkají příznivých a třetí nepříznivých účinků:

1. Je opatření podpory zaměřeno na dobře vymezený cíl společného zájmu, jako růst, zaměstnanost, soudržnost, či životní prostředí?
2. Je podpora dobře konstruována, aby zajistila splnění cíle společného zájmu, jinak řečeno řeší-li navrhovaná podpora selhání trhu nebo jiný cíl?
  - i) Je státní podpora vhodným nástrojem politiky?
  - ii) Existuje motivační efekt, tj. mění podpora chování podniků a/nebo investorů?
  - iii) Je opatření podpory přiměřené, tj. bylo by možno stejných změn chování dosáhnout s použitím menší podpory?
3. Je narušení hospodářské soutěže a účinek na obchod omezený, takže celkově převažují příznivé účinky?

Ověření vyváženosti je stejně důležité jak pro navržení pravidel státní podpory, tak i pro posouzení případů, které spadají do jejich oblasti působnosti.

#### 1.3.2 Selhání trhu

Na základě zkušeností a důkazů získaných při uplatňování sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu se Komise domnívá, že ve Společenství nedochází k obecnému selhání trhu s rizikovým kapitálem. Připouští však, že na trhu existují nedostatky u některých typů investic v určitých fázích rozvoje podniku. Tyto nedostatky vyplývají z nedokonalého sladění nabídky a poptávky a obecně je lze popsat jako nedostatek vlastního kapitálu.

Zejména u menších podniků klade kapitálové financování mnohé nároky na investora i na podnik, do něhož se investuje. Na straně nabídky musí investor bedlivě analyzovat nejen jakékoli nabízené zajištění (stejně jako půjčovatel), ale celou obchodní strategii, aby odhadl možnosti, pokud jde o ziskovost investice a s tím spojená rizika. Investor musí být rovněž schopen sledovat, zda je obchodní strategie manažery podniku dobře prováděna. V neposlední řadě musí investor plánovat a provádět strategii výstupu, aby dosáhl rizikově vyvážené návratnosti investice z prodeje svého podílu ve společnosti, do níž se investuje.

Na straně poptávky musí podnik chápat výhody vnějších investic do vlastního kapitálu pro chod podniku a vypracovat dobré obchodní plány zajišťující potřebné zdroje a poradenství. Z důvodu nedostatku vnitřního kapitálu nebo zajištění potřebného pro financování dluhu a/nebo neexistence dobré úvěrové historie mohou být podniky vystaveny velkým omezením spojeným s financováním. Kromě toho musí podnik sdílet kontrolu s vnějším investorem, který má zpravidla kromě podílu na kapitálu zároveň vliv na rozhodování podniku.

V důsledku toho může být sladění nabídky a poptávky rizikového kapitálu nedostatečné, takže výše rizikového kapitálu poskytovaného na trhu je příliš omezená a podniky nemohou získat finanční prostředky, třebaže mají dobrý podnikatelský záměr a perspektivu růstu. Komise se proto domnívá, že hlavní příčinou selhání trhů rizikového kapitálu, které zvláště ovlivňují přístup malých a středních podniků a podniků v raných fázích vývoje ke kapitálu a které mohou ospravedlnit veřejný zásah, jsou nedokonalé nebo nevyvážené informace.

Neúplné nebo nevyvážené informace mohou mít za následek zejména:

- a) Náklady na vyjednávání a zprostředkování: pro případné investory je mnohem obtížnější získat spolehlivé informace o obchodních vyhlídkách malých a středních podniků nebo nové společnosti a následně sledovat a podporovat vývoj podniku. Tak tomu bývá zejména u vysoce inovativních nebo rizikových projektů. Kromě toho jsou drobnější transakce méně atraktivní pro investiční fondy, jelikož zde musí počítat s relativně vysokými náklady na ohodnocení investice i dalšími náklady na transakci.
- b) Neochota nést riziko: investoři budou neochotnější poskytnout rizikový kapitál takovým malým a středním podnikům v míře, v níž jeho poskytnutí musí spoлеhnout na neúplné nebo nevyvážené informace. Jinými slovy mají neúplné nebo nevyvážené informace obvykle za následek neochotu nést riziko.

### 1.3.3 *Vhodné nástroje*

Komise zastává názor, že státní podpora opatření týkajících se rizikového kapitálu může představovat vhodný nástroj v rámci omezení a podmínek stanovených v těchto pokynech. Je však třeba mít na paměti, že podstoupení rizika poskytování kapitálu je v zásadě obchodní činností, jejíž součástí jsou podnikatelská rozhodnutí. V tomto ohledu mohou obecnější strukturální opatření, která nepředstavují státní podporu, přispět k většímu poskytování rizikového kapitálu, například opatření, která podporují kulturu podnikání, zavádějí neutrálnější zdanění různých forem financování malých a středních podniků (například financování formou nového vlastního kapitálu, rezervou vytvořenou ze zisku či financování dluhem), podporují integraci trhů a zmírňují regulační omezení, včetně omezení investic u některých typů finančních institucí (např. penzijních fondů) a zjednodušení administrativních postupů pro zakládání obchodních společností.

### 1.3.4 *Motivační účinek a nezbytnost podpory*

Státní podpora rizikového kapitálu musí mít za následek čistý růst dostupnosti rizikového kapitálu pro malé a střední podniky, zejména získáváním investic od soukromých investorů. Riziko přítěžujícího účinku nebo nedostatku motivačního účinku znamená, že některé podniky, které získaly finanční prostředky z veřejně podporovaných opatření, by i bez nich získaly finanční prostředky za stejných podmínek (tzv. vytěšňování či „crowding out“). Existují důkazy, že se to stává, ale tyto důkazy jsou nutně nedostatečné. Za takovýchto okolností je nevede použití veřejných zdrojů k žádoucímu účinku.

Komise se domnívá, že podpora v podobě rizikového kapitálu, která splňuje podmínky stanovené v těchto pokynech, zajišťuje motivační účinek. Nutnost poskytovat pobídky závisí na rozsahu selhání trhu ve vztahu k různým kategoriím opatření i příjemců. Různá kritéria jsou proto vyjadřována pomocí velikosti tranší investice na cílový podnik, stupeň zapojení soukromých investorů a vzetí v úvahu zejména velikosti financované společnosti i fáze jejího rozvoje.

### 1.3.5 Přiměřenost podpory

Nutnost poskytnout pobídky závisí na rozsahu selhání trhu v souvislosti s různými typy opatření a příjemců i fáze rozvoje podniku. Opatření týkající se rizikového kapitálu je dobře konstruované, pokud podpora je ve všech svých prvcích nezbytná k vytvoření pobídek pro poskytování vlastního kapitálu malým a středním podnikům v jejich počáteční fázi, fázi zahájení činnosti a v raných fázích. Státní podpora nebude účinná, pokud přesáhne míru potřebnou k přilákání dalšího rizikového kapitálu. Aby se tudíž zajistilo, že bude podpora přiměřená a omezená na nezbytnou míru, je nezbytně nutná účast soukromých investorů a zajištění, by byly investice vkládány za účelem zisku a spravovány na komerčním základě.

### 1.3.6 Negativní účinky a celková bilance

Smlouva o ES ukládá Komisi, aby kontrolovala státní podporu ve Společenství. Komise proto musí být bdělá, chce-li zajistit, aby byla opatření dobře zacílena a nedocházelo k závažným narušením hospodářské soutěže. Při rozhodování, zda je užití veřejných prostředků k financování na opatření určených na podporu rizikového kapitálu slučitelné se společným trhem, usiluje Komise o to, aby byly pokud možno omezeny tyto kategorie rizik:

- a) riziko vytěsnění (tzv. „crowding out“). Existence veřejně podporovaných opatření může ve skutečnosti odradit ostatní možné investory od poskytování kapitálu. To by mohlo z dlouhodobějšího hlediska dále odrazovat soukromé investice do mladých malých a středních podniků, a tak vést k zvěšování nedostatku vlastního kapitálu a zároveň k nutnosti dalších veřejných prostředků;
- b) riziko, že výhody pro investory a/nebo investiční fondy povedou k nepřijatelnému narušení hospodářské soutěže na trhu spekulativního kapitálu ve vztahu k jejich soutěžitelům, kterým se stejných výhod nedostává;
- c) riziko, že nadměrná nabídka veřejného rizikového kapitálu pro cílové podniky, který nebude investován podle obchodní logiky, by mohla napomoci udržení nevykonných podniků a mohla by zapříčinit umělé zvyšování jejich hodnoty, což by znamenalo, že všechny tyto podniky budou pro soukromé investory méně přitažlivé pro nabídky rizikového kapitálu.

## 1.4 Přístup ke kontrole státní podpory v oblasti rizikového kapitálu

Poskytování rizikového kapitálu podnikům nemůže být svázáno s tradičním pojmem „způsobilých nákladů“ používaným ke kontrole státní podpory, který je založen na určitých stanovených nákladech, u nichž je podpora přípustná, a stanovení maximální výše podpory. Rozmanitost možných modelů pro opatření týkající se rizikového kapitálu, které připravily členské státy, způsobuje rovněž, že Komise není s to vymezit pevná pravidla, podle nich lze určit, zda jsou tato opatření slučitelná se společným trhem. Posouzení rizikového kapitálu proto znamená upuštění od tradičního způsobu, jakým se kontrola státní podpory provádí.

Jelikož se však ukázalo, že sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu v praxi funguje v oblasti rizikového kapitálu dobře, Komise rozhodla, že v něm bude pokračovat, a tak zajistí kontinuitu s přístupem sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu.

## 2. OBLAST PŮSOBNOSTI A DEFINICE

### 2.1 Oblast působnosti

Tyto pokyny se vztahují pouze na režimy rizikového kapitálu, které se zaměřují malé a střední podniky. Nemají představovat právní základ pro prohlášení, že opatření ad hoc k poskytování kapitálu jednotlivým podnikům je slučitelné se společným trhem.



Nic v těchto pokynech by nemělo být vykládáno jako zpochybnění slučitelnosti opatření státní podpory, která splňují kritéria kterýchkoli jiných pokynů, rámců nebo nařízení přijatých Komisí.

Komise bude věnovat zvláštní pozornost potřebě zabránit tomu, aby tyto byly pokyny zneužívány k obcházení zásad stanovených ve stávajících rámcích a pokynech.

Opatření ohledně rizikového kapitálu musí výslovně vyloučit poskytování podpory podnikům:

- a) v obtížích ve smyslu pokynů Společenství o státních podporách na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích <sup>(1)</sup>;
- b) činným v oblasti stavby lodí <sup>(2)</sup>, v uhelném průmyslu <sup>(3)</sup> a v ocelářství <sup>(4)</sup>.

Tyto pokyny se nepoužijí v případě podpory činností souvisejících s vývozem, konkrétně na podporu přímo spojenou s vyváženým množstvím zboží, na zakládání a provozování distribučních sítí nebo na jiné běžné výdaje spojené s vývozní činností či podpory spojené s upřednostňováním domácího zboží oproti zboží dovezenému.

## 2.2 Definice

Pro účely těchto pokynů platí následující definice:

- a) **„vlastní kapitál“** znamená majetkovou účast v obchodní společnosti, která je vyjádřena hodnotou akcií vydaných investorům;
- b) **„soukromý vlastní kapitál“** znamená, v protikladu k veřejnému kapitálu, investice do vlastního kapitálu společností nekotovaných na burzách cenných papírů. Zahrnuje spekulativní kapitál, náhradní kapitál a odkupy;
- c) **„nástroje investování do kvazivlastního kapitálu“** označují nástroje, u nichž je výnos pro držitele (investora/půjčovatele) založen především na ziscích nebo ztrátách cílové společnosti a jsou nezajištěné v případě neplacení. Tato definice se zakládá na přístupu přednosti obsahu před formou;
- d) **„dluhové investiční nástroje“** jsou úvěry a ostatní nástroje financování, které zaručují půjčovateli/investorovi pevnou minimální odměnu a jsou alespoň částečně **zajištěny**. Tato definice se zakládá na přístupu přednosti obsahu před formou;
- e) **„počáteční kapitál“** představuje finanční prostředky poskytované na studii, posouzení a vypracování počáteční koncepce, která předchází fázi zakládání podniku;
- f) **„kapitál pro zahájení podnikání“** označuje finanční prostředky poskytované společností, které ještě neprodávaly své výrobky nebo služby na komerční bázi a **dosud** nevytvářejí zisk, na vývoj výrobku nebo první uvedení na trh;
- g) **„kapitál v rané fázi“** zahrnuje počáteční kapitál a kapitál pro zahájení podnikání;
- h) **„rozvojový kapitál nebo kapitál na rozšíření“** označuje finanční prostředky poskytnuté na růst nebo rozšíření společnosti, které mohou ale nemusí nepřinášet zisk nebo ztrátu, ani být rentabilní. Kapitál může být použit na financování větší výrobní kapacity, rozvoj trhu nebo vývoj výrobku, popřípadě poskytnutí dalšího provozního kapitálu;
- i) **„spekulativní kapitál“** znamená investice do nekotovaných společností uskutečňované investičními fondy (fondy rizikového kapitálu), které na vlastní účet spravují individuální, institucionální nebo vnitropodnikové finanční zdroje. Zahrnuje financování v raných fázích a ve fázi rozšiřování, nikoli však náhradní kapitál a odkupy;

<sup>(1)</sup> Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2.

<sup>(2)</sup> Pro účely těchto pokynů se použijí definice stanovené v rámci o státní podpoře na stavbu lodí (Úř. věst. C 317, 30.12.2003, s. 11).

<sup>(3)</sup> Pro účely těchto pokynů se pojmem „uhlí“ rozumí uhlí vysoké, střední a nízké kvality, kategorie A a B, ve smyslu mezinárodního systému kodifikace uhlí stanoveného Hospodářskou komisí Spojených národů pro Evropu.

<sup>(4)</sup> Pro účely těchto pokynů se použije definice stanovená v příloze I pokynů o vnitrostátní regionální podpoře na léta 2007-2013 (Úř. věst. C 54, 4.3.2006, s. 13).

- j) **„náhradní kapitál“** koupě stávajících akcií podniku od jiné společnosti pro soukromé kapitálové investice nebo od jiného podílníka či podílníků. Náhradní kapitál se rovněž nazývá druhotný nákup;
- k) **„rizikový kapitál“** znamená kapitálové a kvazikapitálové financování společností v raných fázích růstu (počáteční fáze, fáze zakládání podniku a fáze rozšiřování) včetně neformálních investic, které poskytují tzv. „business angels“, spekulativní kapitál a alternativní trhy cenných papírů zaměřené na malé a střední podniky a společnosti s vysokým růstem (dále jen „investiční nástroje“);
- l) **„opatření týkající se rizikového kapitálu“** označuje režimy poskytování nebo prosazování podpory v podobě rizikového kapitálu;
- m) **„IPO“ (prvotní veřejná nabídka – Initial Public Offering)** označuje proces, kdy je poprvé zahájen prodej nebo rozdělení akcií podniku veřejnosti;
- n) **„následná investice“** označuje další investici do společnosti, která následuje po úvodní investici;
- o) **„odkup“** znamená koupi alespoň kontrolního podílu na vlastním kapitálu podniku od současných akcionářů k převzetí jejich aktiv a činností prostřednictvím vyjednávání nebo nabídky k odkoupení akcií;
- p) **„výstupní strategie“** znamená strategii pro likvidaci držení spekulativního nebo soukromého kapitálového fondu podle plánu k dosažení maximální návratnosti, včetně obchodního prodeje, odpisů, vyplacení preferenčních akcií (půjček), prodej jinému držiteli spekulativního kapitálu, prodej oficiální instituci a prodej cestou veřejné nabídky (včetně prvotních veřejných nabídek);
- q) **„malé a střední podniky“** označují malé a střední podniky ve smyslu nařízení Komise (ES) č. 70/2001 ze dne 12. ledna 2001 o použití článků 87 a 88 Smlouvy o ES na malé a střední podniky<sup>(1)</sup> nebo kteréhokoliv jiného nařízení, které je nahradí;
- r) **„cílový podnik nebo společnost“** znamená podnik nebo společnost, o investování do nichž možný investor nebo investiční fond uvažuje;
- s) **„business angels“** označuje bohaté soukromé osoby, které investují přímo do mladých nových a rostoucích nekotovaných podniků (počáteční financování) a poskytují jim poradenství. Tzv. „business angels“ obvykle poskytují finanční prostředky za podíl na vlastním kapitálu podniku, mohou však poskytovat rovněž jiné dlouhodobé finanční prostředky;
- t) **„podporované oblasti“** znamená regiony, které spadají do oblasti působnosti odchylek uvedených v čl. 87 odst. 3 písm. a) nebo c) Smlouvy o ES.

### 3. POUŽITELNOST ČL. 87 Odst. 1 V OBLASTI RIZIKOVÉHO KAPITÁLU

#### 3.1 Obecně použitelné texty

Komise již zveřejnila řadu textů, které poskytují výklad k tomu, zda konkrétní opatření spadá pod definici státní podpory, a které mohou být použitelné pro opatření týkající se rizikového kapitálu. Patří mezi ně sdělení o vládních kapitálových příspěvcích z roku 1984<sup>(2)</sup>, sdělení o použití pravidel o státní podpoře na opatření týkající se přímého zdaňování podniků z roku 1998<sup>(3)</sup> a sdělení o použití článků 87 a 88 Smlouvy o ES na státní podpory ve formě záruk<sup>(4)</sup>. Komise bude nadále používat tyto texty při vyhodnocování, zda opatření týkající se rizikového kapitálu představují státní podporu.

<sup>(1)</sup> Úř. věst. C 10, 13.1.2001, s. 33. Nařízení naposledy pozměněné nařízením (ES) č. 1040/2006 (Úř. věst. L 187, 8.7.2006, s. 8).

<sup>(2)</sup> Bulletin ES 9-1984, přetištěno v „Právních předpisech o hospodářské soutěži v Evropských společenstvích“, svazek II A, s. 133.

<sup>(3)</sup> Úř. věst. C 384, 10.12.1998, s. 3.

<sup>(4)</sup> Úř. věst. C 71, 11.3.2000, s. 14.



### 3.2 Přítomnost státní podpory na třech úrovních

Opatření týkající se rizikového kapitálu často zahrnují složité systémy na podporu rizikového kapitálu, protože orgány veřejné moci vytvářejí pobídky pro určitou skupinu hospodářských subjektů (investorů), aby poskytly finanční prostředky jiné skupině (cílovým malým a středním podnikům). Podle struktury opatření mohou přijímat státní podporu podniky z obou skupin nebo jen jedné z nich, přestože záměrem orgánů veřejné moci může být poskytnutí výhod jen pro druhou skupinu. Navíc ve většině případů opatření vyžaduje vytvoření fondu nebo jiného investičního prostředku, který je oddělený od investorů i podniků, do kterých se investuje. V takových případech je rovněž nezbytné posoudit, zda fond nebo subjekt lze považovat za podnik, který přijímá státní podporu.

V této souvislosti se financování ze zdrojů, které nejsou státními zdroji ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES, považuje za financování poskytnuté soukromými investory. To se vztahuje zejména na financování Evropskou investiční bankou nebo Evropským investičním fondem.

Při určování přítomnosti státní podpory na každé z různých úrovní přihlédnou Komise k těmto konkrétním faktorům <sup>(1)</sup>.

**Podpora investorům.** Pokud opatření umožňuje investorům podílet se na vlastním nebo kvazivlastním kapitálu jedné nebo více společností za podmínek, které jsou pro ně příznivější, než pro veřejné investory, nebo jsou příznivější, než kdyby tyto investice provedli bez daného opatření, má se za to, že je těmto investorům poskytována výhoda. Tato výhoda může mít různé podoby, jak je upřesněno v bodě 4.2 těchto pokynů. Na tom nic nemění ani skutečnost, že opatření přesvědčí investora, aby sám poskytl dotyčné společnosti nebo dotyčným společnostem výhodu. Naopak Komise bude považovat investice za uskutečněné bez rozdílu mezi veřejnými a soukromými investory, a tudíž nepředstavující státní podporu, pokud by jejich podmínky byly přijatelné pro běžný hospodářský subjekt v tržním hospodářství bez veřejného zásahu. Předpokládá se, že tak tomu je pouze tehdy, pokud veřejní a soukromí investoři sdílejí přesně stejná rizika a odměny, jejichž výše fluktuuje směrem nahoru a dolů, a mají stejnou míru podřízenosti a pokud nejméně 50 % finančních prostředků na opatření poskytnou soukromí investoři, kteří nejsou závislí na společnostech, do nichž investují.

**Podpora investičnímu fondu a/nebo jeho manažeru.** Obecně Komise zastává názor, že investiční fond je spíše prostředníkem pro převod podpory investorům a/nebo podnikům, do nichž se investuje, než samotným příjemcem podpory. Avšak například daňová opatření nebo jiná opatření zahrnující přímé převody ve prospěch stávajících fondů s množstvím různých investorů s povahou nezávislého podniku mohou představovat státní podporu, pokud se investice neuskuteční za podmínek, které by byly přijatelné pro běžný hospodářský subjekt v tržním hospodářství, čímž není příjemci poskytnuta žádná výhoda. Stejně tak se za státní podporu bude považovat podpora manažerům fondu nebo správcovské společnosti, pokud jejich odměna neodráží plně současnou tržní odměnu ve srovnatelné situaci. Tak tomu bude zejména tehdy, pokud manažeři nebo manažerská společnost nejsou vybráni prostřednictvím otevřeného a průhledného veřejného nabídkového řízení nebo pokud dostávají jiné výhody udělené státem.

**Podpora podnikům, do nichž se investuje.** Pokud je podpora přítomna na úrovni investorů nebo investičního fondu, má Komise za to, že tato podpora přinejmenším částečně přechází na cílové podniky, a že je tudíž přítomna rovněž na jejich úrovni. Tak tomu je i tehdy, pokud investiční rozhodnutí přijímají manažeři fondu podle čistě obchodní logiky.

<sup>(1)</sup> Je však nutné poznamenat, že u záruk poskytnutých členskými státy ve prospěch investic do rizikového kapitálu je vyšší pravděpodobnost přítomnosti prvku podpory investorům než u tradičních záruk za půjčky, které se obvykle považují za podporu určenou pro dlužníka spíše než pro věřitele.

Ve všech ostatních případech podniky, do nichž se investuje, nebudou považovány za příjemce podpory, pokud se investice uskuteční za podmínek, které by byly přijatelné pro tržně jednajícího soukromého investora za nepřítomnosti jakéhokoliv zásahu státu. Za tímto účelem Komise zváží, zda jsou tato investiční rozhodnutí přijata výhradně s cílem maximalizace zisku a zda jsou spojená s přiměřeným obchodním plánem a předpoklady a s jasnou a realistickou výstupní strategií. Důležitý bude rovněž výběr manažerů fondu nebo správcovské společnosti a jejich mandát k investování i procentní podíl a míra účasti soukromých investorů.

### 3.3 Částky *de minimis*

Jsou-li veškeré finanční prostředky v podobě rizikového kapitálu poskytnuty příjemcům *de minimis* ve smyslu nařízení Komise (ES) č. 69/2001 ze dne 12. ledna 2001 o použití článků 87 a 88 Smlouvy o ES na podporu *de minimis* <sup>(1)</sup> a nařízení Komise (ES) č. 1860/2004 o použití článků 87 a 88 Smlouvy o ES na podporu *de minimis* v odvětví zemědělství a rybolovu <sup>(2)</sup>, má se za to, že nespádají pod čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES. U opatření týkajících se rizikového kapitálu je použití pravidla *de minimis* složitější vzhledem k obtížím při výpočtech podpory a také skutečnosti, že opatření mohou poskytnout podporu nejen cílovým podnikům, ale i ostatním investorům. Je-li však možné tyto obtíže překonat, zůstává pravidlo *de minimis* použitelné. Pokud režim podpory poskytuje každému podniku veřejné prostředky pouze do výše příslušného prahu *de minimis* na tříleté období, je jisté, že se jakákoli podpora těmto podnikům a/nebo investorům nachází ve stanovených mezích.

## 4. POSOUZENÍ SLUČITELNOSTI PODPORY RIZIKOVÉHO KAPITÁLU PODLE ČL. 87 ODS. 3 PÍSM. C) SMLOUVY O ES

### 4.1 Obecné zásady

Ustanovení čl. 87 odst. 3 písm. c) Smlouvy o ES stanoví, že podpory, které mají usnadnit rozvoj určitých hospodářských činností, mohou být považovány za slučitelné se společným trhem, pokud nemění podmínky obchodu v takové míře, jež by byla v rozporu se společným zájmem. Na základě ověření vyváženosti podle oddílu 1.3 Komise prohlásí opatření zahrnující užití rizikového kapitálu za slučitelná pouze tehdy, dospěje-li k závěru, že opatření podpory povede k obstarání vyššího objemu rizikového kapitálu, aniž by byly negativně změněny podmínky obchodu v takové míře, jež by byla v rozporu se společným zájmem. V tomto oddíle jsou stanovena kritéria, na jejichž základě bude Komise posuzovat podporu v podobě rizikového kapitálu ve smyslu čl. 87 odst. 3 písm. c) Smlouvy o ES.

Pokud Komise obdrží úplné oznámení, které prokazuje, že jsou splněny všechny podmínky stanovené v tomto oddíle, přistoupí k rychlému vyhodnocení ve lhůtách, které stanovuje nařízení Rady (ES) č. 659/1999 ze dne 22. března 1999, kterým se stanoví prováděcí pravidla k článku 93 Smlouvy o ES <sup>(3)</sup>. Pro určité druhy opatření, která nesplňují všechny podmínky stanovené v tomto oddíle, provede Komise podrobnější posouzení opatření týkajícího se rizikového kapitálu, jak je podrobně popsáno v oddílu 5.

Existuje-li podpora rovněž na úrovni cílových podniků a poskytování rizikového kapitálu je spojeno s náklady, které jsou způsobilé pro podporu podle jiného nařízení, rámce nebo pokynů, může být takovýto text použit pro posouzení toho, zda je podpora slučitelná se společným trhem.

<sup>(1)</sup> Úř. věst. L 10, 13.1.2001, s. 30.

<sup>(2)</sup> Úř. věst. L 325, 28.10.2004, s. 4.

<sup>(3)</sup> Úř. věst. L 83, 27.3.1999, s. 1.

## 4.2 Forma podpory

Výběr formy opatření podpory je zpravidla přenechán členskému státu; to se týká i opatření zahrnujícího užití rizikového kapitálu. Komise však při hodnocení takových opatření přihledne k tomu, zda motivují tržně jednající investory, aby poskytli rizikový kapitál cílovým podnikům, a zda pravděpodobně povedou k rozhodnutí investovat přijatému na obchodním základě (tedy s cílem maximalizace zisku), jak je vysvětleno dále v oddílu 4.3.

Komise se domnívá, že mezi formy takových pobídek pro investory, které jsou schopné přinést požadované výsledky, patří:

- a) ustavení investičních fondů („fondů rizikového kapitálu“), v nichž je stát společníkem, investorem nebo účastníkem, a to i za méně výhodných podmínek než ostatní investoři;
- b) záruky investorům rizikového kapitálu nebo fondům rizikového kapitálu za část investičních ztrát nebo za záruky přiznané na půjčky investorům/fondům na investice do rizikového kapitálu za předpokladu, že pokrytí možných ztrát z veřejných prostředků nepřekračuje 50 % nominální částky zaručených investic;
- c) jiné finanční nástroje ve prospěch investorů rizikového kapitálu nebo fondů rizikového kapitálu k poskytnutí dodatečného investičního kapitálu;
- d) daňové pobídky investičním fondům a/nebo jejich manažerům či investorům, kteří investují do rizikového kapitálu.

## 4.3 Podmínky slučitelnosti

Aby se zajistilo, že v opatření týkajícím se rizikového kapitálu je přítomen motivační účinek a nezbytnost podpory, jak je stanoveno v oddílu 1.3.4, je důležitá řada ukazatelů. Základem je, že se státní podpora musí zaměřit na určité selhání trhu, přičemž existuje dostatek důkazů o jeho existenci. Za tímto účelem stanoví pokyny zvláštní povolené mezní částky investičních tranší do cílových malých a středních podniků v raných fázích podnikání. Má-li být tato podpora omezena na nejnižší možnou míru, je nezbytné, aby byly podpořené investice do cílových malých a středních podniků uskutečněny s cílem maximalizace zisku a byly řízeny na obchodním základě. Komise bude mít za to, že motivační účinek a nezbytnost podpory jsou v opatření týkajícím se rizikového kapitálu přítomny a že celková bilance je pozitivní, jestliže jsou splněny všechny níže uvedené podmínky.

Opatření specificky zahrnující investiční nástroje budou vyhodnocena na základě oddílu 5 těchto pokynů a nikoli na základě podmínek tohoto oddílu.

### 4.3.1 Maximální výše tranší investic

Opatření týkající se rizikového kapitálu musí poskytnout finanční tranše, zcela nebo částečně financované prostřednictvím státní podpory, které v období dvanácti měsíců nepřevýší částku 1,5 milionu EUR na cílový podnik.

### 4.3.2 Omezení na financování růstu v raných fázích

Opatření týkající se rizikového kapitálu musí být omezeno na financování fáze rozšiřování malých a středních podniků usazených v podporovaných oblastech. Musí být omezeno na poskytování finančních prostředků do raných fází rozvoje středních podniků, které se nachází v nepodporovaných regionech.

### 4.3.3 Převaha nástrojů investování do vlastního a kvazivlastního kapitálu

Opatření týkající se rizikového kapitálu musí poskytovat nejméně 70 % svého celkového rozpočtu v podobě nástrojů investování do vlastního nebo kvazivlastního kapitálu cílových malých a středních podniků. Při vyhodnocování povahy těchto nástrojů přihledne Komise k ekonomické podstatě těchto nástrojů a nikoli k jejich názvu nebo kvalifikaci, které jim připisují jejich investoři. Komise vezme v úvahu zejména stupeň rizika, které investor podstoupí v podnikání cílové společnosti, možné ztráty, jež investor ponese, převahu odměny závislé na zisku nad pevnou odměnou a pořadí nároků investora v případě úpadku společnosti. Komise může vzít v úvahu i nakládání s daným investičním nástrojem ve světle převažujících vnitrostátních právních, regulatorních, finančních a účetních pravidel, jsou-li tato pravidla konzistentní a relevantní pro danou kvalifikaci.

#### 4.3.4 Účast soukromých investorů

Financování opatření týkajícího se rizikového kapitálu musí soukromí investoři zajistit přinejmenším z 50 % nebo, v případě opatření zaměřených na malé a střední podniky usazené v podporovaných oblastech, přinejmenším z 30 %.

#### 4.3.5 Investiční rozhodnutí motivovaná ziskem

Opatření týkající se rizikového kapitálu musí zajistit, aby rozhodnutí investovat do cílových společností byla motivována ziskem. Tak tomu je, pokud motivací k uskutečnění investice je maximalizace zisku investorů výběrem investic s významným ziskovým potenciálem a poskytnutí trvalé pomoci cílovým společnostem za tímto účelem.

Předpokládá se, že toto kritérium je splněno, jsou-li splněny tyto podmínky:

- a) na opatřeních se významnou měrou účastí kapitál soukromých investorů, jak je popsáno v bodě 4.3.4, který je investován na obchodním základě (tedy pouze pro zisk), přímo nebo nepřímo do vlastního kapitálu cílových podniků; a
- b) existuje obchodní plán pro každou investici, který obsahuje podrobné údaje o výrobku, prodeji a vývoji ziskovosti a stanovování životaschopnosti projektu *ex ante*; a
- c) existuje jasná a reálná výstupní strategie odchodu pro každou investici.

#### 4.3.6 Obchodní řízení

Řízení opatření týkajícího se rizikového kapitálu nebo fondu musí být uskutečněno na obchodním základě. Tým vedoucích pracovníků by musel chovat jako manažeri v soukromém sektoru a usilovat o maximální výnos pro investory. Předpokládá se, že toto kritérium je splněno v případě:

- a) dohody mezi profesionálním manažerem fondu nebo správcovskou společností a účastníky fondu, podle které je odměna manažera spojena s výkonností fondu a která stanoví cíle fondu a navrhované načasování investic; a
- b) zastoupení investorů činných na soukromém trhu při přijímání rozhodnutí, např. prostřednictvím výboru investorů nebo poradního výboru a
- c) nejlepších postupů a zákonného dohledu při řízení fondů.

#### 4.3.7 Zaměření na odvětví

Vzhledem k tomu, že se mnohé fondy soukromého sektoru zaměřují na zvláštní inovační technologie nebo dokonce odvětví (například zdravotnictví, informační technologie, biotechnologie), může Komise přijmout zaměření na odvětví u opatření týkajících se rizikového kapitálu za podmínky, že opatření spadá pod ustanovení oddílu 2.1 těchto pokynů.

### 5. SLUČITELNOST OPATŘENÍ PODPORY TÝKAJÍCÍCH SE RIZIKOVÉHO KAPITÁLU S VÝHRADOU PODROBNÉHO POSOUZENÍ

Tento oddíl pokynů se vztahuje na opatření týkající se rizikového kapitálu, která splňují některé, ale ne všechny podmínky stanovené v oddíle 4. U těchto opatření je nezbytné podrobnější posouzení slučitelnosti na základě ověření vyváženosti uvedeného v bodě 1.3 vzhledem k nutnosti zajistit zaměření na příslušné definované selhání trhu a přiměřenost podpory i kvůli vyšším rizikům možného vytěsnění soukromých investorů a narušení hospodářské soutěže.

Analýza slučitelnosti opatření se Smlouvou o ES se bude zakládat na řadě pozitivních a negativních prvků. Žádný z prvků není sám o sobě určující a ani žádnou skupinu prvků nelze považovat za dostatečnou pro zajištění slučitelnosti. V některých případech může použitelnost a hodnota prvků záviset na formě opatření.

Členské státy musí předložit všechny prvky a důkazy, které považují za užitečné pro posouzení opatření. Požadovaná úroveň důkazních prostředků a posouzení Komise budou záviset na povaze jednotlivých případů a budou úměrné míře selhání trhu, jež se řeší, a riziku vytěsnění soukromých investic.

### 5.1 Opatření podpory podléhající podrobnému posouzení

Níže uvedené typy opatření týkajících se rizikového kapitálu, která nesplňují jednu či více podmínek stanovených v oddíle 4, budou podrobeny důkladnějšímu posouzení vzhledem k méně zjevnému důkazu o selhání trhu, které se má řešit, a větší možnosti vytěsnění soukromých investic a/nebo narušení hospodářské soutěže.

#### a) *Opatření k poskytnutí investičních tranší překračujících povolenou mezní částku ve výši 1,5 milionu EUR na cílový malý nebo střední podnik v každém období dvanácti měsíců*

Komise si je vědoma stálých výkyvů na trhu rizikového kapitálu a nedostatku vlastního kapitálu v průběhu určitého časového období, jakož i různé míry, v jaké jsou podniky dotčeny selháním trhu v závislosti na jejich velikosti, fázi vývoje podniku a hospodářském odvětví. Komise je proto připravena zvážit, zda prohlásí opatření týkající se rizikového kapitálu, která umožňují investiční tranše překračující mezní částku ve výši 1,5 milionu EUR na podnik a rok, za slučitelná se společným trhem, za předpokladu, že jsou předloženy nezbytné důkazy o selhání trhu.

#### b) *Opatření umožňující financování růstu středně velkých podniků v nepodporovaných oblastech*

Komise uznává, že určité středně velké podniky v nepodporovaných oblastech mohou mít nedostatečný přístup k rizikovému kapitálu i ve fázi růstu navzdory tomu, že podniky, které vykázají významný obrat a/nebo značnou celkovou bilanci, mají k dispozici finanční prostředky. Komise je proto připravena zvážit, zda prohlásí opatření, která v určitých případech zčásti pokryjí fázi růstu podniků, za slučitelná se společným trhem, za předpokladu, že jí budou předloženy potřebné důkazy.

#### c) *Opatření umožňující následné investice do cílových společností, které již obdržely podporované kapitálové injekce k zajištění následních kol financování, třebaže případně převyšují obecné mezní částky povolených tranší, a k financování úvodních fází rozvoje společností*

Komise uznává význam následných investic do cílových společností, které již obdržely podporované kapitálové injekce v úvodních fázích jejich rozvoje k financování následných kol, třebaže případně převyšují obecné mezní částky povolených tranší, a k financování do okamžiku výstupu původní investice. To může být potřebné k tomu, aby se zabránilo zředění veřejné účasti na těchto kolech financování a aby se zároveň zajistila kontinuita financování cílových podniků s cílem umožnit veřejným i soukromým investorům plně využít případných zisků z rizikových investic. Za těchto okolností a při uvážení specifických rysů cílového odvětví a podniků je Komise ochotna zvážit, zda prohlásí následnou investici za slučitelnou se společným trhem, za předpokladu, že je investovaná částka úměrná počáteční investici i velikosti příslušného fondu.

d) **Opatření umožňující účast soukromých investorů nižší než 50 % v nepodporovaných oblastech nebo nižší než 30 % v podporovaných oblastech**

Ve Společenství se vzájemně značně odlišuje úroveň rozvoje trhu rizikového kapitálu v různých členských státech. V těchto případech může být obtížné najít soukromé investory, a proto je Komise ochotna zvážit, zda prohlásí opatření se soukromou účastí nižší než výše uvedené prahy za slučitelná se společným trhem, za předpokladu, že členské státy předloží potřebné důkazy.

Tento problém může být ještě závažnější u opatření týkajících se rizikového kapitálu, která jsou zaměřena na malé a střední podniky v podporovaných oblastech. V těchto případech může být nedostatek kapitálu dostupného pro tyto podniky ještě větší vzhledem k jejich vzdálenosti od středisek spekulativního kapitálu, menší hustotě obyvatelstva a větší neochotě soukromých investorů nést riziko. Tyto malé a střední podniky mohou být rovněž nepříznivě ovlivněny problémy na straně poptávky, např. potížemi při vypracování životaschopného projektu připraveného pro investování, omezenější kulturou vlastního kapitálu a zejména neochotou přijít o manažerskou kontrolu v důsledku zásahu spekulativního kapitálu.

e) **Opatření k poskytnutí počátečního kapitálu malým podnikům, u nichž lze předvídat i) malou nebo žádnou účast soukromých investorů a/nebo ii) převahu dluhových investičních nástrojů na rozdíl od vlastního a kvazivlastního kapitálu**

Selhání trhu, která postihují podniky ve fázi před jejich založením a v počáteční fázi, jsou patrnější vzhledem k mimořádně vysoké míře rizika spojeného s možným investováním a nutnosti podnikateli v této rozhodující fázi podrobně radit. To se rovněž odráží v neochotě, téměř nepřítomnosti soukromých investorů, kteří poskytují počáteční kapitál, z čehož plyne, že riziko vytěsnění neexistuje či je pouze velmi omezené. Vzhledem k značné vzdálenosti od trhu těchto mikropodniků nebo malých podniků je rovněž možnost narušení hospodářské soutěže menší. Tyto důvody mohou ospravedlnit příznivější postoj Komise k opatřením zaměřeným na fázi před založením a počáteční fázi, a to rovněž na základě potenciálně rozhodujícího významu těchto podniků pro růst a pracovní příležitosti v EU.

f) **Opatření, která výslovně předpokládají užití určitého investičního prostředku**

Určité investiční prostředky mohou usnadnit nalezení nejvhodnějších investorů pro určité malé a střední podniky, pro něž to může znamenat usnadnění přístupu k rizikovému kapitálu. V případě selhání trhu, které se dotýká podniků, na něž je prostředek zaměřen, nemůže daný prostředek účinně fungovat bez finančních pobídek. Investoři například nemusí považovat určitý typ investice, na něž se zaměřil daný investiční prostředek, za atraktivní v porovnání s většími tranšemi investic nebo investic do zaběhnutějších podniků nebo zavedenějších trhů, a to i navzdory jasnému potenciálu ziskovosti cílových podniků. Komise je proto ochotna zvážit, zda prohlásí opatření, které zahrnují užití určitého konkrétního investičního prostředku, za slučitelná se společným trhem, za podmínky, že jí budou předloženy potřebné důkazy jasně vymezeného selhání trhu.

g) **Náklady spojené s úvodním mapováním společností z hlediska ukončení investic až do fáze certifikace („náklady spojené s výběrem vhodného subjektu pro investice“)**

Fondy rizikového kapitálu nebo jejich manažeři musí někdy před tím, než dospějí do fáze certifikace, vynaložit určité finanční prostředky na výběr vhodného malého nebo středního podniku, do něž budou investovat. Granty, které pokryjí část těchto nákladů, musí představovat pobídku pro fondy nebo jejich manažeře, aby prováděli více činností souvisejících s hledáním vhodného objektu pro investice, než by byli ochotni učinit při absenci grantů. To může být výhodné i pro dotčené malé a střední podniky, a to i v případě, že toto hledání nepovede k poskytnutí investice, neboť to malým a středním podnikům umožní získat větší zkušenosti s financováním zahrnujícím rizikový kapitál. Tyto důvody mohou ospravedlnit pozitivnější přístup Komise ke grantům, které pokryjí část nákladů fondů rizikového kapitálu nebo jejich manažerů na hledání vhodného objektu pro investice, jsou-li splněny následující podmínky: Způsobitelné náklady musí být omezeny na náklady s hledáním vhodného objektu investic, který souvisí s malými a středními podniky, zejména v raných fázích před jejich založením a bezprostředně po něm, kde takovéto náklady nevedou k realizaci investice a zároveň nezahrnují právní a administrativní náklady fondů. Kromě toho nesmí grant přesáhnout hranici 50 % způsobilých nákladů.



## 5.2 Příznivé účinky podpory

### 5.2.1 Existence tržního selhání a důkazy o něm

U opatření týkajících se rizikového kapitálu, která předpokládají investice do cílových podniků nespĺňující podmínky stanovené v oddíle 4, zejména u poskytování tranší převyšujících částku 1,5 milionu EUR na každý cílový malý nebo střední podnik a období dvanácti měsíců, poskytnutí následných investic nebo financování fáze růstu středních podniků v nepodporovaných oblastech i opatření výslovně předpokládající použití určitého investičního prostředku bude Komise požadovat dodatečné důkazy o selháních trhu, která jsou řešena na každé úrovni, na níž může podpora existovat, dříve než prohlásí navrhované opatření týkající se rizikového kapitálu za slučitelné se společným trhem. Tyto důkazy musí být založeny na nezávislé studii, která prokazuje rozsah nedostatečné nabídky vlastního kapitálu s ohledem na podniky a odvětví, na něž se opatření týkající se rizikového kapitálu zaměřuje. Příslušné informace se týkají nabídky rizikového kapitálu a mobilizačního kapitálu, jakož i významu odvětví spekulativního kapitálu v místním hospodářství. V ideálním případě by měly být informace poskytnuty pro období tři až pěti let před provedením opatření a rovněž pro budoucí období, a to na základě odpovídajících odhadů, jsou-li k dispozici. Důkazy, které je nutno předložit, by měly rovněž zahrnout tyto skutečnosti:

- a) vývoj získávání zdrojů za posledních pět let, též ve srovnání s příslušnými vnitrostátními a/nebo evropskými průměry;
- b) současný převis peněžních prostředků;
- c) podíl investičních programů podporovaných vládou na celkových investicích spekulativního kapitálu za poslední tři roky až pět let;
- d) procentní podíl nově založených podniků, které získaly spekulativní kapitál;
- e) rozložení investic podle kategorií výše investic;
- f) srovnání počtu předložených obchodních plánů s počtem uskutečněných investic podle segmentu (výše investice, odvětví, kolo financování atd.).

U opatření zaměřených na malé a střední podniky usazené v podporovaných oblastech musí být příslušné informace doplněny dalšími náležitými důkazy prokazujícími regionální zvláštnosti, které odůvodňují podobu plánovaného opatření. Významné mohou být tyto skutečnosti:

- a) odhad dodatečného rozsahu nedostatečné nabídky vlastního kapitálu zapříčiněného odlehlostí a jinými regionálními zvláštnostmi, zejména pokud jde o celkovou částku investovaného rizikového kapitálu, počet fondů nebo investičních nástrojů, které se na daném území nebo v blízkém okolí vyskytují, nebo dostupnost kvalifikovaných manažerů, počet obchodů a průměrnou a minimální velikost obchodů, jsou-li tyto údaje k dispozici;
- b) zvláštní údaje o místním hospodářství, společenské a/nebo historické důvody nedostatečného poskytování rizikového kapitálu ve srovnání s příslušnými průměrnými údaji a/nebo popřípadě situací v členských státech a/nebo na evropské úrovni;
- c) případný další důležitý ukazatel, který dokládá vyšší míru selhání trhu.

Členské státy mohou několikrát opětovně předložit tytéž důkazní prostředky za podmínky, že se nezmění dané podmínky na trhu. Komise si vyhrazuje právo ověřit platnost předložených důkazů.

### 5.2.2 Vhodné nástroje

Důležitou skutečností při ověřování vyváženosti je otázka, zda a nakolik lze státní podporu v oblasti rizikového kapitálu považovat za vhodný nástroj k podněcování investování soukromého rizikového kapitálu. Toto posouzení úzce souvisí s posouzením motivačního účinku a nezbytnosti podpory, jak je stanoveno v bodě 5.2.3.

V zevrubném hodnocení bude Komise přihlížet zejména k případnému posouzení dopadu navrhovaného opatření, které by měl provést členský stát. Za vhodný nástroj se považují opatření, u nichž členský stát zvážil jiné možné politiky a u nichž byly zjištěny výhody použití výběrového nástroje, jako je státní podpora, a byly předloženy Komisi. Komise posoudí rovněž důkazy jiných přijatých opatření nebo opatření, která mají být přijata, k řešení nedostatku vlastního kapitálu a zejména problémů na straně nabídky a poptávky, které ovlivňují cílové malé a střední podniky, aby zjistila, jak budou vzájemně působit s navrhovaným opatřením týkajícím se rizikového kapitálu.

### 5.2.3 *Motivační účinek a nezbytnost podpory*

Při posuzování slučitelnosti hraje rozhodující úlohu motivační účinek opatření podpory týkajících se rizikového kapitálu. Komise se domnívá, že kritéria uvedená v oddíle 4 dostatečně zaručují, že v určitém opatření týkajícím se rizikového kapitálu je přítomen motivační účinek. Komise je však přesvědčena, že u opatření, na něž se vztahuje tento oddíl, je motivační účinek méně patrný. Komise proto přihlédně i k níže uvedeným dodatečným kritériím, která prokazují, že investiční rozhodnutí jsou motivována ziskem, a popřípadě dokazují obchodní řízení opatření.

#### 5.2.3.1 Obchodní řízení

Kromě splnění podmínek stanovených v bodě 4.3.6 bude Komise hodnotit kladně skutečnost, že jsou opatření týkající se rizikového kapitálu nebo fondy řízeny profesionály ze soukromého sektoru nebo nezávislými odborníky vybranými průhledným nediskriminačním postupem, pokud možno v otevřeném výběrovém řízení, kteří mají prokazatelné zkušenosti a v minulosti působili v oblasti investování na kapitálovém trhu, v ideálním případě ve stejném odvětví (odvětvích), na něž se fond zaměřuje, a také znalosti příslušných právních a účetních předpokladů investování.

#### 5.2.3.2 Přítomnost investičního výboru

Dalším pozitivním prvkem je přítomnost investičního výboru, který je nezávislý na manažerské společnosti fondu a skládá se z nezávislých odborníků ze soukromého sektoru, kteří mají značné zkušenosti v cílovém odvětví, a pokud možno i zástupců investorů, nebo nezávislých odborníků vybraných průhledným nediskriminačním postupem, pokud možno v otevřeném výběrovém řízení. Tito odborníci poskytnou manažerům nebo manažerské společnosti analýzy současné a výhledové situace na trhu a podrobně zkoumají a navrhnou možné cílové podniky s dobrými investičními vyhlídkami.

#### 5.2.3.3 Rozsah opatření/velikost fondu

Komise bude hodnotit příznivě, pokud opatření týkající se rizikového kapitálu má rozpočet na investice do cílových malých a středních podniků dostatečně velký, aby bylo možno při správě fondu dosáhnout úspor z rozsahu a možnosti rozložit riziko prostřednictvím dostatečného počtu investic. Velikost fondu by měla zaručit pravděpodobnost absorpce vysokých nákladů transakce a/nebo financování pozdějších, rentabilnějších fází cílových společností. Větší fondy budou hodnoceny příznivě rovněž s přihlédnutím k cílovému odvětví a za předpokladu, že rizika týkající se vytěsnění soukromých investic a narušení hospodářské soutěže jsou omezena na nejnižší možnou míru.

#### 5.2.3.4 Přítomnost tzv. „business angels“

U opatření zaměřených na počáteční kapitál bude Komise s ohledem na patrnější míru selhání trhu, kterou lze v této fázi pocítovat, pohlížet příznivě na přímou nebo nepřímou účast tzv. „business angels“ u investic v počáteční fázi. V těchto případech bude proto ochotna zvážit, zda prohlásí opatření za slučitelná se společným trhem, pokud mají za následek převahu dluhových nástrojů, včetně vyššího stupně podřízenosti státních fondů a práva tzv. „business angels“ na první zisk nebo vyšší odměnu za poskytnutí kapitálu a aktivní účast na řízení opatření/fondu a/nebo cílových podniků.

#### 5.2.4 Přiměřenost

Slučitelnost vyžaduje, aby byla výše podpory omezena na nejnižší možnou míru. Způsob, jímž lze dosáhnout přiměřenosti, bude nutně záviset na podobě dotyčného opatření. Nicméně nepřítomnost mechanismu kontrol zabráňujících nadměrnému odškodňování investorů, nebo opatření, podle nějž riziko ztráty nese výhradně veřejný sektor a/nebo zisky případnou výhradně ostatním investorům, se opatření nebudou považovat za přiměřená.

Komise bude mít za to, že na posouzení přiměřenosti mají příznivý vliv níže uvedené skutečnosti, jelikož představují přístup zahrnující nejlepší praxi:

- a) **Veřejné nabídkové řízení pro manažery.** Průhledné, nediskriminační otevřené nabídkové řízení k výběru manažerů nebo manažerské společnosti, které zajistí co nejlepší kombinaci kvality a protihodnoty, se bude hodnotit příznivě, jelikož omezuje výši nákladů (případně i podpory) na nejnižší možnou míru a minimalizuje též narušení hospodářské soutěže.
- b) **Výzva k podání nabídek nebo veřejná výzva pro investory.** Vypsání výběrového řízení ke stanovení případných preferenčních podmínek pro investory nebo dostupnost takovýchto podmínek pro jiné investory. Tato možnost může mít podobu veřejné výzvy pro investory při vzniku investičního fondu nebo investičního nástroje, nebo může mít podobu režimu (např. záručního režimu), který po určitou delší dobu zůstane otevřený pro nové investory.

#### 5.3 Nepříznivé účinky podpory

Při posuzování slučitelnosti opatření týkajících se rizikového kapitálu Komise zvaží možné nepříznivé účinky, pokud jde o narušení hospodářské soutěže a riziko vytěsnění soukromých investic, a výše uvedené příznivé účinky. Tyto možné nepříznivé účinky musí být analyzovány na každé ze tří úrovní, na nichž může být podpora přítomna. Podpora investorům, investičním nástrojům a investičním fondům může mít nepříznivý vliv na hospodářskou soutěž na trhu poskytování rizikového kapitálu. Podpora poskytnutá cílovým podnikům může nepříznivě ovlivnit trhy s výrobky, na nichž tyto podniky soutěží.

##### 5.3.1 Vytěsňování

Na trhu poskytování rizikového kapitálu může vést státní podpora k vytěsnění soukromých investic. To může snížit pobídky pro soukromé investory, aby poskytovali finanční prostředky cílovým malým a středním podnikům a aby čekali, až stát těmto investicím poskytne podporu. Toto riziko vzrůstá s rostoucí výší investice vložené do podniku, s velikostí podniku a v pozdějších fázích podnikání, jelikož se možnost získání soukromého rizikového kapitálu v těchto případech neustále rozšiřuje.

Komise proto bude požadovat zvláštní důkazy týkající se rizika vytěsnění u opatření umožňujících získání větších tranší investic do cílových malých a středních podniků nebo získání investic či financování následných fází nebo fáze růstu středních podniků v nepodporovaných oblastech nebo u opatření s nízkou účastí soukromých investorů, popřípadě opatření, která výslovně obsahují určitý investiční nástroj.

Členské státy kromě toho musí předložit důkazy, aby prokázaly, že nebezpečí vytěsnění neexistuje, což se konkrétně týká cílového úseku a/nebo struktury výrobního odvětví. Významné mohou být tyto skutečnosti:

- a) počet společností/fondů rizikového kapitálu nebo investičních nástrojů v členském státě nebo v případě regionálního fondu v dané oblasti a úseky, na nichž působí;

- b) cílové investice podle velikosti podniků, fáze růstu a odvětví podnikání;
- c) průměrná velikost obchodu a případně minimální velikost obchodu, který by investoři zvažovali;
- d) celková výše spekulativního kapitálu, kterou má příslušné opatření zajistit pro cílové společnosti, odvětví a fázi.

### 5.3.2 Další narušení hospodářské soutěže

Na trhu, na němž se vyskytují malé a střední podniky, které byly většinou založeny teprve nedávno, je nepravděpodobné, že by tyto malé a střední podniky měly významnější tržní sílu, takže zde existuje významné narušení hospodářské soutěže. Nelze však vyloučit, že opatření týkající se rizikového kapitálu udrží při životě nevykonné podniky, které by jinak zanikly. Nadměrná nabídka rizikového kapitálu nevykonným podnikům může navíc uměle zvyšovat jejich hodnotu, a tak narušovat trh rizikového kapitálu na úrovni poskytovatelů finančních prostředků, kteří musí za nákup těchto podniků platit vyšší ceny. Podpora určitému odvětví může rovněž zachovat výrobu v nekonkurenceschopných odvětvích, zatímco podpora určitým regionům může vést k neefektivní alokaci výrobních činitelů v regionech.

Při analýze těchto rizik podrobí Komise zkoumání zejména tyto činitele:

- a) celkovou rentabilitu podniků, do nichž se investuje, za určité časové období a vyhlídky na budoucí rentabilitu;
- b) počet úpadků podniků, na něž se opatření zaměřilo;
- c) maximální výši tranší investic, kterou opatření předpokládá, v porovnání s obratem a náklady cílových malých a středních podniků;
- d) nadbytečnou kapacitu podporovaného odvětví.

### 5.4 Porovnání a rozhodnutí

Na základě výše uvedených kladných a záporných skutečností Komise porovná účinky opatření týkajícího se rizikového kapitálu a rozhodne, zda výsledná narušení nepříznivě ovlivňují podmínky obchodování v rozsahu, který je v rozporu se společným zájmem. Analýza každého jednotlivého případu bude založena na celkovém posouzení předvídatelných příznivých a nepříznivých účinků státní podpory. Za tímto účelem Komise nebude uplatňovat výše uvedená kritéria mechanicky, ale bude celkově posuzovat jejich relativní význam.

Komise může schválit oznámené opatření podpory bez zahájení formálního vyšetřovacího řízení nebo po formálním vyšetřovacím řízení stanoveném v článku 6 nařízení (ES) č. 659/1999 může ukončit řízení rozhodnutím podle článku 7 uvedeného nařízení. Pokud Komise přijme podmíněčné rozhodnutí ve smyslu čl. 7 odst. 4 nařízení (ES) č. 659/1999 o ukončení formálního vyšetřovacího řízení, může připojit zejména níže uvedené podmínky k omezení možného narušení hospodářské soutěže a zajištění přiměřenosti:

- a) pokud se plánují vyšší mezní částky investic na cílový podnik, může snížit maximální částku navrženou pro investiční tranší nebo stanovit celkovou maximální výši finančních prostředků na cílový podnik;
- b) pokud jsou plánovány investice během fáze růstu středních podniků v nepodporovaných oblastech, může omezit investice zejména na počáteční kapitál a kapitál pro zahájení podnikání a/nebo omezit investice na jedno či dvě kola a/nebo stanovit maximální mezní částku pro každý cílový podnik;

- c) pokud jsou plánovány následné investice, stanovit zvláštní omezení, pokud jde o maximální částku investovanou do každého cílového podniku, investiční fázi způsobilou pro zásah a/nebo maximální dobu, po níž lze podporu poskytnout, přičemž se přihlédne i k dotčenému odvětví a velikosti fondu;
- d) pokud se předpokládá nižší účast soukromých investorů, požadovat postupné zvyšování účasti soukromých investorů v průběhu existence fondu, se zvláštním přihlédnutím k fázi podnikání, odvětví, příslušné míře podílu na zisku a podřízenosti a popřípadě umístění cílových podniků v podporovaných oblastech;
- e) u opatření, která poskytují pouze počáteční kapitál, zajistit, aby stát obdržel přiměřený výnos ze svých investic odpovídající rizikům souvisejícím s těmito investicemi. Tak tomu může být zejména v případě, pokud stát financuje investice pomocí mezaninových investičních nástrojů (např. splatné půjčky) nebo dluhových nástrojů, jejichž výnos by měl být spojen například s možnými právy na využití (např. licenční poplatky) vyplývajícími z práv duševního vlastnictví vytvořených v důsledku investice;
- f) požadovat jinou rovnováhu mezi příslušnými úpravami týkajícími se podílu na zisku a ztrátách a míry podřízenosti mezi státem a soukromými investory;
- g) požadovat přísnější závazky s ohledem na kumulaci podpory rizikového kapitálu s podporou přiznanou podle předpisů nebo rámce pro státní podporu odchylně od oddílu 6.

## 6. KUMULACE

Jestliže je kapitál, který byl cílovému podniku poskytnut v rámci opatření týkajícího se rizikového kapitálu, na něž se vztahují tyto pokyny, použit na financování počátečních investic nebo jiných nákladů, které jsou způsobilé pro podporu podle jiných nařízení o blokových výjimkách, pokynů, rámců nebo jiných dokumentů o státní podpoře, musí se příslušné stropy podpory nebo maximální způsobilé částky snížit obecně o 50 % a u cílových podniků usazených v podporovaných oblastech o 20 % během prvních tří let od první investice rizikového kapitálu a až do obdržení celkové částky. Toto snížení se netýká intenzit podpory stanoveným rámcem Společenství pro státní podporu pro výzkum a vývoj <sup>(1)</sup> nebo jakýmkoli následným rámcem nebo nařízením o blokové výjimce pro tuto oblast.

## 7. ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

### 7.1 Sledování a předkládání zpráv

Nařízení (ES) č. 659/1999 a nařízení Komise (ES) č. 794/2004 ze dne 21. dubna 2004, kterým se provádí nařízení Rady (ES) č. 659/1999, kterým se stanoví prováděcí pravidla k článku 93 Smlouvy o ES <sup>(2)</sup>požaduje, aby členské státy předkládaly Komisi výroční zprávy.

U opatření týkajících se rizikového kapitálu, musí výroční zprávy obsahovat souhrnnou tabulku s rozpisem investic uskutečněných fondem nebo v rámci opatření týkajících se rizikového kapitálu včetně seznamu všech podniků, které jsou příjemci těchto opatření. Zpráva musí obsahovat též stručný popis činnosti investičních fondů s podrobnostmi o potenciálních obchodech podrobených kontrole a o skutečně provedených transakcích, jakož i o výkonnosti investičních nástrojů spolu s celkovou informací o výši kapitálu získaného prostřednictvím tohoto nástroje. Komise si může vyžádat dodatečnou informaci o přiznané podpoře, aby ověřila, zda byly dodrženy podmínky jejího rozhodnutí o schválení daného opatření podpory.

Výroční zprávy se zveřejní na internetových stránkách Komise.

<sup>(1)</sup> Úř. věst. C 45, 17.2.1996, s. 5.

<sup>(2)</sup> Úř. věst. C 140, 30.4.2004, s. 1.

Komise kromě toho má za to, že jsou v zájmu lepší průhlednosti regionální podpory v rozšířené Unii nezbytná i další opatření. Zejména je nutné zajistit, aby členské státy, hospodářské subjekty, zainteresované strany a vlastně i Komise samotná měly snadný přístup k plnému znění všech příslušných programů regionální podpory v rámci EU.

Toho lze snadno dosáhnout zřízením propojených internetových portálů. Z tohoto důvodu bude Komise při zkoumání režimů podpory zahrnujícími rizikový kapitál systematicky požadovat od dotčených členských států, aby zveřejnily plné znění všech povolených režimů podpory na internetu a sdělily Komisi internetovou adresu, na níž se tato zveřejněná znění nacházejí.

Režim podpory nesmí být uplatněn před zveřejněním příslušné informace na internetu.

Členské státy musí vést podrobné záznamy o podporách poskytnutých na všechna opatření zahrnující užití rizikového kapitálu. Tyto záznamy musí obsahovat veškeré informace potřebné k zajištění dodržování podmínek stanovených v těchto pokynech, zejména co se týče velikosti tranše, velikosti společnosti (malý nebo střední podnik), fázi rozvoje společnosti (počáteční fáze, fáze zahájení činnosti, fáze rozvoje) oblast její činnosti (nejlépe na čtyřmístné úrovni klasifikace NACE), jakož i informace o správě finančních prostředků a o kritériích obsažených v těchto pokynech. Tyto informace musí být uloženy po dobu deseti let ode dne přiznání podpory.

Komise požádá členské státy o předložení této informace, aby bylo možno provést posouzení dopadu těchto pokynů po třech letech od okamžiku, kdy vstoupily v platnost.

## 7.2 Vstup v platnost a doba trvání

Komise použije tyto pokyny ode dne vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*. Tyto pokyny nahradí sdělení Komise z roku 2001 o státních podporách a rizikovém kapitálu.

Tyto pokyny pozbudou platnosti dnem 31. prosince 2013. Po konzultaci členských států může Komise tyto pokyny před pozbytím platnosti pozměnit tak, aby odrážely významné rysy politiky hospodářské soutěže nebo rizikového kapitálu, anebo aby odpovídaly dalším politikám Společenství nebo mezinárodním závazkům. Pokud by to bylo prospěšné, může poskytnout i další vyjasnění svého přístupu ke konkrétním otázkám. Komise hodlá tyto pokyny přezkoumat tři roky po jejich vstupu v platnost.

Komise bude tyto pokyny používat na všechna oznámená opatření rizikového kapitálu, o nichž musí rozhodnout poté, co budou pokyny zveřejněny v *Úředním věstníku Evropské unie*, a to i tehdy, jestliže nebyly před zveřejněním pokynů oznámeny.

V souladu se sdělením Komise o stanovení použitelných pravidel pro hodnocení nezákonné státní podpory („consecutio legis“) (1) použije Komise při posuzování neoznámené podpory následující právní předpisy:

- a) tyto pokyny, pokud byla podpora přiznána po jejich zveřejnění v *Úředním věstníku Evropské unie*;
- b) sdělení o státní podpoře a rizikovém kapitálu ve všech ostatních případech.

## 7.3 Vhodná opatření

Na základě čl. 88 odst. 1 Smlouvy o ES Komise navrhuje členským státům níže uvedená vhodná opatření s ohledem na jejich příslušná stávající opatření týkající se rizikového kapitálu.

Aby zmíněná opatření byla v souladu s tímto dokumentem, členské státy je popřípadě pozmění tak, aby je uvedly do souladu s těmito pokyny ve lhůtě dvanácti měsíců ode dne vstupu těchto pokynů v platnost.

Členské státy jsou vyzývány, aby daly výslovný bezpodmínečný souhlas k tomuto návrhu vhodných opatření ve lhůtě dvou měsíců od data zveřejnění těchto pokynů. Pokud se určitý členský stát nevyjádří, bude mít Komise za to, že s navrženými opatřeními nesouhlasí.

---

(1) Úř. věst. C 119, 22.5.2002, s. 22.