

ROZHODNUTÍ KOMISE

ze dne 3. května 2005

o režimu podpor „Enterprise Capital Funds“ (fondy pro poskytování financí malým a středním podnikům formou vlastního kapitálu), který zamýšlí zavést Spojené království

(oznámeno pod číslem K(2005) 1144)

(Pouze anglické znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

(2006/250/ES)

KOMISE EVROPSKÝCH SPOLEČENSTVÍ,

7. Komise obdržela připomínky od 20 zúčastněných stran:

s ohledem na Smlouvu o založení Evropských společenství, a zejména na čl. 88 odst. 2 první pododstavec této smlouvy,

(a) dopisem ze dne 20. září 2004, který byl Komisí zaevidován dne 23. září 2004;

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

(b) dopisem ze dne 9. září 2004, který byl Komisí zaevidován dne 28. září 2004;

poté, co vyzvala zúčastněné strany, aby v souladu s výše uvedenými ustanoveními předložily své připomínky ⁽¹⁾, a s ohledem na tyto připomínky,

(c) dopisem ze dne 22. září 2004, který byl Komisí zaevidován dne 29. září 2004;

vzhledem k těmto důvodům:

(d) dopisem ze dne 1. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 4. října 2004;

I. POSTUP

1. Orgány Spojeného království, dle čl. 88 odst. 3 Smlouvy o ES, oznámily Komisi dopisem ze dne 25. listopadu 2003, který byl Komisí zaevidován dne 26. listopadu 2003, výše uvedené opatření.

(e) dopisem ze dne 6. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

2. Komise si dopisem D/58191 ze dne 19. prosince 2003 vyžádala další informace ohledně oznámeného opatření.

(f) dopisem ze dne 6. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

3. Tyto informace Spojené království poskytlo v dopise ze dne 30. ledna 2004 a v dopise ze dne 19. března 2004, které byly zaevidovány dne 3. února 2004 a dne 25. března 2004.

(g) dopisem ze dne 7. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

4. Komise informovala Spojené království dopisem ze dne 7. května 2004 o svém rozhodnutí zahájit řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o ES o výše uvedeném opatření.

(h) dopisem ze dne 6. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 7. října 2004;

5. Rozhodnutí Komise o zahájení řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* ⁽²⁾. Komise vyzvala ostatní zúčastněné strany k předložení připomínek.

(i) dopisem ze dne 7. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

6. Spojené království předalo Komisi dopisem ze dne 11. června 2004, který byl Komisí zaevidován dne 16. června 2004, svoji odpověď na rozhodnutí Komise o zahájení řízení.

(j) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

(k) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

(l) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

(m) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;

⁽¹⁾ Úř. věst. C 225, 9.09.2004, s. 2.

⁽²⁾ Viz poznámka pod čarou 1.

- (n) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován ve stejný den;
- (o) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 11. října 2004;
- (p) dopisem ze dne 6. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 11. října 2004;
- (q) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 11. října 2004;
- (r) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 11. října 2004;
- (s) dopisem ze dne 7. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 11. října 2004;
- (t) dopisem ze dne 8. října 2004, který byl Komisí zaevidován dne 12. října 2004.
8. Komise poskytla tyto připomínky Spojenému království dopisem D/57629 ze dne 25. října 2004, aby Spojené království dostalo možnost na tyto připomínky reagovat.
9. Stanovisko Spojeného království k připomínkám třetích stran obdržela Komise v dopise ze dne 23. listopadu 2004, který byl Komisí zaevidován dne 24. listopadu 2004.

II. PODROBNÝ POPIS OPATŘENÍ

II.1. Účel opatření

10. Účelem tohoto opatření je zvýšit objem kapitálu určeného pro malé a střední podniky (MSP) ve Spojeném království, které se snaží navýšit vlastní kapitál o částky od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionů EUR).
11. Opatření poskytne finanční prostředky schváleným fondům pro kapitálové investice do podniků „Enterprise Capital Funds“ (ECF). Každý ECF bude splácet poskytnuté finanční prostředky, úrok z těchto prostředků a podíl na zisku.
12. Bude se požadovat, aby ECF investovaly kapitál do MSP prostřednictvím nástrojů vlastního nebo kvazivlastního kapitálu.

II.2. Popis opatření

Právní základ opatření

13. Právním základem tohoto režimu je oddíl 8 „Zákona o pomoci průmyslovému rozvoji z roku 1982“.

Rozpočet opatření

14. Protože finanční prostředky, které se fondům poskytnou, budou muset být splaceny, mělo by se opatření samofinancovat během střednědobého období.
15. Spojené království vyčlenilo na první fázi režimu 44 milionů GBP (63,8 milionů EUR), které mají pokrýt náklady na peněžní toky při zahájení činnosti.

Doba trvání opatření

16. Spojené království žádá o schválení opatření na dobu 10 let.

Správa opatření

17. Statutární zodpovědnost ponese Ministerstvo obchodu a průmyslu prostřednictvím svého výkonného orgánu „Služba pro drobné podnikání“.
18. Tento orgán bude vykonávat dozor nad přidělováním statusu ECF.
19. Bude průběžně sledovat investice prováděné jednotlivými ECF, nebude však mít žádný přímý vliv na jednotlivá rozhodnutí ECF o poskytnutí investic.
20. Rovněž zajistí, aby každý ECF plnil svůj podnikatelský záměr a aby dodržoval podmínky své úspěšné nabídky.

Příjemci opatření

21. Režim je určen výhradně pro nekotované malé a střední podniky⁽³⁾ ve Spojeném království.
22. Finanční prostředky z tohoto režimu nemohou obdržet podniky v obtížích, jak je definováno v pokynech Společenství pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích⁽⁴⁾.

⁽³⁾ Definice malých a středních podniků použité orgány Spojeného království pro účely tohoto režimu je zcela ve shodě s definicí uvedenou v příloze I nařízení Komise (ES) č. 70/2001 ze dne 12. ledna 2001 o použití článků 87 a 88 Smlouvy o ES na státní podpory malým a středním podnikům (Úř. věst. L 10, 13.01.2001, s. 33).

⁽⁴⁾ Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2.

23. Fondy ECF nebudou investovat do citlivých odvětví s omezením státní podpory nebo do odvětví, pro které se nepoužívá „sdělení Komise o státní podpoře a rizikovém kapitálu“⁽⁵⁾. Na poskytnutí finančních prostředků v rámci tohoto režimu nebudou mít nárok odvětví s nízkým rizikem, včetně realitních, zemědělských, finančních a investičních společností nebo leasingových společností finančního typu.
24. ECF rovněž nesmí investovat do jiných ECF.

Výše investic

25. Fondy ECF budou přijímajícím MSP poskytovat v jednotlivých investičních dávkách investice v rozsahu od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).
26. Další poskytnutí investic přijímajícímu MSP nad hranici 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) nebude povoleno v těch případech, kdy ECF investuje za méně výhodných podmínek než jiní komerční investoři.
27. Další poskytování investic bude povolováno tak dlouho, dokud celková výše investic, které do vlastního kapitálu přijímajícího MSP vložili ECF a jiní kapitáloví investoři, nedosáhne mezní částky 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).
28. Další poskytnutí investic nad mezní částku 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) bude povolováno ve výjimečných případech po uplynutí lhůty nejméně 6 měsíců od prvního poskytnutí investic ECF přijímajícímu MSP. Další poskytnutí investic nad mezní částku 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) bude povoleno také tehdy, pokud to bude nutné, aby se zabránilo oslabení podniku. Do jednoho MSP lze investovat maximálně 10 % upsaného kapitálu jednoho ECF.

II.3. Mechanismus opatření

Úloha fondů pro kapitálové investice do podniků (Enterprise Capital Funds)

29. Fondy ECF zřízené pro účely tohoto opatření budou slučovat soukromé a veřejné finanční zdroje za účelem investování do MSP.
30. Po udělení statusu ECF budou jednotlivé ECF oprávněny přijímat státní finanční prostředky s úrokovou sazbou rovnou nebo blízkou se průměrnému kurzu desetiletých státních dluhopisů.

Omezení státních finančních prostředků a povinnosti splátek

31. Objem státních finančních prostředků poskytovaných autorizovanému fondu ECF nebude vyšší než dvojnásobek soukromého kapitálu, který fond získá.
32. Každý fond ECF musí splatit státní finanční prostředky, úrok z těchto prostředků a podíl na zisku ze státního příspěvku. Tak bude zajištěno, že program se bude ve střednědobém období financovat sám.

Omezení státních zásahů na nejnižší možnou míru

33. Přesná výše poskytnutých státních prostředků, podílu na zisku a přednostních splátek se stanoví v konkurenčním nabídkovém řízení tak, aby se státní podpora omezila na nejnižší možnou míru.
34. To, že státní podpora pro dosažení zamýšleného cíle bude omezena na nejnižší možnou míru, bude zajištěno také veřejnou výzvou k podání přihlášek, která bude zveřejněna v *Úředním věstníku Evropské unie* a v příslušném obchodním tisku.
35. V žádosti o udělení statusu ECF musí možní zájemci uvést požadovanou výši státní podpory (nejvýše dvojnásobek soukromého kapitálu), rozdělení podílu na zisku mezi státní a soukromé investory, ale také priority splátek:
- úroků z poskytnutých veřejných prostředků;
 - poskytnutých veřejných prostředků;
 - soukromého kapitálu;
 - podílů na zisku.

Podmínky pro uznání způsobilosti ECF

36. Zájemci o udělení statusu ECF předloží podrobný podnikatelský záměr, který bude obsahovat:
- seznam navrhovaných členů řídicího týmu, informace o jejich příslušných zkušenostech a důkazy jejich způsobilosti účinně spravovat ECF;
 - objem soukromého kapitálu, který fond hodlá získat, a předpokládané zdroje tohoto kapitálu;

⁽⁵⁾ Úř. věst. C 235, 21.08.2001, s. 3.

- (c) důkazy o spoluúčasti investorů na navrhovaném podnikatelském záměru ECF;
- (d) navrhovanou investiční strategii ECF, včetně podílu prostředků, které se mají investovat do vznikajících nebo nově vzniklých společností;
- (e) opatření pro splátky, včetně rozpisu splátek finančních prostředků, úroků z těchto prostředků, rozdělení zisku a také státní podíl na zisku.

37. Bude se požadovat, aby ECF dodržovaly pokyny společnosti *British Venture Capital Association (BVCA)* pro vedení účetnictví.

Záruka rozhodování o investicích, která budou podporovat dosažení zisku

38. Nabídky, u kterých budou státní finanční prostředky vystaveny vyššímu riziku než soukromý kapitál, nebudou přijaty.

39. Soukromí investoři ECF mohou být vystaveni vyššímu riziku snížení ceny než stát, tím se odstraní prostor pro subjektivní riziko ovlivnění rozhodnutí provozovatelů ECF a zajistí se nejlepší obchodní postupy při činnosti a rozhodování ECF.

Čerpání státních finančních prostředků fondy ECF

40. Jakmile si ECF zajistí upsání dohodnuté výše soukromého kapitálu, je oprávněn čerpat státní finanční prostředky.

41. Každý ECF bude moci čerpat takový objem finančních prostředků, kolik bude potřebovat, s podmínkou, že se nepřekročí celkový poměr finančních prostředků, které byly dohodnuty při jeho schválení.

42. Maximální nárok na státní finanční prostředky bude vždy určen poměrem k soukromému kapitálu, který byl vložen do fondu.

43. Maximální poměr finančních prostředků 2:1 (státní finanční prostředky budou omezeny na dvojnásobek soukromého kapitálu) se použije pro každý ECF.

III. DŮVODY PRO ZAHÁJENÍ ŘÍZENÍ

44. Sdělení Komise o státní podpoře a rizikovém kapitálu ⁽⁶⁾ (dále jen „sdělení“) uznává úlohu opatření pro státní financování nástrojů rizikového kapitálu, která jsou omezena pouze na vyřešení definovatelných selhání trhu.

45. Sdělení uvádí, že některé zvláštní faktory nepříznivě ovlivňující přístup MSP ke kapitálu, jako jsou nedokonalé nebo asymetrické informace nebo vysoké transakční náklady, mohou způsobit selhání trhu, které může odůvodnit státní podporu.

46. Sdělení dále upřesňuje, že ve Společenství obecně neexistuje nebezpečí selhání kapitálového trhu, avšak existují spíše mezery na trhu některého typu investic pro společnosti v určitých stupních vývoje a také částečné problémy v oblastech oprávněných k poskytnutí podpory podle čl. 87 odst. 3 písm. a) a c) Smlouvy o ES („podporované oblasti“).

47. Sdělení pokračuje vysvětlením, že Komise bude obecně vyžadovat důkazy o selhání trhu a teprve potom bude ochotna schválit opatření rizikového kapitálu.

48. Komise však bude ochotna uznat existenci selhání trhu bez předložení důkazů v těch případech, kdy každá finanční tranše pro jednu společnost investovaná v rámci opatření pro poskytování rizikového kapitálu, která jsou plně nebo částečně financována prostřednictvím státní podpory, bude představovat částku maximálně 500 000 EUR v nepodporovaných oblastech, 750 000 EUR v oblastech podle čl. 87 odst. 3 písm. c) nebo 1 milion EUR v oblastech podle čl. 87 odst. 3 písm. a).

49. Z toho vyplývá, že v případech překročení výše uvedených finančních tranší bude Komise požadovat prokázání selhání trhu, které odůvodní navrhovaná opatření pro poskytnutí rizikového kapitálu a to ještě před posouzením slučitelnosti opatření podle kladných a záporných kritérií uvedených v bodu VIII.3 sdělení.

50. Režim ECF, jak ho navrhuje Spojené království, předpokládá investice rizikového kapitálu do MSP ve Spojeném království ve výši od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) na jednu finanční tranši.

⁽⁶⁾ Úř. věst. C 235, 21.08.2001, s. 3 a následující.

51. Podle „mapy regionální pomoci“ pro Spojené království pro období 2000 až 2006, se Spojené království skládá z oblastí, které jsou v současné době označeny jako podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. a) Smlouvy o ES, jako podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. c) stejné smlouvy, a z nepodporovaných oblastí⁽⁷⁾.
52. V souladu s bodem VI.5 sdělení by Komise byla ochotna uznat selhání trhu bez dalších důkazů, pokud financování rizikového kapitálu pro MSP ve Spojeném království, zcela nebo částečně zajištěné formou státní podpory, bude omezeno na částku maximálně 1 milion EUR pro oblasti podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. a) Smlouvy o ES, 750 000 EUR pro oblasti podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. c) Smlouvy o ES a 500 000 EUR pro nepodporované oblasti.
53. Podle uvedeného sdělení by Spojené království muselo předložit důkazy o selhání trhu v případě investic rizikového kapitálu navrhovaných podle režimu ECF, které by překročily výše uvedené mezní částky.
54. Aby Spojené království prokázalo selhání trhu, předložilo dvě studie,⁽⁸⁾ které dokazovaly, že ve Spojeném království existuje mezera v poskytování rizikového kapitálu pro MSP v objemu od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR), a to z následujících důvodů:
- (a) Výpadky v poskytování financí typu vlastního kapitálu, podporujících růst, ve Spojeném království, které trvají nejméně od roku 1999, jak je doloženo posledním průzkumem provedeným ve Spojeném království v roce 2003:
- i. Ačkoliv přístup k financím, zejména k dluhovému financování, se u většiny společností ve Spojeném království zlepšil, malé společnosti s možností velkého růstu mají s přilákáním vlastního kapitálu stále problémy. Stává se, že finanční prostředky nezískají, protože individuální investoři nejsou schopni poskytnout dostatečně vysokou částku a společnosti pro kapitálové investice nejsou ochotny nést relativně vyšší náklady související s investováním do MSP.
 - ii. Existuje vyšší poptávka po financování formou investic do vlastního kapitálu, než kterou nyní uspokojují výhradně profesionální investoři. Pokud by se zvýšil přísun financí typu vlastního kapitálu, zejména na území, kde v této oblasti existuje mezera, může se celkově zvýšit povědomí o vlastním kapitálu a společnosti mohou jako mechanismus pro financování svého růstu ochotněji používat mimopodnikové zdroje
- (b) Kvalitativní důkazy o existenci výpadků ve financování malých podniků a podniků s vysokým růstem. Tato mezera má největší dopad na společnosti, které chtějí přitáhnout prvotní investice v rozsahu přibližně od 250 000 GBP do 2 milionů GBP (357 000 EUR až 2,9 milionu EUR):
- (i) V rámci ekonomiky Spojeného království je objem investičního kapitálu omezený, což se dotýká zejména MSP, které se snaží získat malé množství mimopodnikových financí pro počáteční stádium své činnosti, růst firmy a další rozvoj. Dostupnost mimopodnikových financí, zejména zdrojů vlastního kapitálu, od profesionálních investorů je problematická zejména u investic nižších než 1,5 až 2 miliony GBP (2,17 až 2,9 milionu EUR)
 - (ii) Většina profesionálních poskytovatelů vlastního kapitálu ve Spojeném království nemá zájem investovat částky menší než 3 miliony GBP (4,35 milionu EUR). I když menší peněžní tranše od neformálních investorů/podporovatelů podnikání a vládních/soukromých systémů, jakož i oblastních rizikových investičních fondů pomáhají nalézt finanční zdroje do částky 500 000 GBP (725 000 EUR), Spojené království dosud nemá funkční systém, který by umožnil poskytování „odstupňovaného“ nebo „růstového“ financování atraktivním podnikům s omezeným kapitálem.
 - (iii) Důkazy také poukazují na to, že mezera časem roste. Jedním z důvodů byl úspěch soukromého odvětví poskytování vlastního kapitálu, které začalo investovat vyšší částky. Předpovídá se, že tato mezera se zřejmě bude zvětšovat, protože problematika stálých nákladů bude motivovat profesionální společnosti poskytující rizikový kapitál, ke zvyšování objemu poskytovaných finančních prostředků i minimálních přijatelných velikostí jejich obchodů.
55. Komise informovala Spojené království dopisem ze dne 7. května 2004 o svém rozhodnutí zahájit ve věci režimu ECF řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o ES.
56. Komise ve svém dopise uvedla, že má pochybnosti o tom, zda argumenty předložené Spojeným královstvím k prokázání selhání trhu mohou dostatečně odůvodnit poskytování investic rizikového kapitálu, které výrazně překračují Komisi předpokládaný maximální objem financí.

⁽⁷⁾ Státní podpora N 265/2000 – Spojené království: „Mapa regionální pomoci pro období 2000 – 2006“. Úř. věst. C 272, 23.09.2000, s. 43.

⁽⁸⁾ „Assessing the Scale of the ‚Equity Gap‘ in the UK Economy“, 2003; „Assessing the Finance Gap“, 2003.

57. Komise dále vysvětlila, že se domnívá, že si daná problematika vyžaduje důkladnější analýzu. Taková analýza musí zahrnovat i všechny připomínky vznesené zúčastněnými stranami. O tom, zda opatření navrhované Spojeným královstvím ovlivní podmínky obchodování v takovém rozsahu, který není v souladu se společným zájmem, může Komise rozhodnout pouze s přihlédnutím k připomínkám zúčastněných stran.

— *3i Group plc*

— *Northwest Development Agency*

— *One NorthEast*

— *Lietuvos Respublikos Ukio Ministerija*

IV. PŘIPOMÍNKY ZÚČASTNĚNÝCH STRAN

58. Jako odpověď na zveřejnění svého rozhodnutí o zahájení formálního řízení v Úředním věstníku Evropské unie obdržela Komise připomínky od následujících zúčastněných stran:

— *Nelfunding*

— *England's Regional Development Agencies*

— *Confederation of British Industry*

— *Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen*

— *VNO-NCW*

— *Cavendish Asset Management*

— *The University of Warwick*

— *Stonesfield Capital Ltd.*

— *YFM Group*

— *Close Venture Management Ltd.*

— *Bundesministerium der Finanzen Deutschland*

— *Enterprise Corporate Finance Ltd.*

— *The Institute of Chartered Accountants in England & Wales*

— *Pénzügyminisztérium*

— *Interregnum*

— *Permanente Vertegenwoordiging van het Koninkrijk der Nederlanden*

59. Všechny doručené připomínky byly kladné a podtrhovaly význam opatření a také přiměřenost navrhovaných objemů investic.

60. Argumenty předložené výše uvedenými zúčastněnými stranami lze rozčlenit a shrnout následovně.

Připomínky od členských států

61. Německo ve svých připomínkách k zahájení formálního vyšetřovacího řízení zdůraznilo tyto skutečnosti:

a. Podle průzkumů, které provedli odborníci v Německu, existuje mezera v poskytování rizikového kapitálu a ve financování malých a středních podniků rizikovým vlastním kapitálem v objemu do 5 milionů EUR.

b. Obecně je obtížné prokázat selhání trhu, jak bylo stanoveno ve sdělení, a je nutné, aby Komise vypracovala jasná měřítka, podle kterých by členské státy mohly vyhodnotit mezery na trhu v jednotlivých oblastech.

62. Nizozemsko ve svých připomínkách k zahájení formálního vyšetřovacího řízení zdůraznilo na tyto důkazy:

a. Problém trhu s rizikovým kapitálem vzniká na kapitálovém trhu především u nižších částek. Nizozemsko zaznamenalo mezeru mezi nabídkou a poptávkou pro začínající podniky v oblasti špičkových technologií v rozsahu od 100 000 EUR do 2,5 milionu EUR na jedno kolo financování.

b. Maximální částky stanovené ve sdělení vycházely ze znalostí trhu před rokem 2001, kdy se během konjunktury informačních a telekomunikačních technologií zdálo, že je dostatek soukromého vlastního kapitálu pro investice do vznikajících i začínajících podniků. Od té doby se trh s rizikovým kapitálem rychle vyvíjel a mezera v investování do vlastního kapitálu se zvýšila výrazně nad rámec maximálních částek stanovených ve sdělení. Investice fondů rizikového kapitálu směřují ke stále větším objemům obchodování a do zavedených společností.

63. Maďarsko ve svých připomínkách k zahájení formálního vyšetřovacího řízení upozornilo na tyto skutečnosti:
- a. Model ECF navrhovaný Spojeným královstvím je model, který si zasluhuje pozornost z hlediska možného využití v Maďarsku.
 - b. V roce 2003 lze v Maďarsku pozorovat přesun trhu směrem k větším objemům obchodování. Zatímco obchodování v objemu do 2,5 milionu EUR představovalo v Maďarsku 14 % všech soukromých investic, obchodování s objemem vyšším než 5 milionů EUR představovalo zbývajících 86 % soukromých investic. Prakticky se neuskutečnily žádné obchody s objemem od 2,5 do 5 milionů EUR.
 - c. Nepřiměřeně přísný výklad již tak dosti tvrdých maximálních částek uvedených ve sdělení může zabránit činnosti státu při podpoře zaplnění výše uvedené významné mezery v oblasti vlastního kapitálu a tím zabránit možnostem růstu MSP.
 - d. Komise by měla namísto stanovení pevných maximálních částek vyvinout kontrolní systém, který by jí umožnil mapovat vývoj trhů v závislosti na relativní úrovni rozvoje členských států a jejich kapitálových trhů.
64. Litva ve svých připomínkách k zahájení formálního vyšetřovacího řízení zdůraznila tyto zkušenosti:
- a. Investování soukromého vlastního kapitálu se zaměřuje více na velké fondy a na investice do relativně stabilizovaných větších společností, zatímco objem investic do menších, začínajících společností je úměrně nižší.
 - b. Schéma ECF by mohlo být významnou součástí strategie pro odstranění překážek bránících úspěšnému soukromému podnikání, a proto je v souladu s cíli Společenství v oblasti soukromého podnikání a inovací.
- Připomínky od sdružení a vysokých škol*
65. Konfederace britského průmyslu (*Confederation of British Industry*) (CBI) plně podporuje návrh Spojeného království na založení ECF. CBI zjistila mezeru na trhu v rozmezí částek od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 3 milionů GBP (4,3 milionu EUR), a proto se domnívá, že ECF zaplní jasně definovanou mezeru na trhu ve financování rozvíjejících se společností.
66. *Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen* (NVP) uvádí, že existuje zřetelná mezeru na trhu do objemu 2,5 milionu EUR. Tato mezeru se může v každém členském státě lišit, rozdíl však nebude významný.
67. Konfederace nizozemského průmyslu a zaměstnavatelů (*Confederation of Netherlands Industry and Employers*) podporuje závěry CBI a NVP, zejména ohledně velikosti mezery v oblasti vlastního kapitálu.
68. Institut autorizovaných účetních v Anglii a Walesu (*Institute of Chartered Accountants in England and Wales*) se domnívá, že z následujících důvodů existuje mezeru v oblasti financování formou vlastního kapitálu, která může dosahovat až 5 milionů GBP (7 milionů EUR):
- (a) Většina profesionálních poskytovatelů rizikového vlastního kapitálu nemá zájem obchodovat v objemu menším než 3 miliony GBP (4,3 milionu EUR).
 - (b) Ze zkušenosti lze říci, že pouze několik málo společností poskytujících ve Spojeném království rizikový kapitál aktivně investuje částky ve výši 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) nebo méně. Proto je množství malých společností, které během dvanáctiměsíčního období obdrží z těchto zdrojů investice ve výši kolem 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) velice omezeno. Další společnosti mohou mít o takový finanční objem zájem, avšak spíše v rámci mnohem větší investice nad částku 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR), pokud se podílí na financování odkupu společnosti jejím vedením (MBO) nebo pokud dojde ke změně vlastnictví společnosti, a ne v případě investic do rozvoje společnosti.
 - (c) Profesionální společnosti, které ve Spojeném království poskytují rizikový kapitál, vytvořily aktivní prostředí pro soukromé středně velké a velké investice do kapitálu společností a zaměřují se hlavně na získání velké kapitálové účasti nebo kontroly nad významně ziskovými a velkými společnostmi. Zdá se, že během posledních 5 až 6 let se snížil počet společností, které investují rizikový kapitál ve výši do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) do rozumného počtu malých společností.
65. Konfederace britského průmyslu (*Confederation of British Industry*) (CBI) plně podporuje návrh Spojeného království na založení ECF. CBI zjistila mezeru na trhu v rozmezí

Institut se domnívá, že navrhovaný režim ECF poskytne hodnotný zdroj financí pro společnosti, které požadují relativně skromný objem vlastního kapitálu a že bude motivovat další investory ke spoluúčasti na poskytování malých objemů investic, když budou moci následovat fond zaměřený na toto odvětví, zatímco nyní provádějí pouze občasné investice

69. Agentury pro místní rozvoj (*England's Regional Development Agencies*) uvádějí, že nejnovější studie provedená společností Advantage West Midlands RDA ukazuje, že překážky přístupu k financím podporujícím růst jsou nejvýznamnější pro ty společnosti, které potřebují částky od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionů EUR), jak je doloženo následujícími skutečnostmi:

- (a) Studie ukazuje, že mezera v oblasti financování vlastního kapitálu se zvětšila od období 1999/2000, kdy se formální rizikový kapitál přesunul k větším obchodním objemům ve výši 2 – 3 miliony GBP (2,9 – 4,2 milionu EUR).
- (b) Spojené království provedlo v oblasti trhu s menšími objemy rizikového kapitálu řadu zásahů, které MSP úspěšně poskytly malé množství růstového kapitálu. Poslední zprávy však ukazují, že existuje významný počet společností, které žádají částky vyšší než mezních 250 000 GBP (357 000 EUR).

70. Agentura *Northwest Regional Development* vznesla tyto připomínky:

- (a) Potřeby společností, které se snažily získat další finanční prostředky ve výši od 750 000 EUR do 2,9 milionu EUR, nejsou tak významné, aby vzbudily zájem hlavních společností poskytujících rizikový kapitál.
- (b) Průmysl rizikového kapitálu ve Spojeném království posunul minimální částku pro investování k hranici blížící se 5 milionům GBP (7 milionům EUR).
- (c) Skutečná mezera v oblasti vlastního kapitálu ve Spojeném království je přibližně 3 miliony GBP (5,2 milionu EUR) až 5 milionů GBP (7 milionů EUR).
- (d) Pokud Komise uzná selhání trhu u částek nižších než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR), bude to mít významný a rozhodující vliv na podporu společností s vysokým růstovým potenciálem ve Spojeném království.

71. Univerzita Warwick se po přímých rozhovorech s odborníky na převody technologií z více než 50 univerzit ve Spojeném království vyjadřuje k trhu s rizikovým kapitálem v počátečním stadiu a zejména k problematice, která souvisí se společnostmi vznikajícími ve spolupráci s vysokými školami. Jsou zdůrazněna tato hlediska:

- (a) I když se zdá, že takové společnosti mohou relativně jednoduše získat menší granty a základní kapitál v objemu do 500 000 GBP (700 000 EUR), u částek nad 500 000 GBP (700 000 EUR) se tyto možnosti snižují. Hlavním, často jediným, zdrojem rizikového kapitálu v tomto stádiu je rizikový kapitál pro technologie.
- (b) Existuje relativně málo společností poskytujících v této oblasti rizikový kapitál, všechny z nich mají omezené možnosti financování. Nedostatek vlastního kapitálu na této úrovni omezil a zpozdil růst jednotlivých společností vznikajících ve spolupráci s vysokými školami.
- (c) Z dané skupiny získala vlastní kapitál v rozmezí 500 000 GBP (700 000 EUR) až 1 milion GBP (1,4 milionu EUR) pouze 1 společnost z 15.
- (d) Problémy, kterým čelí společnosti zakládané ve spolupráci s vysokými školami, které se snaží zvýšit objem svého vlastního kapitálu o 1 milion GBP (1,4 milionu EUR) až 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) jsou v naprosté většině podobné. Protože se nacházejí v podobném stupni vývoje, musejí společnosti požadující méně než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) řešit stejné problémy spojené s nedostatkem zdrojů.

- (e) Ani jedna ze všech oslovených univerzit neměla pro uvedené společnosti investiční kapitál v objemu od 1 milionu GBP (1,4 milionu EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR). Pro společnosti zakládané ve spolupráci s vysokými školami je dostupných více zdrojů vlastního kapitálu, pokud požadují více než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR).

Připomínky od soukromých společností poskytujících rizikový kapitál

72. Společnost *Northern Enterprise Limited* (Nelfunding) se domnívá, že ve Spojeném království existuje selhání trhu v oblasti investic rizikového kapitálu s objemem nižším než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) a že to následně nepříznivě ovlivňuje rozvoj MSP.

73. Společnost *Stonesfield Capital Limited* v oblasti vlastního kapitálu aktivně investuje částky od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR), na něž se zaměřuje opatření *Enterprise Capital Funds*, a předložila tyto připomínky:
- (a) Nabídka kapitálu ve Spojeném království pro investice v rozsahu od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) je velice omezená. Pro malé společnosti existuje mezera v poskytování vlastního kapitálu a tato mezera se spíše rozevřívá, než uzavírá.
 - (b) Podle nejnovější zprávy o investiční činnosti „Report on Investment Activity 2003“, zveřejněné britskou společností „British Venture Capital Association“, došlo v období 2001 – 2003 k 32% poklesu objemu financí investovaných do začínajících společností.
 - (c) Během téhož období také značně poklesla výkonnost fondů investujících do začínajících společností. Celkový dlouhodobý výnos investorů za rok byl u takových fondů 14,1 % v roce 2001 a v roce 2003 poklesl na 4,7 %.
 - (d) Jak snížení investic, tak i výkonnosti během tohoto období vedlo k tomu, že se mnoho investorů rizikového kapitálu do začínajících společností stáhlo z trhu.
 - (e) Tento vývoj trhu se odrazil také v průměrné výši investic do začínajících společností. V roce 2001 byl průměrný objem jednoho obchodu přibližně 1 milion GBP (1,4 milionu EUR). V roce 2003 se zvýšil na 1,6 milionu GBP (2,3 milionu EUR).
 - (f) To dokazuje, že investoři na trhu rizikového kapitálu investují vyšší finanční částky, typicky ve snaze snížit riziko. Tím přispívají k rozšíření mezery v poskytování financí formou vlastního kapitálu až nad hranici 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).
 - (g) S navýšením o požadovaný objem mají nejvíce problémů společnosti požadující částky od 1 milionu GBP (1,4 milionu EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR). Je tomu tak proto, že částka 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) je nižší, než jaká je v hledáčku většiny investorů do rizikových podniků.
 - (h) Objem finančních prostředků investovaných do začínajících podniků poklesl od roku 2001 do roku 2003 o 73 %. V roce 2001 se tak investovalo 1,4 miliardy GBP (2 miliardy EUR), oproti 369 milionům GBP (517 milionům EUR) v roce 2003. Pouze 1 % z částky 369 milionů GBP (517 milionů EUR) investované v roce 2003 bylo určeno pro obchody s objemem menším než 10 milionů GBP (14 milionů EUR).
- (i) MSP nemohou odůvodnit zvýšení kapitálových požadavků na částky vyšší než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR), protože jejich velikost a stupeň rozvoje ukazuje, že nejsou dostatečně vyspělé a rozředění kapitálu je příliš velké. To zanechává významnou mezeru pro poskytování financí, která se musí zaplnit, aby se tyto MSP mohly stát úspěšnými většími společnostmi. Poskytování finančních prostředků v objemu od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) je pro mnoho malých společností významné k tomu, aby mohly přežít a prosperovat.
74. Skupina YFM Group předložila tyto připomínky:
- (a) Nejnovější statistické údaje sdružení *British Venture Capital Association* (BVCA) ukazují, že členové BVCA investovali v roce 2003 do 1 015 společností se sídlem ve Spojeném království 724 milionů GBP (1 miliarda EUR) v částkách nižších než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR).
 - (b) Pokud se zaměříme na částky nižší než 500 000 GBP (700 000 EUR), potom se obraz výrazně změní. V roce 2000 se investovaly 482 miliony GBP (675 milionů EUR) v částkách od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) do 348 společností. Do roku 2003 poklesl investovaný objem na 286 milionů GBP (400 milionů EUR), což je oproti roku 2000 pokles o 41 %, s investicemi do 277 společností.
 - (c) Tato čísla zahrnují také odkupy společností vedením podniku (MBO) nebo externím manažerským týmem (MBI), rozšiřování v pozdějším stádiu, druhotné nákupy a obchody, u kterých se refinancovaly bankovní dluhy. Pokud by se odečetly tyto operace a pokud bychom se zaměřili pouze na obchodování v počátečním stádiu, potom by se údaje o investovaných částkách ještě dále snížily.
 - (d) Financování začínajících podniků, bez ohledu na velikost uzavřených obchodů, se snížilo z částky 703 milionů GBP (984 milionů EUR) v roce 2000 na 263 miliony GBP (368 milionů EUR) v roce 2003, což je pokles o 63 %.

- (e) S podporou Evropské komise a vlády Spojeného království roste počet a hodnota obchodů v ceně nižší než 500 000 GBP (700 000 EUR).
- (f) Na následujícím stupni obchodování však z důvodu posunu finančních společností ve Spojeném království k vyšším objemům obchodů došlo k vytvoření mezery v poskytování finančních prostředků. Omezení na straně nabídky se stává výrazným problémem. Společnosti, které obdržely investice nižší než 500 000 GBP (700 000 EUR) a které by potřebovaly významné objemy dalších financí, nejsou schopny na tyto peníze dosáhnout, protože existuje mezera v poskytování dotací v rozmezí od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).
75. Společnost *Close Venture Management Limited* zdůraznila tyto skutečnosti:
- (a) Existují přesvědčivé důkazy toho, že mezera v poskytování vlastního kapitálu, která časem vznikla, nyní pokrývá pásmo od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR). Investoři rizikového kapitálu postupně a s rostoucím objemem spravovaných finančních prostředků opustili oblast částek nižších než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR).
- (b) Je to projev běžného a nevyhnutelného vývoje. Když jsou investiční manažeři ve svém oboru úspěšní, začnou získávat více finančních prostředků, které jim zase umožní uzavírat větší obchody. Protože v průmyslu rizikového kapitálu/soukromého vlastního kapitálu existují úspory z rozsahu, investiční manažeři zpravidla ihned, jakmile mohou, přestanou uzavírat malé obchody.
- (c) To znamená, že ve Spojeném království působí v oblasti poskytování částek nižších než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) velice málo profesionálních nebo institucionálních investorů. V současné době se neuskuteční přibližně 60 % všech obchodů v rozmezí od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionů EUR), protože neexistují vhodné dodavatelé rizikového kapitálu.
76. Pro společnost *Enterprise Corporate Finance Limited* bylo stále více nemožné zajistit pro své zákazníky kapitál v rozmezí od 500 000 GBP (700 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR):
- (a) Hlavním důvodem není nedostatečná kvalita investičních možností samotných, avšak rostoucí neochota rizikových fondů investovat malé částky do rizikových podniků.
- (b) Trh se během posledních několika málo roků výrazně zhoršil v takové míře, že obchodování s objemem nižším než 5 milionů GBP (7 milionů EUR) má velice nízkou pravděpodobnost na financování, bez ohledu na kvalitu společnosti, do níž se investuje.
- (c) Problém je výrazně horší pro ty společnosti, které hledají finanční prostředky od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) hlavně z důvodu příliš vysokých nákladů a nedostatku vhodných obchodních schopností. Většina rizikového kapitálu je zaměřena na důležitější a vyspělejší společnosti s majetkem, které jsou úspěšné v oboru a vykazují zisk.
77. Společnost *3i* ve svých připomínkách zdůraznila toto:
- (a) V uplynulých dvou až třech letech prošel trh s rizikovým kapitálem významnou transformací, protože poklesla návratnost investic do začínajících společností a společností s nižším růstem.
- (b) To, spolu se směřováním celého odvětví k poskytování větších investic a opatrnějších investičních strategií, vedlo ke snížení nabídky na trhu nižších objemů investic.
- Společnost *3i* v současné době odhaduje, že mezera v poskytování vlastního kapitálu se zvýšila z 500 000 GBP (700 000 EUR) až 1 milionu GBP (1,4 milionu EUR) na celé 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR).
- Společnost *3i* výrazně omezila své investice do tohoto segmentu trhu. Zatímco v roce 2001 investovala do začínajících společností v Evropě přibližně 1,1 miliardy EUR rizikového kapitálu, v roce 2004 investovala do podobných společností v tomto segmentu trhu přibližně 150 milionů EUR.
78. Společnost *Cavendish Asset Management Limited* podporuje připomínky, které vznesl *Institute of Chartered Accountants in England and Wales*, popsané v bodu odůvodnění 68.

V. PŘIPOMÍNKY SPOJENÉHO KRÁLOVSTVÍ

79. Připomínky Spojeného království k rozhodnutí Komise zahájit formální řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o ES a také k připomínkám zúčastněných stran jsou shrnuty v bodech odůvodnění 80 až 96.
80. Zatímco přístup k půjčkám se od poloviny 90. let minulého století pro většinu společností ve Spojeném království zlepšil, důležitá menšina MSP s velkým růstovým potenciálem má stále problémy s financováním formou vlastního kapitálu.
81. Financování formou vlastního kapitálu je vhodné pro společnosti, které se nacházejí v počátcích svého rozvoje a ještě nevytvářejí dostatečný tok příjmů pro splácení úroků z dluhů. Tyto peníze jsou vhodné také pro společnosti vyvíjející nové technologie, pro výrobky nebo trhy, které nabízejí možnost dosáhnout značného růstu, avšak nesou s sebou také značné riziko neúspěchu.
82. Veřejná diskuse o přístupu ke kapitálu pro růst malých společností, úhrnné údaje sdružení BVCA i akademický výzkum ukazují na to, že ve Spojeném království existuje mezera ve financování formou vlastního kapitálu ve výši od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).
83. Mezera ve financování formou vlastního kapitálu se v posledních letech zvětšila, zejména od roku 1999. To bylo částečně způsobeno úspěchem soukromých poskytovatelů vlastního kapitálu, kteří se přesunuli k větším investičním objemům. Výrazně se zvýšila průměrná výše obchodování, protože firmy poskytující rizikový kapitál se snaží využívat úspory z rozsahu.
84. Mezera ve financování vlastního kapitálu je v posledních letech výrazná pro začínající MSP, protože se posunul trh s typy investic, které uskutečňují investoři do rizikových podniků. Jsou důkazy, že investice rizikového kapitálu se posunuly směrem ke společnostem v rozvinutějším stadiu vývoje, k investicím pro MBO nebo MBI všech akcií společnosti jejím vrchním vedením.
85. Poslední údaje sdružení BVCA z roku 2003 ukazují, že se trvale klade důraz na obchodování ve vyšším stupni vývoje společnosti, a zejména na velké odkupy. Investice do začínajících společností představovaly v roce 2003 pouze 6,5 % rizikového kapitálu investovaného ve Spojeném království, což je méně než 0,02 % HDP. To je v rozporu s průměrem 0,05 % HDP, který byl do stejných společností investován v období 1998 – 2001.
86. Předpokládané využití nově vzniklých fondů s rizikovým kapitálem bude zaměřeno převážně na větší obchody do dobře zavedených společností. Poslední údaje sdružení BVCA uvádějí, že pouze 4 % získaných prostředků se mají použít pro investování do začínajících společností, 3 % pro investování obchodů určených k rozšíření společností a 1 % pro MBO nebo pro investice menší než 10 milionů GBP. Očekávalo se, že pouze 3 % vzniklých fondů budou určena pro začínající společnosti a pro investice do technologie k rozšíření společností, v porovnání s 5 % v roce 2002.
87. Dále, údaje naznačují, že z těch investic, které se uskutečnily v objemu od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR), je pouze 1 ze 4 prvních, nesdružená investice. Z přibližně 1 000 investic v objemu menším než 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) v období 2000 – 2002 bylo více než 70 % následných investic.
88. Protože investoři do rizikových podniků se přesunuli směrem k větším finančním objemům, existuje málo důkazů o přílivu nových investorů rizikového kapitálu na trh s menšími investicemi. Pro vstup případných nových finančních týmů, které se snaží soutěžit na trhu s rizikovým kapitálem, tvoří značnou překážku význam pověsti v oblasti rizikového kapitálu. Tento trend způsobí zvýšení nedostatku talentovaných a zkušených manažerů v té oblasti trhu, v níž existuje mezera. Tento nedostatek se bude postupem času stále hůře odstraňovat, protože kvalitní manažeri budou získávat větší objemy finančních prostředků a budou tedy uskutečňovat větší obchody. Vzhledem k tomu, jaké schopnosti jsou nezbytné pro úspěšné investování do menších a začínajících podniků, je podmínkou pro existenci dynamického trhu investic do začínajících společností příliv nových kvalitních subjektů.
89. Spojené království usuzuje, že se všichni dotázaní shodli na existenci selhání trhu s rizikovým kapitálem, které způsobuje, že je obtížné financovat MSP s velkými možnostmi dalšího růstu. Připomínky všech zúčastněných stran podpořily názor Spojeného království, že došlo ke změně trhu a že v současné době existuje mezera v poskytování vlastního kapitálu nad úroveň stanovenou ve sdělení Komise.
90. Spojené království se pokusilo prokázat, že existuje mezera ve financování v objemech do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR). Řada dotázaných se domnívá, že to je skromný odhad a že mezera se může týkat investic až do objemu 5 milionů GBP (7 milionů EUR). Spojené království se však domnívá, že nejpádnější důkazy svědčí o tom, že se jedná o částku 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR).

91. Spojené království zdůrazňuje, že odpovědi od společností činných v oblasti rizikového kapitálu ve Spojeném království jsou v souladu se závěry jeho vlastních podrobných konzultací. Dotázaní obecně potvrdili existenci mezery v poskytování rizikového kapitálu v objemu 2 miliony GBP (2,9 milionu EUR) nebo více. Tito dotázaní mají praktické zkušenosti s tímto trhem a posuzovali otázku z komerčního hlediska. Jejich zkušenosti podporují vlastní průzkum provedený Spojeným královstvím, jehož závěrem je to, že fondy působící v této oblasti nejsou schopny přitáhnout soukromé investory kvůli vnímání rizika a ekonomické stránky vytváření malých investic. Spojené království je proto spokojeno s tím, že režim fondů ECF nevytláčí stávající soukromé poskytovatele kapitálu působící na tomto trhu.
92. Spojené království také vítá úroveň podpory pro praktický návrh modelu ECF. Vítá také shodu mezi dotazovanými, že navrhovaná struktura fondů neznámá narušení hospodářské soutěže a bude motivovat důvěryhodná komerční rozhodnutí o investicích. Základní podmínkou je to, aby navrhované ECF neposkytovaly ochranu soukromým investorům. Je to motivace k výběru dobrého vedení fondu, které bude investovat jejich finance nejvýhodněji. Pokud některý ECF nedosáhne kladné návratnosti, soukromí investoři utrpí ztrátu. Spojené království se domnívá, že toto je komerčně silnější pobídka než náhradní model, u kterého je menší podíl státních investic, u kterého však jsou státní fondy ve větším riziku než soukromé investice a soukromí investoři mohou získat svoje peníze i v případě, že fondy dosáhnou ztráty.
93. Díky tomu, že se v nabídkovém řízení vezmou v úvahu klíčová hlediska struktury každého fondu, bude Spojené království platit pouze nezbytné minimum za náklady na řízení fondu a za podřízenost. Nabídkové řízení stanoví některé minimální požadavky, jako je rozmístění ztrát formou *pari passu* a přednostní návratnost pro stát, avšak zahrnuje také možnost, aby žadatelé stanovili náhradní podmínky, které nejsou pro stát tak výhodné. To otevírá možnost, že by soukromí investoři mohli být vystaveni většímu riziku snížení ceny než stát nebo že se bude vyžadovat menší než předpokládaná investice, pokud zájemce bude schopen prokázat, že by to bylo pro investory jeho fondu lákavější.
94. Spojené království dále upozorňuje, že odpovědi z jiných členských států zdůrazňují nutnost aktualizovat stávající sdělení. Trh s rizikovým kapitálem v Evropské unii se od zveřejnění sdělení v roce 2001 výrazně změnil. Z toho důvodu Spojené království souhlasí s tím, že při revizi, která proběhne v roce 2006, bude nutné sdělení zásadně přepracovat. Tato revize bude muset téměř jistě zasáhnout na jedné straně do oblasti velikosti tranší, ale také do jiných oblastí, jako je vyrovnání rizika soukromého

sektoru jako kompenzace za vyšší příspěvek státu a větší využívání takových nástrojů, jako jsou blokové výjimky.

95. Spojené království se domnívá, že schéma ECF významně přispěje k odstranění významné překážky pro inovace a soukromé podnikání a ke splnění cílů stanovených v Lisabonu a v akčním plánu pro soukromé podnikání. Schéma ECF také pomůže splnit doporučení Kokovy zprávy, která uvedla, že financování MSP v Evropě je v současné době příliš založeno na úvěrech a vyzvala k většímu využívání rizikového kapitálu.
96. Spojené království usuzuje, že podpora vyjádřená jak státním, tak soukromým sektorem, ostatními členskými státy a také těmi, kteří působí na trhu rizikového kapitálu kladně odráží potřebu investičního nástroje typu ECF.

VI. POSOUZENÍ OPATŘENÍ

97. Komise zkoumala režim z pohledu článku 87 Smlouvy o ES a zejména na základě sdělení Komise o státní podpoře a rizikovém kapitálu⁽⁹⁾. Výsledky tohoto posouzení jsou shrnuty v následujícím textu.

VI.1. Zákonnost

98. Oznámením režimu splnily orgány Spojeného království svoji povinnost podle čl. 88 odst. 3 Smlouvy o ES.

VI.2. Existence státní podpory

99. Podle ustanovení sdělení se při posouzení existence státní podpory musí vzít v úvahu možnost, že opatření může poskytnout podporu nejméně na třech různých úrovních:

(a) podpora investorům;

(b) podpora některému fondu nebo jinému nástroji, přes který opatření působí;

(c) podpora společností, do nichž se investuje.

⁽⁹⁾ Viz poznámka pod čarou 6.

100. Komise se domnívá, že na úrovni investorů se jedná o státní podporu ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES. Zahnutí státních zdrojů je prokázáno skutečností, že orgány Spojeného království poskytnou fondům ECF veřejné finanční prostředky. Soukromí investoři do fondů ECF, jimiž mohou být podniky ve smyslu Smlouvy o ES, mohou mít oprávnění k vyšším výnosům než stát a mohou tedy získat výhodu. I když z investování do fondů není vyloučena žádná osoba nebo organizace, omezená velikost fondů nezaručí, že budou přijaty všechny potenciální investice a Komise se proto domnívá, že je toto opatření selektivní. Konečně, režim ovlivňuje obchodování mezi členskými státy, protože kapitálové investice jsou činností, která je mezi nimi předmětem značného obchodování.
101. Na úrovni fondů se Komise spíše kloní k názoru, že fond je nástrojem pro převod podpory k investorům a/nebo společnostem, do nichž se investuje, než že samotný fond je příjemcem podpory. Avšak v určitých případech, zejména u opatření týkajících se převodů ve prospěch stávajících fondů s mnoha a různými investory, může mít fond charakter nezávislé společnosti. Podle představeného režimu budou fondy ECF teprve založeny a nebude povoleno, aby se zabývaly jinými činnostmi, než jaké předpokládá režim. Komise proto nepovažuje fondy ECF za samostatné příjemce podpory. Tato zásada je v souladu s rozhodnutím Komise ve věci „Viridian Growth Fund“⁽¹⁰⁾, „Coalfields Enterprise Fund“⁽¹¹⁾ a „Community Development Venture Fund“⁽¹²⁾.
102. Na úrovni společností, do nichž se investuje, se Komise domnívá, že se jedná o státní podporu ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES. Jsou zahrnuty státní zdroje, protože investování fondu do MSP bude obsahovat i veřejné prostředky. Opatření narušuje hospodářskou soutěž tím, že uděluje výhodu MSP, který přijme podporu, protože jinak by nebyl schopen získat rizikový kapitál za stejných podmínek a/nebo ve stejném objemu. Opatření je výběrové, protože je zaměřeno na určité MSP ve Spojeném království. Opatření by mohlo ovlivnit obchod mezi členskými státy, protože existuje možnost, že cílové MSP se zabývají nebo se budou zabývat činnostmi týkajícími se vnitřního obchodu ve Společenství.
103. Komise proto usuzuje, že na úrovni investorů a na úrovni MSP, které přijmou podporu, je poskytována státní podpora ve smyslu čl. 87 odst. 1 Smlouvy o ES.

⁽¹⁰⁾ Rozhodnutí Komise č. 2001/406/EC ze dne 13. února 2001 o režimu podpory „Viridian Growth Fund“, oznámeném Spojeným královstvím (státní podpora č. C 46/2000): Úř. věst. L 144, 30.05.2001, s. 23.

⁽¹¹⁾ Státní podpora N 722/2000: Úř. věst. C 133, 5.06.2002, s. 11.

⁽¹²⁾ Státní podpora N 606/2001: Úř. věst. C 133, 5.06.2002, s. 10.

VI.3. Důkazy o selhání trhu

104. V souladu s ustanoveními sdělení může Komise uznat existenci selhání trhu bez předložení dalších důkazů v těch případech, kdy jednotlivé finanční tranše poskytované podniku v rámci opatření rizikového kapitálu, která jsou zcela nebo částečně financována ze státní podpory, bude představovat částku maximálně 500 000 EUR v nepodporovaných oblastech, 750 000 EUR v oblastech podle čl. 87 odst. 3 písm. c) nebo 1 milion EUR v oblastech podle čl. 87 odst. 3 písm. a).
105. Opatření, jak je navrhuje Spojené království, předpokládá investice rizikového kapitálu do MSP ve Spojeném království ve výši od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionů EUR) na jednu finanční tranši.
106. Podle „mapy regionální pomoci pro období 2000 – 2006“ pro Spojené království, se Spojené království skládá z oblastí, které jsou v současné době označeny jako podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. a) Smlouvy o ES, jako podporované podle čl. 87 odst. 3 písm. c) stejně smlouvy a z nepodporovaných oblastí⁽¹³⁾.
107. Komise v souladu se sdělením informovala Spojené království, že s ohledem na to, že navrhované investice rizikového kapitálu podle předloženého schématu jsou vyšší než výše uvedené mezní částky stanovené ve sdělení, bude muset Spojené království předložit důkazy o selhání trhu.
108. Argumenty předložené Spojeným královstvím a připomínky zúčastněných stran prokazující existenci mezery na trhu v rozsahu investic od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) jsou shrnuty v následujícím textu.

⁽¹³⁾ Státní podpora N 265/2000 – Spojené království: „Mapa regionální pomoci pro období 2000 – 2006“: viz poznámka pod čarou 8.

Ekonomické zdůvodnění mezery v poskytování vlastního kapitálu pro MSP na trhu s rizikovým kapitálem

109. Nejdůležitějším samostatným zdrojem cizích financí pro MSP je bankovní úvěr, zejména ve formě dočasných úvěrů a půjček s pevným termínem, což dohromady představuje přibližně polovinu cizích financí⁽¹⁴⁾. Bankovní úvěr je nevhodnější tam, kde společnosti vytvářejí dostatečný peněžní tok pro platbu úroků. Dostupnost úvěrů se v poslední dekádě výrazně zlepšila. Neexistují reálné důkazy o společnostech, které mají problémy se získáním bankovních financí. Avšak věřitelé při posuzování vyhlídek jednotlivých společností stále čelí značné nejistotě. Často se u půjček pro MSP spoléhají na záruku, zejména pokud dlužník není ve svém oboru zaveden. Ne všichni vlastníci společností jsou schopni nabídnout dostatečnou záruku.
110. Nedostatky trhu v oblasti úvěrů vznikají z důvodu nesouměrnosti informací, když věřitel je o vyhlídkách obchodu informován pouze částečně. Nesouměrnost informací znamená, že věřitelé nejsou u jednotlivých MSP schopni vyčíslit míru rizika. Proto je obtížné posoudit kvalitu investičního návrhu a ještě obtížnější je stanovit úrokovou sazbu, která přesně odráží riziko. Banky zpravidla rozhodují o poskytnutí úvěru na základě takových kritérií, jako je historie úvěru, vedení účtů v minulosti, souhrn dosažených výsledků žadatele a ochota investovat do obchodu vlastní peníze, důkazy o schopnosti splácet vyplývající z podnikatelského záměru. Avšak jednotlivci vždy nemá zkušenosti s podnikáním a nemusí mít svůj kapitál, který by do obchodu investoval. Z toho důvodu věřitelé také kladou velký důraz na ochotu podnikatele poskytnout majetkovou záruku za úvěr. Protože věřitelé se spoléhají na majetkovou záruku, která jistí úvěr, může tento přístup k půjčkám pro MSP způsobit potíže těm podnikatelům, kteří nemají vhodný majetek, který by poskytli jako záruku.
111. Zatímco úvěry a finance založené na majetku splňují potřeby většiny společností, významná menšina potřebuje finance ve formě vlastního kapitálu. Investoři vkládají kapitál výměnou za podíl na společnosti, což jim umožňuje získat část jejího budoucího zisku. Tento způsob financování je nevhodnější, pokud je společnost v počátcích svého rozvoje a ještě nevytváří dostatečný tok příjmů pro splácení úroků a/nebo pokud společnost vyvíjí nové technologie, výrobky nebo trhy s možností dosáhnout významného růstu, ale také s velkým rizikem nezdaru.
112. Objem financí formou vlastního kapitálu představuje pouze 8 procent všech externích financí poskytnutých
- MSP, avšak tato statistika nemá v moderní podnikavé ekonomice příliš velký význam. Společnosti, které nejvíce potřebují finance ve formě vlastního kapitálu jsou často velice průkopnické a potenciálně mohou významně přispět k růstu výkonnosti. Kromě toho jsou finance poskytnuté investory do rizikových podniků někdy spojené s podporou řízení, doporučeními a jinými odbornými znalostmi.
113. Protože finance ve formě vlastního kapitálu významně působí na růst jednotlivých společností a v širším měřítku i celé ekonomiky, existují pádné důkazy toho, že strukturální znaky trhu soukromých investic do vlastního kapitálu jsou příčinou významné a rostoucí „mezery vlastního kapitálu“, které čelí společnosti usilující o menší objem kapitálu pro vlastní růst. Tyto strukturální důvody se týkají jak nabídky, tak i poptávky na trhu.
114. Informační problémy zdůrazněné pro trh s úvěry platí i pro trh s vlastním kapitálem. Na straně nabídky se běžně objevují tři problémy, totiž nesouměrnost informací, náklady na prováděné operace a vnímání rizika a odměn.
115. „Nesouměrnost informací“ znamená, že investoři poskytující finance formou vlastního kapitálu mohou při hledání vhodných možností pro investování vynaložit významné náklady. Takové problémy s informacemi jsou zpravidla největší u menších, mladších firem a zejména u novátorských společností, které se snaží o rozvoj neověřených technologií, výrobků a trhů. Potíže při získávání informací představují významnou překážku pro investování malých finančních objemů do vlastního kapitálu, protože náklady na investice nejsou úměrné velikosti objemu investice. V porovnání s velkými společnostmi, které jsou kotované na veřejné burze cenných papírů, je tok informací o malých, nekotovaných společnostech, které se snaží o získání investic, omezenější. Investoři proto při hledání vhodných možností vynaloží značné náklady na průzkum. Dále, často je obtížné odhadnout vyhlídky společnosti, zejména pokud není ověřený její vedoucí tým, výrobek nebo technologie. Investoři do vlastního kapitálu, před tím než mohou kvalifikovaně rozhodnout o investici, tedy musí provést postup povinné péče. Tyto náklady na sběr informací nejsou úměrné objemu investic a u malých investic mohou být neúměrně vysoké vzhledem k možnému finančnímu zisku z vložených investic. Konečně, investoři musejí po investování do společnosti sledovat průběžnou výkonnost investice. To často dělají tak, že jsou členy představenstva a významnou měrou mohou poskytnout podporu vedení, zejména pokud je společnost řízena relativně nezkušeným týmem. Tak lze významně přispět k výkonnosti společnosti, avšak znovu je nutno připomenout, že tyto náklady nejsou úměrné objemu investic.

⁽¹⁴⁾ Bank of England: „Finance for Small Firms – A Tenth Report“, 2003.

116. Při investování do vlastního kapitálu vznikají značné konstantní náklady, například při vyjednávání podmínek pro investování a přijímání nezbytných právních ujednání („transakční náklady“). Tyto transakční náklady, stejně jako ostatní konstantní náklady mají sklon působit proti investicím malých finančních objemů.
117. Rozhodnutí o investicích budou založena na vnímání rizika a pravděpodobného finančního zisku. Pokud investoři nemají správné očekávání, bude výsledkem méně výhodné přidělení kapitálu.
118. Stejný význam při omezení finančního toku od investorů do MSP mají omezení na straně poptávky. Výzkum upozornil na řadu problémů, které odrazují malé společnosti od hledání kapitálu ve formě vlastního kapitálu. Mezi záležitosti, které MSP citují nejčastěji, patří ztráta řízení a omezená svoboda vedení, avšak běžnými překážkami jsou také náklady na zajištění financí ve formě vlastního kapitálu a nedostatek znalostí vnějších finančních zdrojů. Mnoho společností, které hledají investice do vlastního kapitálu je omezeno také nedostatečnou „připraveností k investicím“. MSP může brzdit omezené povědomí o různých formách dostupných rizikových financí a omezené znalosti o tom, jak tyto finance získat a také nedostatečně zpracovanými nebo špatně předloženými podnikatelskými záměry. Nedostatečná příprava obchodu a nedostatečné plánování odradí možné investory, přinejmenším kvůli nákladům na získání dalších informací a na povinnou péči.
119. Mezera v poskytování financí ve formě investic do vlastního kapitálu vzniká tam, kde životaschopné společnosti nejsou schopné přitáhnout investice od neformálních investorů nebo od investorů do rizikových podniků, kteří jsou hlavním zdrojem financí formou investic do vlastního kapitálu MSP. Neformální investoři (obchodní mecenáši a jiní neformální investoři) mají přístup k omezeným finančním zdrojům, a proto zpravidla investují malé finanční částky. Naopak oficiální investoři do rizikových podniků obvykle vynakládají mnohem vyšší částky na vyhodnocení možných investic. Ze strukturálních důvodů, uvedených výše, pokud společnost hledá pouze skromný objem financí, jsou tyto náklady často neúměrně vysoké.
120. Mezera v poskytování financí se proto dotýká společností, které hledají finanční částku, která je vyšší než finanční možnosti většiny neformálních investorů, avšak nižší než úroveň, která je přijatelná pro investory do rizikových podniků.
- Důkazy zvětšující se mezery v poskytování financí formou investic do vlastního kapitálu na trhu s rizikovým kapitálem ve Spojeném království*
121. Podle nejnovějších údajů BVCA ⁽¹⁵⁾ vykazaly velké fondy investující do MBO v roce 2003 a dlouhodobě dobré zisky, zatímco průměrné zisky fondů investujících do začínajících a technologických podniků v roce 2003 nadále klesaly.
122. Pokud se jedná o celkovou výkonnost podle investiční fáze, fondy zaměřené na investice v počáteční fázi měly v roce 2003 průměrný zisk -18,1 % v porovnání s průměrným ziskem za tři roky -25,1 % a s průměrným ziskem za pět let -12,5 %.
123. Fondy, které se zaměřují na investice ve fázi rozvoje, zaznamenaly v roce 2003 průměrný zisk -3,4 % v porovnání s průměrným ziskem za tři roky -8,2 % a s průměrným ziskem za pět let 2,7 %.
124. Fondy zaměřené na MBO si ve stejnou dobu vedly značně lépe. U středně velkých MBO byl v roce 2003 průměrný zisk 12,2 %, v porovnání s průměrným ziskem za tři roky 2,9 % a s průměrným ziskem za pět let 6,7 %. Rozdíl bude mnohem větší, pokud se podíváme na velké MBO, s průměrným ziskem v roce 2003 15,3 %, s průměrným ziskem za tři roky 9,1 % a s průměrným ziskem za pět let 13,6 %.
125. Údaje uvedené výše potvrzují současnou skladbu trhu s rizikovým kapitálem ve Spojeném království. Poskytovatelé rizikového kapitálu se přesunují směrem k větším obchodním objemům, protože s nimi spojené zisky jsou vyšší. Proto se rozšiřuje mezera v poskytování financí formou investic do vlastního kapitálu mezi menšími investicemi na rozvoj v počáteční fázi a většími investicemi do dobře zavedených společností.
126. Tento vývoj směrem ke stále větším objemům investic je dále potvrzen současnými údaji o investiční aktivitě ve Spojeném království. ⁽¹⁶⁾ Průměrná výše financování napříč všemi fázemi investic se v roce 2003 zvýšila na 4,3 milionu GBP (6 milionů EUR), oproti 3,8 milionu GBP (5,3 milionu EUR) v roce 2002. To se vysvětluje skutečností, že menší investice do společností ve fázi rozšiřování podniků v roce 2003 poklesly o 57 % na 477 milionů GBP (670 milionů EUR) z 1,2 miliardy GBP (1,7 miliardy EUR) v roce 2002. Průměrný objem, který obdržely rozšiřující se společnosti, poklesl z 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) v roce 2002 na 800 000 GBP (1,1 milionu EUR) v roce 2003.
127. Převážná většina financí ze všech fondů vzniklých v roce 2003, a to 92 % (8,2 miliardy GBP neboli 11,5 miliardy EUR), byla investována do MBO a MBI, oproti 87 % v roce 2002. Zpráva předpokládá, že pouze 3 % (290 milionů GBP neboli 406 milionů EUR), budou investována do rozšiřujících se společností, oproti 6 % v roce 2002. Do začínajících společností se v roce 2003 investovala 4 % ze všech finančních prostředků vynaložených v roce 2003 (368 milionů GBP neboli 515 milionů EUR), oproti 3 % v roce 2002.

⁽¹⁵⁾ BVCA: „Performance Measurement Survey 2003“, 2004.

⁽¹⁶⁾ BVCA: „Report on Investment Activity 2003“, 2004.

128. Ve skupině MBO/MBI se očekává, že 58 % bude přiděleno největším MBO/MBI (více než 100 milionů GBP nebo 140 milionů EUR z celkového obchodovaného objemu), v porovnání se 45 % v roce 2002. 20 % bude přiděleno MBO/MBI s obchodovaným objemem mezi 50 miliony GBP (70 milionů EUR) a 100 miliony GBP (140 milionů EUR), oproti 17 % v roce 2002, a 13 % bude přiděleno MBO/MBI s obchodovaným objemem mezi 10 miliony GBP (14 milionů EUR) a 50 miliony GBP (70 milionů EUR), v porovnání s 24 % v roce 2002. Stejně jako v roce 2002 bude pouhé 1 % přiděleno MBO/MBI s obchodovaným objemem do 10 milionů GBP (14 milionů EUR).

129. Výše uvedené snížení investic i výkonnosti způsobilo, že investoři rizikového kapitálu, kteří investují do začínajících společností, se z trhu stáhli. Potvrzuje to skutečnost, že průměrný objem financí (napříč investicemi do všech fází rozvoje společností) se stále zvyšuje a v roce 2003 dosáhl částky 4,3 milionu GBP (6 milionů EUR). Investoři na trhu s rizikovým kapitálem ve Spojeném království investují větší částky peněz za účelem snížit riziko, a tím přispívají k rozšiřování mezery v poskytování financí ve formě investic do vlastního kapitálu.

130. Objem finančních prostředků určených v roce 2003 k financování začínajících rizikových příležitostí poklesl oproti roku 2001 o 73 %. V roce 2001 bylo určeno k investicím rizikového kapitálu do začínajících příležitostí 1,4 miliardy GBP (2 miliardy EUR), v porovnání s 369 miliony GBP (517 milionů EUR) v roce 2003. Pouze 1 % z těchto 369 milionů GBP (517 milionů EUR) získaných v roce 2003 bylo určeno k obchodování s objemem menším než 10 milionů GBP (14 milionů EUR).

131. Komise ve svém rozhodnutí o zahájení řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o ES o navrhovaném opatření státní podpory uvedla, že s ohledem na nejvyšší částku investic navrhovanou v režimu, která výrazně převyšuje nejvyšší částku předpokládanou ve sdělení, je nutné získat připomínky zúčastněných stran, aby bylo možno rozhodnout, zda opatření ovlivní obchodní podmínky v rozsahu, který je v rozporu se společným zájmem.

132. Všechny připomínky, které podaly zúčastněné strany, byly kladné a obecně podtrhovaly význam opatření a také vhodnost navrhované nejvyšší částky investic.

133. Komise, s ohledem na informace uvedené v prvním oznámení, na připomínky podané zúčastněnými stranami

a také na další informace dodané Spojeným královstvím po rozhodnutí Komise o zahájení řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o EU, dospěla k názoru, že Spojené království poskytlo dostatek důkazů o existenci mezery v poskytování financí ve formě investic do vlastního kapitálu v objemu od 250 000 GBP (357 000 EUR) do 2 milionů GBP (2,9 milionu EUR) na trhu s rizikovým kapitálem ve Spojeném království.

VI.4. Slučitelnost opatření – shoda s kladnými prvky sdělení

Omezení investic

134. ECF budou moci investovat pouze do malých a středních podniků podle definice Komise. To je nutno považovat za klad.

Zaměření na selhání trhu s rizikovým kapitálem

135. Bude se vyžadovat, aby ECF investovaly kapitál do MSP rovným dílem nebo podle podobných zásad. Nebudou povoleny investice, které budou tvořeny pouze dlužními nástroji a nebudou obsahovat prvky vlastního kapitálu. Komise se domnívá, že toto je kladný prvek.

Rozhodnutí o investicích musejí být prováděna s cílem dosáhnout zisku

136. Je vytvořena vazba mezi výkonností investic a odměnou obchodních ředitelů, odpovědných za rozhodování o investicích. Státní orgány se nebudou podílet na výběru investic a na rozhodování ECF, s výjimkou stanovení omezujících podmínek, že přidělení investic je možné pouze malým a středním podnikům. Rozhodnutí o investicích budou přijímat obchodní ředitelé ECF v zájmu zajištění co nejvyššího zisku fondu. Výkonný orgán SBS schválí pouze ty ECF, jejichž provozovatelé budou mít stanoveny jasné pobídky pro dosažení co nejvyššího zisku. Podmínky, za kterých budou státní orgány investovat do ECF budou soukromé investory silně pobízet k tomu, aby zajistili, že jejich fondy budou usilovat o dosažení zisku a že budou působit úspěšně. Tyto pobídky vzniknou tím, že soukromí investoři budou muset platit úroky ze státního kapitálu a před rozdělením zisků budou muset úplně splatit kapitál státním i soukromým investorům. Z toho důvodu ponese soukromí investoři přinejmenším úměrnou část ztrát vytvořených ECF. ECF nebo jejich provozovatelé budou muset jednat podle norem platných pro dané odvětví (směrnice sdružení British Venture Capital Association – BVCA). Všechny tyto prvky je nutno považovat za klad.

Narušení hospodářské soutěže musí být omezeno na nejnižší možnou míru

137. Orgány UK zajistí, že schéma ECF bude zveřejněno v Úředním věstníku Evropské unie a v příslušném obchodním tisku a že budou přijímány přihlášky z celého EHP. Žádnému investorovi nebo operátorovi nebudou kladeny překážky z důvodu jeho místa podnikání. Také toto je považováno za kladný prvek.

Zaměření na odvětví

138. Základní podnikatelské fondy nebudou investovat do citlivých odvětví s omezením státní podpory nebo do odvětví, pro které se nepoužívá sdělení. Na poskytnutí finančních prostředků v rámci tohoto schématu nebudou mít nárok odvětví s nízkým rizikem, včetně realitních, zemědělských, finančních a investičních společností nebo leasingových společností finančního typu. To je nutno považovat za klad.

Investice na základě podnikatelského záměru

139. ECF bude přidělovat všechny investice na základě silného podnikatelského záměru. To je další kladný prvek.

Zabránění kumulace

140. Orgány UK se zavázaly, že způsobilost přijímajících malých a středních podniků k získávání grantů, úvěrů nebo jiných investiční pomoci z veřejných zdrojů bude omezena na 30 % výše podpory, na kterou by měly nárok, pokud by se neúčastnily tohoto režimu. Komise to považuje za kladný prvek.

VII. ZÁVĚR

141. Komise proto došla k závěru, že podpora poskytnutá v rámci fondů ECF splňuje podmínky sdělení Komise o státní podpoře a rizikovém kapitálu. Opatření proto shledala jako slučitelné se společným trhem podle čl. 87 odst. 3 písm. c) Smlouvy o ES.

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Státní podpora, kterou Spojené království zamýšlí poskytnout, je slučitelná se společným trhem podle čl. 87 odst. 3 písm. c) Smlouvy o ES.

Zavedení podpory je tedy schváleno.

Článek 2

Spojené království předloží výroční zprávu o zavádění podpory.

Článek 3

Toto rozhodnutí je určeno Spojenému království.

V Bruselu dne 3. května 2005.

Za Komisi
Neelie KROES
členka Komise