

# Az Európai Unió Hivatalos Lapja

# C 19



Magyar nyelvű kiadás

## Tájékoztatások és közlemények

57. évfolyam

2014. január 22.

Közleményszám	Tartalom	Oldal
II Közlemények		
AZ EURÓPAI UNIÓ INTÉZMÉNYEITŐL, SZERVEITŐL, HIVATALAITÓL ÉS ÜGYNÖKSÉGEITŐL SZÁRMAZÓ KÖZLEMÉNYEK		
<b>Európai Bizottság</b>		
2014/C 19/01	Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján – Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást <sup>(1)</sup> .....	1
2014/C 19/02	Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján – Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást <sup>(1)</sup> .....	2
2014/C 19/03	Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján – Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást <sup>(2)</sup> .....	3
2014/C 19/04	A Bizottság közleménye – Iránymutatás a kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozóan .....	4
2014/C 19/05	Bejelentett összefonódás engedélyezése (Ügyszám COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument) <sup>(1)</sup> .....	35
2014/C 19/06	Bejelentett összefonódás engedélyezése (Ügyszám COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group) <sup>(1)</sup> .....	35
2014/C 19/07	Bejelentett összefonódás engedélyezése (Ügyszám COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige) <sup>(1)</sup> .....	36

# HU

 Ár:  
3 EUR

<sup>(1)</sup> EGT-vonatkozású szöveg

<sup>(2)</sup> EGT-vonatkozású szöveg, kivéve a Szerződés I. melléklete alá tartozó termékeket

(folytatás a túloldalon)

<u>Közlémenyszám</u>	Tartalom (folytatás)	Oldal
2014/C 19/08	Bejelentett összefonódás engedélyezése (Ügyszám COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV) <sup>(1)</sup>	36
2014/C 19/09	Bejelentett összefonódás engedélyezése (Ügyszám COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty) <sup>(1)</sup> .....	37

---

#### IV Tájékoztatások

AZ EURÓPAI UNIÓ INTÉZMÉNYEITŐL, SZERVEITŐL, HIVATALAITÓL ÉS ÜGYNÖKSÉGEITŐL SZÁRMAZÓ TÁJÉKOZTATÁSOK

##### **Európai Bizottság**

2014/C 19/10	Euroátváltási árfolyamok .....	38
--------------	--------------------------------	----



---

<sup>(1)</sup> EGT-vonatkozású szöveg

## II

(Közlemények)

AZ EURÓPAI UNIÓ INTÉZMÉNYEITŐL, SZERVEITŐL, HIVATALAITÓL ÉS  
ÜGYNÖKSÉGEITŐL SZÁRMAZÓ KÖZLEMÉNYEK

## EURÓPAI BIZOTTSÁG

**Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján****Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást**

(EGT-vonatkozású szöveg)

(2014/C 19/01)

A határozat elfogadásának időpontja	2013.11.26.	
Állami támogatás hivatkozási száma	SA.37475 (13/N)	
Tagállam	Németország	
Régió	Thüringen	—
Megnevezés (és/vagy a kedvezményezett neve)	Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) (Promotion of R+D in collaboration, networks and clusters)	
Jogalap	1. Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) 2. Thüringer Landeshaushaltsordnung (ThürLHO) 3. Thüringer Verwaltungsverfahrensgesetz (ThürVwVfG) 4. Subventionsrechtliche Vorschriften, z. B. Thüringer Subventionsgesetz (ThürSubvG)	
Az intézkedés típusa	Program	—
Célkitűzés	Kutatás, fejlesztés	
Támogatás formája	Vissza nem térítendő támogatás	
Költségvetés	Teljes költségvetés: 145 millió EUR	
Támogatás intenzitása	80 %	
Időtartam	2014.12.31-ig	
Gazdasági ágazat	Valamennyi támogatható gazdasági ágazat érintett	
A támogatást nyújtó hatóság neve és címe	Thüringer Aufbaubank Gorkistraße 9 99084 Erfurt DEUTSCHLAND	
Egyéb információ	—	

A határozat bizalmas információt nem tartalmazó, hivatalos szövege megtalálható a következő weboldalon:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

**Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján**  
**Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást**

(EGT-vonatkozású szöveg)

(2014/C 19/02)

A határozat elfogadásának időpontja	2013.12.3.	
Állami támogatás hivatkozási száma	SA.37638 (13/N)	
Tagállam	Spanyolország	
Régió	Andalucía	107. cikk (3) bekezdés a) pont
Megnevezés (és/vagy a kedvezményezett neve)	Prolongación del régimen de ayudas estatales aprobado N 593/08 [Régimen de ayudas regionales a la inversión, la creación de empleo y el apoyo a las PYME en Andalucía (España) — Extensión del N 507/2000] hasta el 30 de junio de 2014 inclusive	
Jogalap	Decreto 394/2008 de 24 de junio, por el que se establece el marco regulador de las ayudas de finalidad regional y en favor de las pequeñas y medianas empresas (PYMEs) que se concedan por la Administración de la Junta de Andalucía.	
Az intézkedés típusa	Program	—
Célkitűzés	Regionális fejlesztés, Foglalkoztatás, KKV-k	
Támogatás formája	Kamattámogatás, Kedvezményes hitel , Vissza nem térítendő támogatás	
Költségvetés	Teljes költségvetés: 130 millió EUR Éves költségvetés: 130 millió EUR	
Támogatás intenzitása	50 %	
Időtartam	2014.1.1–2014.6.30.	
Gazdasági ágazat	Valamennyi támogatható gazdasági ágazat érintett	
A támogatást nyújtó hatóság neve és címe	Junta de Andalucía Avda. de Roma, s/n. Sevilla ESPAÑA	
Egyéb információ	—	

A határozat bizalmas információt nem tartalmazó, hivatalos szövege megtalálható a következő weboldalon:  
<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

**Állami támogatás engedélyezése az EUMSZ 107. és 108. cikke alapján**  
**Olyan esetek, amelyekkel kapcsolatban a Bizottság nem emel kifogást**  
**(EGT-vonatkozású szöveg, kivéve a Szerződés I. melléklete alá tartozó termékeket)**  
(2014/C 19/03)

A határozat elfogadásának időpontja	2013.12.13.	
Állami támogatás hivatkozási száma	SA.36578 (13/N)	
Tagállam	Egyesült Királyság	
Régió	—	—
Megnevezés (és/vagy a kedvezményezett neve)	Environmental Enhancement Through Agriculture, National Parks (England and Wales) scheme 2009	
Jogalap	1995 Environment Act, Section 63 1988 Norfolk and Suffolk Broads Act, Section 1 1949 National park and Access to the Countryside Act, Part 2, Section 5 1981 Wildlife and Countryside Act, Section 39 1979 Ancient Monuments and Archaeological areas Act, Section 17	
Az intézkedés típusa	Program	—
Célkitűzés	Agrár-környezetvédelmi kötelezettségvállalások, Mezőgazdasági üzemekben végrehajtott beruházás, Technikai támogatás (AGRI)	
Támogatás formája	Vissza nem térítendő támogatás	
Költségvetés	Teljes költségvetés: 3,2 millió GBP Éves költségvetés: 1,6 millió GBP	
Támogatás intenzitása	100 %	
Időtartam	2014.3.1–2016.2.28.	
Gazdasági ágazat	Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	
A támogatást nyújtó hatóság neve és címe	North York Moors National Park Authority The Old Vicarage Bond Gate Helmsley York YO62 5BP UNITED KINGDOM	
Egyéb információ	—	

A határozat bizalmas információt nem tartalmazó, hivatalos szövege megtalálható a következő weboldalon:  
<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

## A BIZOTTSÁG KÖZLEMÉNYE

### Iránymutatás a kockázatfinanszírozási célú befektetések előmozdítása érdekében nyújtott állami támogatási intézkedésekre vonatkozóan

(2014/C 19/04)

#### TARTALOMJEGYZÉK

1.	Bevezetés .....	6
2.	Az iránymutatás hatálya; fogalommeghatározások .....	9
2.1.	A piacgazdasági szereplő teszt .....	10
2.1.1.	A befektetőknek nyújtott támogatás .....	11
2.1.2.	Pénzügyi közvetítő és/vagy annak kezelője részére nyújtott támogatás .....	11
2.1.3.	A befektetés tárgyát képező vállalkozásoknak nyújtott támogatás .....	12
2.2.	Bejelentendő kockázatfinanszírozási támogatások .....	12
2.3.	Fogalommeghatározások .....	14
3.	A kockázatfinanszírozási támogatás összegegyeztetetőségének értékelése .....	16
3.1.	Közös értékelési elvek .....	16
3.2.	Közös érdekű célkitűzéshez való hozzájárulás .....	17
3.2.1.	Az intézkedés által elérni kívánt konkrét szakpolitikai célkitűzések .....	17
3.2.2.	A szakpolitikai célkitűzéseket megvalósító pénzügyi közvetítők .....	17
3.3.	Az állami beavatkozás szükségessége .....	18
3.3.1.	Az általános csoportmentességi rendelet hatályán kívül eső vállalkozási kategóriákra irányuló intézkedések .....	19
	a) Kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatok .....	19
	b) Innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok .....	19
	c) Olyan vállalkozások, amelyek az első kockázatfinanszírozási célú befektetéshez az első kereskedelmi értékesítésüket követő több mint hét év eltelte után jutnak .....	19
	d) Olyan vállalkozások, amelyek az általános csoportmentességi rendeletben rögzített maximális összeget meghaladó teljes kockázatfinanszírozási befektetést igényelnek .....	20
	e) Olyan alternatív kereskedési platformok, amelyek nem teljesítik az általános csoportmentességi rendelet feltételeit .....	20
3.3.2.	Olyan intézkedések, amelyeknek kialakítási paraméterei nem felelnek meg az általános csoportmentességi rendeletnek .....	21
	a) Olyan pénzügyi eszközök, amelyekben a magánbefektetői részvétel az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott arányok alatt marad .....	21

b)	Olyan pénzügyi eszközök, amelyek kialakításának paraméterei meghaladják az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott felső határokat	21
c)	A kezességvállalásokon kívüli olyan pénzügyi eszközök, amelyeknél a befektetők, a pénzügyi közvetítők és azok kezelőinek kiválasztása során előnyben részesítik a veszteségminimalizálást az aszimmetrikus nyereségrészesedéssel szemben	21
d)	Fiskális ösztönzők a vállalati befektetők számára, ideértve a társbefektetőként eljáró pénzügyi közvetítőket vagy azok kezelőit is	22
3.4.	A támogatási intézkedés megfelelése	22
3.4.1.	Az intézkedés más szakpolitikai eszközökhöz és más támogatási eszközökhöz viszonyított megfelelése	22
3.4.2.	A pénzügyi eszközökre vonatkozó feltételek	23
a)	Tőkebefektetések	24
b)	Finanszírozott adósságinstrumentumok: hitelek	25
c)	Nem finanszírozott adósságinstrumentumok: kezességvállalások	26
3.4.3.	A fiskális eszközökre vonatkozó feltételek	26
3.4.4.	Az alternatív kereskedési platformokat támogató intézkedésekre vonatkozó feltételek	27
3.5.	A támogatás ösztönző hatása	27
3.6.	A támogatás arányossága	28
3.6.1.	A pénzügyi eszközökre vonatkozó feltételek	28
3.6.2.	A fiskális eszközökre vonatkozó feltételek	29
3.6.3.	Az alternatív kereskedési platformokra vonatkozó feltételek	30
3.7.	A versenyre és a kereskedelemre gyakorolt indokolatlan negatív hatások elkerülése	30
3.8.	Átláthatóság	31
3.9.	Támogatáshalmazódás	32
4.	Értékelés	32
5.	Záró rendelkezések	33
5.1.	A kockázati tőkéről szóló iránymutatás meghosszabbítása	33
5.2.	A szabályok alkalmazhatósága	33
5.3.	Megfelelő intézkedések	33
5.4.	Jelentéstétel és ellenőrzés	33
5.5.	Felülvizsgálat	34

## 1. BEVEZETÉS

1. Az Európai Unió működéséről szóló szerződés (a továbbiakban: a Szerződés) 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja szerint a Bizottság a belső piaccal összeegyeztethetőnek tekintheti az egyes gazdasági tevékenységek fejlődését előmozdító állami támogatást, amennyiben az ilyen támogatás nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. Az ezen iránymutatásban ismertetett okokból a Bizottság meglátása szerint a kockázatfinanszírozási piac fejlesztése, valamint a kis- és középvállalkozások (kkv-k) és a kisebb, illetve az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok kockázatfinanszírozáshoz való hozzáféréseinek javítása az uniós gazdaság egésze szempontjából rendkívüli jelentőséggel bír.
2. Az új vállalkozások – különösen az innovatív és a gyorsan növekvő vállalkozások – fejlődésének és terjeszkedésének ösztönzése komoly munkahely-teremtési potenciált rejt. Ezért a kkv-k számára nélkülözhetetlen a hatékony kockázatfinanszírozási piac ahhoz, hogy a vállalkozások fejlődésük valamennyi szakaszában hozzáférjenek a szükséges finanszírozáshoz.
3. Növekedési kilátásaik ellenére a kkv-k – különösen fejlődésük korai szakaszában – nehézségekbe ütközhetnek a finanszírozáshoz való hozzáférés terén. E nehézségek középpontjában az *aszimmetrikus információ* problémája áll: a kkv-k – különösen fennállásuk korai szakaszában – gyakran nem tudják bizonyítani a befektetők felé hitelképességüket vagy üzleti terveik megalapozottságát. Ilyen körülmények között az a fajta aktív átvilágítás, amelyet a befektetők a nagyobb vállalatok finanszírozása esetén végeznek, nem feltétlenül kifizetődő a kkv-kat érintő ügyletek esetében, mivel az átvilágítás költségei túlságosan magasak a befektetés értékéhez képest. Ezért a projekt minőségétől és növekedési potenciáljától függetlenül ezek a kkv-k nagy valószínűséggel mindaddig nem képesek hozzáférni a szükséges finanszírozáshoz, amíg nem rendelkeznek bizonyítható tapasztalattal és elegendő biztosítékkal. Az említett aszimmetrikus információ eredményeként előfordulhat, hogy a vállalatfinanszírozási piacok nem biztosítják a szükséges sajáttőke- vagy hitelfinanszírozást az újonnan létrehozott, potenciálisan gyorsan növekvő kkv-knak; ez tartós tőkepiaci hiányosságot eredményez, ami akadályozza, hogy a kínálat mindkét oldal számára elfogadható áron találkozzon a kereslettel, ez pedig negatív hatással van a kkv-k növekedési lehetőségeire. A kisebb és az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok bizonyos körülmények között ugyanezzel a piaci hiányossággal szembesülnek.
4. Annak következményei, ha egy vállalkozás nem jut finanszírozáshoz, az adott szervezetten kívül is éreztetethetik hatásukat, ez elsősorban a *növekedési externáliáknak* tudható be. Számos sikeres ágazatban nem azért tapasztalható termelékenységnövekedés, mert a piacon jelen lévő vállalkozások termelékenysége nő, hanem azért, mert a hatékonyabb és technológiailag fejlettebb vállalkozások a kevésbé hatékony (vagy elavult termékekkel rendelkező) vállalkozások rovására növekednek. Amennyiben ezt a folyamatot megzavarja, hogy a potenciálisan sikeres vállalkozások képtelenek finanszírozáshoz jutni, annak valószínűleg szélesebb körben is negatív hatása lesz a termelékenység növekedésére. Ha vállalkozások szélesebb köre számára tesszük lehetővé a piacra lépést, az ösztönözheti a növekedést.
5. Ezért a kkv-k, valamint a kisebb és az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok tekintetében fennálló finanszírozási hiány igazolhatja az állami támogatási intézkedéseket, ideértve bizonyos körülmények között az állami támogatás nyújtását is. Ha megfelelően célzott, a szóban forgó vállalkozások kockázatfinanszírozásának támogatása érdekében nyújtott állami támogatás hatékony eszköz lehet az ismertetett piaci hiányosság kiküszöbölésére és a magántőke mozgósítására.
6. A kkv-k finanszírozáshoz való hozzáférése az Európa 2020 stratégia alapját képező közös érdekű célkitűzések egyike <sup>(1)</sup>. Különösen az „Innovatív Unió” kiemelt kezdeményezésnek <sup>(2)</sup> célja, hogy javítsa a kutatás és az innováció keretfeltételeit és finanszírozási lehetőségeit annak érdekében, hogy az

<sup>(1)</sup> Az Európa 2020 – Az intelligens, fenntartható és inkluzív növekedés stratégiája (COM(2010) 2020 végleges, 2010.3.3) című bizottsági közlemény az iparpolitika új megközelítését célzó olyan stratégiai keretet határoz meg, amely alapján az Unió gazdasága dinamikus növekedési pályára állhat, ezáltal erősítve az Unió versenyképességét. A közlemény hangsúlyozza annak fontosságát, hogy javítani kell a vállalkozások – különösen a kkv-k – finanszírozási lehetőségeit.

<sup>(2)</sup> A Bizottság közleménye – Az erőforrás-hatékony Európa megvalósításának ütemterve, COM(2010) 546 végleges, 2010.10.6.



innovatív elképzelésekből olyan termékek és szolgáltatások szülessenek, amelyek hozzájárulnak a növekedéshez és a munkahelyteremtéshez. Emellett az „Iparpolitika a globalizáció korában” kiemelt kezdeményezés<sup>(3)</sup> célja, hogy javítsa az üzleti környezetet, és támogassa egy olyan erős és fenntartható ipari bázis kialakulását, amely megállja a helyét a nemzetközi versenyben. Az erőforrás-hatékony Európa megvalósításának ütemterve<sup>(4)</sup> olyan keretfeltételek megteremtését írja elő, amelyek növelik a befektetők biztonságát, és javítják azon vállalkozások finanszírozási lehetőségeit, amelyek kockázatosabbnak tűnő vagy hosszabb megtérülési idejű környezetbarát beruházásokat valósítanak meg. Ezenkívül a kisvállalkozói intézkedéscsomag<sup>(5)</sup> több irányadó elvet határoz meg a kkv-k fejlődésének támogatására szolgáló átfogó intézkedési keret kialakításához. Ezen elvek egyike a kkv-k finanszírozáshoz jutásának megkönnyítése. Ez az elv az egységes piaci intézkedéscsomagban<sup>(6)</sup> is megjelenik.

7. E politikai kontextusban mind a 2011. évi, a kkv-k finanszírozáshoz való hozzájárulásának javítására szolgáló cselekvési terv<sup>(7)</sup>, mind pedig a 2013-ban, az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról szóló zöld könyvvel<sup>(8)</sup> útnak indított vita elismeri, hogy az Unió sikere nagy mértékben a kkv-k növekedésének függvénye, ugyanakkor viszont a kkv-k gyakran jelentős nehézségekkel szembesülnek a finanszírozáshoz jutás terén. E kihívás megoldására politikai kezdeményezések, illetve azokra vonatkozó javaslatok születtek, hogy a kkv-k a befektetők számára láthatóbbá, a piacok pedig a kkv-k számára vonzóbbá és elérhetőbbé váljanak.
8. Nemrégiben két kezdeményezés született a befektetési alapokról: az Unióban működő kockázatitőke-alapokról szóló, 2013-ban elfogadott rendelet<sup>(9)</sup>, amely lehetővé teszi az Unióban működő kockázatitőke-alapok számára, hogy a belső piac egészén forgalmazzák alapjaikat, illetve forrásbevonást hajtsanak végre; valamint az európai hosszú távú befektetési alapokról szóló rendeletre irányuló javaslat<sup>(10)</sup>, amelynek célja, hogy keretfeltételeket vezessen be a befektetők hosszú távú kötelezettségvállalását igénylő magántőke-befektetési alapok működésének megkönnyítése érdekében.
9. E konkrét rendeletek mellett a kockázatfinanszírozás terén tevékeny befektetési alapok, például a magántőke-befektetési alapok kezelésének és működtetésének szabályozási keretét az alternatív befektetésialap-kezelőkről szóló irányelv<sup>(11)</sup> (ABAK-irányelv) rögzíti.
10. Az ismertetett szakpolitikai kezdeményezésekkel összhangban a Bizottság az Unió költségvetését kívánja igénybe venni a kkv-k finanszírozáshoz való hozzáféréseinek megkönnyítéséhez annak érdekében, hogy kezelje azokat a strukturális piaci hiányosságokat, amelyek korlátozzák a kkv-k növekedését. E célból a Bizottság javaslatokat tett a 2014–2020 közötti időszakra szóló többéves pénzügyi keret szerinti új pénzügyi eszközök<sup>(12)</sup> fokozottabb kihasználására. Az uniós COSME<sup>(13)</sup> és Horizont 2020<sup>(14)</sup> finanszírozási programok kockázatmegosztáson alapuló finanszírozási mechanizmusokkal illelnek javítani az állami források felhasználásán, a kkv-k induló, növekedési és átruházási
- <sup>(3)</sup> A Bizottság közleménye – Integrált iparpolitika a globalizáció korában, COM(2010) 614, 2010.10.28.  
<sup>(4)</sup> A Bizottság közleménye – Az erőforrás-hatékony Európa megvalósításának ütemterve, COM(2011) 571 végleges, 2011.9.20.  
<sup>(5)</sup> A Bizottság közleménye – „Gondolkozz előbb kicsiben!” Európai kisvállalkozói intézkedéscsomag: „Small Business Act”, COM(2008) 394 végleges, 2008.6.25.  
<sup>(6)</sup> A Bizottság közleménye – Egységes piaci intézkedéscsomag: Tizenkét mozgatórugó a növekedés serkentéséhez és a bizalom növeléséhez, „Együtt egy újfajta növekedésért”, COM(2011) 206 végleges, 2011.1.13.  
<sup>(7)</sup> A Bizottság közleménye – Cselekvési terv a kkv-k finanszírozáshoz való hozzájárulásának javítására, COM(2011) 870 végleges, 2011.12.7.  
<sup>(8)</sup> COM(2013) 150 final, 2013.3.25.  
<sup>(9)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2013. április 17-i 345/2013/EU rendelete az európai kockázatitőke-alapokról (HL L 115., 2013.4.25., 1. o.).  
<sup>(10)</sup> A hosszú távú befektetési alapokról szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslat, COM(2013) 462 final, 2013/0214 (COD).  
<sup>(11)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2011. június 8-i 2011/61/EU irányelve az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról (HL L 174., 2011.7.1., 1. o.).  
<sup>(12)</sup> A pénzügyi eszközök magukban foglalják a nem támogatásjellegű pénzügyi eszközöket, amelyek vagy adósságinstrumentumok (hitelek, kezességvállalások) vagy tőkeinstrumentumok (tisztán tőke- vagy kvázisajttőke-befektetések, illetve más kockázatmegosztási eszközök) lehetnek.  
<sup>(13)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2013. december 11-i 1287/2013/EU rendelete a vállalkozások és a kis- és középvállalkozások versenyképességét segítő program (COSME) (2014–2020) létrehozásáról és az 1639/2006/EK határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 347., 2013.12.20., 33. o.).  
<sup>(14)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2013. december 11-i 1291/2013/EU rendelete a „Horizont 2020” kutatási és innovációs keretprogram (2014–2020) létrehozásáról és az 1982/2006/EK határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 347., 2013.12.20., 104. o.).

szakaszban történő, valamint a kisebb és az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok támogatásának céljával; különösen hangsúlyosak azok az intézkedések, amelyeknek célja, hogy folyamatos támogatást nyújtsanak az innovációtól a piacra jutásig, ideértve a kutatás-fejlesztési (K+F) eredmények kereskedelmi hasznosítását is <sup>(15)</sup>.

11. A kohéziós politika területén a közös rendelkezésekről szóló rendelet <sup>(16)</sup> célja, hogy a tőke- és az adósságinstrumentumok használatának kiterjesztésével, valamint alkalmazásuk egyszerűbbé, rugalmasabbá és hatékonyabbá tételével megkönnyítse a tagállamok által az európai strukturális és beruházási alapokban elkülönített keretből finanszírozott pénzügyi eszközök felhasználását <sup>(17)</sup>.
12. 2012-ben a Bizottság nyilvános konzultációt indított <sup>(18)</sup> annak érdekében, hogy információt gyűjtsön arról, milyen mértékben hat a piaci hiányosság a kkv-k hitel- és sajáttőke-finanszírozáshoz való hozzáférésére, valamint a kockázati tőkéről szóló 2006. évi iránymutatás <sup>(19)</sup> megfelelőségéről. A nyilvános konzultáció eredményéből kiderült, hogy az említett iránymutatásban szereplő alapelvek szilárd alapot biztosítanak ahhoz, hogy a tagállamok eljuttassák forrásaikat a megcélzott kkv-khoz, egyúttal mérséklék a kizorítás kockázatát. Ugyanakkor a nyilvános konzultáció arra is rámutatott, hogy a kockázati tőkéről szóló iránymutatást a válaszadók sok esetben túlságosan korlátozóknak tartják a támogatható kkv-k körének, a finanszírozási formák, a támogatási eszközök, valamint a finanszírozási struktúrák meghatározása terén.
13. Az állami támogatások uniós szabályozásának korszerűsítéséről szóló közleményében <sup>(20)</sup> a Bizottság ambiciózus programot határozott meg az állami támogatási szabályozás korszerűsítésére; a program három fő célkitűzésen alapul:
  - a) fenntartható, intelligens és inkluzív növekedés ösztönzése a versenyképes belső piacon;
  - b) az előzetes bizottsági ellenőrzésnek a belső piacot leginkább befolyásoló ügyekre történő összpontosítása, ezzel egyidejűleg a tagállamokkal való együttműködés erősítése az állami támogatási szabályok végrehajtása terén; valamint
  - c) a szabályok egyszerűsítése a döntéshozatal gyorsítása érdekében.
14. A fentiek fényében helyénvalónak tűnik a kkv-knak nyújtott kockázattőke-befektetési intézkedésekre – köztük az általános csoportmentességi rendelet <sup>(21)</sup> hatálya alá tartozókra – vonatkozó állami támogatási szabályrendszer kiterjedt felülvizsgálata annak elősegítése érdekében, hogy a kockázatfinanszírozás különböző formáihoz a támogatható vállalkozások szélesebb köre hatékonyabban és eredményesebben férhessen hozzá. Az általános csoportmentességi rendelet hatálya alá tartozó intézkedéseket nem kell bejelenteni, mivel azok esetében a Bizottság feltételezi, hogy piaci hiányosságok megszüntetésére irányulnak megfelelő és arányos eszközökkel, ugyanakkor ösztönző hatásúak, és a minimumra korlátozzák a verseny torzulásait.

<sup>(15)</sup> Mindezek felül a hitelfinanszírozáshoz való könnyebb hozzáférés biztosítása érdekében a Bizottság, az Európai Beruházási Alap és az Európai Beruházási Bank a hetedik kutatási keretprogram alapján közösen létrehozott egy egyedi kockázatmegosztási eszközt. Lásd: [http://www.eif.org/what\\_we\\_do/guarantees/RSI/index.htm](http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm). Ez a kockázatmegosztási eszköz egy kockázatmegosztási mechanizmus útján részleges garanciát nyújt pénzügyi közvetítőknak, ezáltal csökkenti azok pénzügyi kockázatát, és arra ösztönzi őket, hogy nyújtsanak hitelt a kutatás-fejlesztési vagy innovációs tevékenységet végző kkv-knak.

<sup>(16)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 1303/2013/EU rendelete az Európai Regionális Fejlesztési Alapra, az Európai Szociális Alapra, a Kohéziós Alapra, az Európai Mezőgazdasági Vidékfejlesztési Alapra és az Európai Tengerügyi és Halászati Alapra vonatkozó közös rendelkezések megállapításáról, az Európai Regionális Fejlesztési Alapra, az Európai Szociális Alapra és a Kohéziós Alapra és az Európai Tengerügyi és Halászati Alapra vonatkozó általános rendelkezések megállapításáról és az 1083/2006/EK tanácsi rendelet hatályon kívül helyezéséről (HL L 347., 2013.12.20., 320. o.).

<sup>(17)</sup> Megjegyzendő, hogy több tagállam is fogadott el olyan intézkedéseket, amelyek hasonló pénzügyi eszközök bevezetéséről rendelkeznek, ezeket azonban kizárólag tagállami forrásokból finanszírozzák.

<sup>(18)</sup> A kérdőív a következő helyen érhető el: [http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012\\_risk\\_capital/questionnaire\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_en.pdf)

<sup>(19)</sup> Közösségi iránymutatás a kis- és középvállalkozásokba történő kockázattőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról (HL C 194., 2006.8.18., 2. o.).

<sup>(20)</sup> Közlemény az állami támogatások uniós szabályozásának korszerűsítéséről, COM(2012) 209 final, 2012.5.8.

<sup>(21)</sup> A Bizottság 800/2008/EK rendelete a Szerződés 87. és 88. cikke alkalmazásában a támogatások bizonyos fajtáinak a közös piaccal összeegyeztethetőknek nyilvánításáról (HL L 214., 2008.8.9., 3. o.) (jelenleg felülvizsgálat alatt).

## 2. AZ IRÁNYMUTATÁS HATÁLYA; FOGALOMMEGHATÁROZÁSOK

15. A Bizottság azokra a kockázatfinanszírozási célú intézkedésekre alkalmazza az ezen iránymutatásban szereplő elveket, amelyek nem felelnek meg az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott valamennyi feltételnek. Ezeket az intézkedéseket az érintett tagállam a Szerződés 108. cikkének (3) bekezdése szerint bejelenti, a Bizottság pedig elvégzi az ezen iránymutatás 3. fejezetében meghatározott érdemi összeegyeztethetőségi értékelést.
16. A tagállamok azonban úgy is kialakíthatják kockázatfinanszírozási célú intézkedéseiket, hogy azok ne tartalmazzanak a Szerződés 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatást, például mert megfelelnek a piacgazdasági szereplő tesztnek, vagy mert teljesítik az alkalmazandó *de minimis* rendelet<sup>(22)</sup> feltételeit. Az ilyen intézkedéseket nem kell bejelenteni a Bizottságnak.
17. Ezen iránymutatás egyetlen rendelkezése sem szolgálhat azon állami támogatási intézkedések összeegyeztethetőségének megkérdőjelezésére, amelyek teljesítik a valamely más iránymutatásban, keretszabályban vagy rendeletben meghatározott feltételeket. A Bizottság kiemelt figyelmet fordít annak megelőzésére, hogy ezt az iránymutatást az alapvetően más keretszabályok, iránymutatások és rendeletek által kezelt politikai célkitűzések elérésére használják.
18. Ez az iránymutatás csak az általa lefedett pénzügyi eszközöket érinti, nem vonatkozik tehát például a meglévő hitelek értékpapírosítását biztosító eszközökre – ez utóbbiak értékelését az állami támogatásokra vonatkozó releváns jogalaprak megfelelően kell elvégezni.
19. A Bizottság az ezen iránymutatásban szereplő elveket kizárólag a kockázatfinanszírozási célú támogatási programok tekintetében alkalmazza. Az említett elvek nem alkalmazandók az egyes vállalkozásoknak kockázatfinanszírozási támogatást nyújtó *ad hoc* intézkedésekre, kivéve az olyan intézkedéseket, amelyek egyes alternatív kereskedési platformok támogatására irányulnak.
20. Fontos emlékeztetni arra, hogy a kockázatfinanszírozási támogatási intézkedéseket pénzügyi közvetítők vagy alternatív kereskedési platformok útján kell megvalósítani, kivéve a támogatható vállalkozásokban közvetlenül megvalósított befektetésekre vonatkozó fiskális ösztönzők esetében. Ezért az az intézkedés, amely alapján egy tagállam vagy egy közintézmény az említett közvetítők részvétele nélkül, közvetlenül valósít meg befektetéseket a vállalkozásokban, nem tartozik a kockázatfinanszírozási célú állami támogatásokra vonatkozó szabályok és ezen iránymutatás hatálya alá.
21. Figyelembe véve a nagyvállalkozások szilárdabb eredményeit és nagyobb mértékű biztosítékait, a Bizottság úgy értékeli, hogy nincs olyan általános piaci hiányosság, amely a nagyvállalkozások finanszírozási lehetőségeihez kapcsolódik. Kivételes esetben a kockázatfinanszírozási célú intézkedés megcélózhat a 3.3.1. a) szakasz szerinti kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatokat, vagy a 3.3.1. b) pont szerinti innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatokat, amelyek kutatás-fejlesztési és innovációs projekteket valósítanak meg.
22. Nem nyújtható kockázatfinanszírozási támogatás azoknak a vállalkozásoknak, amelyek szerepelnek valamely tőzsde vagy szabályozott piac hivatalos jegyzékében, mivel jegyzésük ténye önmagában bizonyítja, hogy képesek magánfinanszírozás bevonására.
23. Ha a kockázatfinanszírozási támogatási intézkedések teljes mértékben mellőzik a magánbefektetőket, nem nyilváníthatók összeegyeztethetőnek. Ilyen esetekben a tagállamnak mérlegelnie kell olyan alternatív szakpolitikai lehetőségek alkalmazását, amelyek alkalmasabbak lehetnek ugyanazon célkitűzések és eredmények elérésére, így például az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott regionális beruházási támogatás vagy induló vállalkozásoknak nyújtott támogatás alkalmazását.
24. Azok a kockázatfinanszírozási támogatási intézkedések, amelyek kapcsán a magánbefektetők nem vállalnak számottevő kockázatot, és/vagy az előnyök teljes mértékben a magánbefektetőkhez áramlanak, nem nyilváníthatók összeegyeztethetőnek. A kockázatok és a nyereségek megosztása szükséges feltétele annak, hogy korlátozzák az állam pénzügyi kitettségét, és biztosítsák számára a tisztességes megtérülést.

<sup>(22)</sup> A Bizottság 1407/2013/EU rendelete az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. és 108. cikkének a csekély összegű támogatásokra való alkalmazásáról (HL L 352., 2013.12.24., 1. o.). A Bizottság 1408/2013/EU rendelete az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. és 108. cikkének a mezőgazdasági ágazatban nyújtott csekély összegű támogatásokra való alkalmazásáról (HL L 352., 2013.12.24., 9. o.). A Bizottság 875/2007/EK rendelete az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a halászati ágazatban nyújtott csekély összegű (*de minimis*) támogatásokra való alkalmazásáról és az 1860/2004/EK rendelet módosításáról (HL L 193., 2007.7.25., 6. o.), vagy az e rendelet helyébe lépő rendelet.

25. A kockázatfinanszírozási támogatás nem használható kivásárlások támogatására; ez a rendelkezés nem érinti az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott kiváltási tőke formájában nyújtott kockázatfinanszírozási támogatást.
26. A kockázatfinanszírozási támogatás nem tekintendő a belső piaccal összeegyeztethetőnek, ha az alábbi vállalkozásoknak ítélik oda:
- a) a Közösségnek a nehéz helyzetben lévő vállalkozások megmentéséhez és szerkezetátalakításához nyújtott állami támogatásokról szóló iránymutatásában<sup>(23)</sup> és annak módosításaiban, illetve az annak helyébe lépő iránymutatásban meghatározott nehéz helyzetben lévő vállalkozásoknak. Ezen iránymutatás alkalmazásában azonban nem minősül nehéz helyzetben lévő vállalkozásnak az olyan kkv, amelynek első kereskedelmi értékesítésétől számítva nem telt el hét év és amely a kiválasztott pénzügyi közvetítő által elvégzett átvilágítás alapján kockázatfinanszírozási célú befektetésre alkalmasnak minősül, kivéve akkor, ha ellene fizetéseképtelenségi eljárás indult, vagy ha teljesíti a hazai jog azon feltételeit, amelyek alapján ellene hitelezői kérésére kollektív fizetéseképtelenségi eljárás indítható;
  - b) olyan vállalkozásoknak, amelyek jogellenes állami támogatásban részesültek, amelyet még nem fizettek vissza maradéktalanul.
27. A Bizottság nem alkalmazza ezen iránymutatást a harmadik országokba vagy a tagállamokba irányuló kivitellel kapcsolatos tevékenységekre nyújtott támogatásra, nevezetesen a közvetlenül az exportált mennyiségekhez, az értékesítési hálózat létrehozásához és működtetéséhez, illetve az exporttevékenységgel összefüggésben felmerülő egyéb folyó kiadásokhoz közvetlenül kapcsolódó támogatásra, valamint azokra a támogatásokra, amelyek a nemzeti termékek importtermékekkel szembeni előnyben részesítésétől függenek.
28. A Bizottság nem alkalmazza ezen iránymutatást azokra az állami támogatási intézkedésekre, amelyek önmagukban vagy a hozzájuk kapcsolódó feltételek, illetve finanszírozási módszerek révén szükségképpen az uniós jog megsértéséhez vezetnek<sup>(24)</sup>, így különösen a következő intézkedésekre:
- a) azokra az intézkedésekre, amelyek esetében a támogatás a belföldön készített termékek, illetve belföldi szolgáltatások igénybevételének feltételéhez kötött;
  - b) azokra az intézkedésekre, amelyek megsértik a Szerződés 49., a letelepedés szabadságáról szóló cikkét, amelyek esetében támogatás feltétele, hogy a pénzügyi közvetítők, azok kezelői vagy a végső kedvezményezettek székhelye az érintett tagállam területén legyen, illetve azt odaköltöztesék. Ez nem érinti a pénzügyi közvetítőkre vagy azok kezelőire vonatkozó azon követelményt, amely szerint rendelkezniük kell a befektetési és az alapkezelési tevékenység folytatásához az érintett tagállamban szükséges engedéllyel, illetve nem érinti a végső kedvezményezettekre vonatkozó azon követelményt, amely szerint az érintett tagállam területén telephellyel kell rendelkezniük, valamint ott gazdasági tevékenységet kell végezniük;
  - c) azokra az intézkedésekre, amelyek megsértik a Szerződés 63., a tőke szabad mozgásáról szóló cikkét.

### 2.1. A piaczgazdasági szereplő teszt

29. A kockázatfinanszírozási célú intézkedések gyakran bonyolult konstrukciókat tartalmaznak, amelyek a gazdasági szereplők egy csoportját (befektetők) arra ösztönzik, hogy azok kockázatfinanszírozást nyújtsanak a gazdasági szereplők egy másik csoportjának (támogatható vállalkozások). Az intézkedés kialakításától függően az egyik vagy akár mindkét szint vállalkozásai részesülhetnek állami támogatásban, akkor is, ha a hatóságok csak a támogatható vállalkozásoknak biztosítanak előnyöket. Ezenkívül a kockázatfinanszírozási célú intézkedésekben mindig legalább egy pénzügyi közvetítő is érintett; a közvetítő jogállása eltérhet a befektetők és a befektetés tárgyát képező végső kedvezményezettek jogállásától. Ilyen esetben azt is mérlegelni kell, hogy a pénzügyi közvetítő az állami támogatás kedvezményezettjének tekinthető-e.
30. Általában úgy tekinthető, hogy az állami beavatkozás nem minősül állami támogatásnak, például mert megfelel a piaczgazdasági szereplő tesztnek. Ezen elv szerint nem minősülnek állami támogatásnak az állami szervek vagy közvállalkozások által a szokásos piaci feltételek mellett megvalósított azon gazdasági ügyletek, amelyek nem biztosítanak előnyt a másik fél számára. Az Európai Unió Bírósága azon előjogának sérelme nélkül, hogy a támogatás létét megállapítsa, ez a fejezet további útmutatást nyújt a piaczgazdasági szereplő tesztjének a kockázatfinanszírozás terén való alkalmazásához.

<sup>(23)</sup> HL C 244., 2004.10.1., 2. o., hosszabbítása: HL C 156., 2009.7.9., 3. o. és HL C 296., 2012.10.2., 3. o.

<sup>(24)</sup> Lásd például a C-156/98. sz. *Németország kontra Bizottság* ügyben hozott ítélet (EBHT 2000., I-6857. o.) 78. pontját, valamint a C-333/07. sz. *Régie Networks kontra Rhone Alpes Bourgogne* ügyben hozott ítélet (EBHT 2008., I-10807. o.) 94–116. pontját.

### 2.1.1. A befektetőknek nyújtott támogatás

31. Általánosságban a Bizottság akkor tekinti úgy, hogy egy befektetés összhangban áll a piacgazdasági szereplő elvével, tehát nem minősül állami támogatásnak, ha az az állami és a magánbefektetők<sup>(25)</sup> számára egyenlő feltételek mellett valósul meg. Ez a helyzet áll fenn, ha az állami és a magánbefektetők azonos feltételek mellett valósítják meg az adott befektetést, a szereplők két említett kategóriája egyidejűleg lép fel, és a magánbefektető fellépése valós gazdasági jelentőséggel bír.
32. Egy ügylet akkor tekintendő azonos feltételek mellett végbemenőnek, ha az állami és a magánbefektetők kockázata és haszna egyenlő, és ugyanazon kockázati osztály tekintetében azonos helyet foglalnak el a hitelezői rangsorban. Ha az állami befektető jobb pozícióban van, mint a magánbefektető – például azért, mert a magánbefektetőkhöz képest előbb kap hozamot –, az intézkedés ettől még a szokásos piaci feltételekkel összhangban lévőnek minősülhet, amennyiben a magánbefektetők nem jutnak előnyhöz.
33. A kockázatfinanszírozás terén akkor tekintendő úgy, hogy az állami és a magánbefektetők egyidejűleg hajják végre az ügyletet, ha a magán- és az állami befektetők ugyanazon ügylet során, társbefektetőként fektetnek be a végső kedvezményezettbe. Az állami-magán pénzügyi közvetítőkön keresztül megvalósított befektetések esetében a Bizottság vélelmezi, hogy az állami és a magánbefektetők befektetései egyidejűleg valósulnak meg.
34. További feltétel, hogy a kedvezményezett társaságoctól független magánbefektető által nyújtott finanszírozás a befektetés teljes volumenét tekintve gazdaságilag jelentős<sup>(26)</sup> legyen. A Bizottság véleménye szerint a kockázatfinanszírozási célú intézkedések esetében a független magánbefektető által végrehajtott befektetés akkor tekinthető gazdaságilag jelentősnek, ha annak mértéke eléri a 30 %-ot.
35. Amennyiben a befektetés összhangban áll a piacgazdasági szereplő elvével, akkor a Bizottság a befektetést befogadó vállalkozásokat nem tekinti állami támogatás kedvezményezettjeinek, mivel az általuk befogadott befektetések piaci feltételek mellett megvalósított befektetésnek minősülnek.
36. Amennyiben egy intézkedés lehetővé teszi a magánbefektetők számára, hogy olyan feltételek mellett fektessenek be kockázatfinanszírozási céllal egy van több vállalkozásba, amelyek kedvezőbbek az azonos vállalkozásba befektető állami befektetőkre vonatkozó feltételeknél, az érintett magánbefektetők előnyhöz juthatnak (nem egyenlő feltételekkel megvalósított befektetés). Ez az előny számos különböző formát ölthet, jelenthet például – az állami befektetőkkel összehasonlítva – kedvezményes hozamot (nyereségnövelés) vagy – az alapul szolgáló ügylet alulteljesítése esetén – a veszteségeknek való kisebb kitettséget (veszteségminimalizálás).

### 2.1.2. Pénzügyi közvetítő és/vagy annak kezelője részére nyújtott támogatás

37. A Bizottság általános nézete szerint a pénzügyi közvetítő olyan eszköz, amely arra szolgál, hogy továbbítsa a támogatásokat a befektetőknek és/vagy a befektetés tárgyát képező vállalkozásoknak, és saját jogán nem minősül a támogatások kedvezményezettjének, attól függetlenül, hogy a pénzügyi közvetítő jogi személy, vagy csupán olyan eszközcsoomag, amelyet önálló alapkezelő társaság kezel.
38. Ugyanakkor azok az intézkedések, amelyek valamely pénzügyi közvetítő javára történő közvetlen transzferrel vagy a pénzügyi közvetítő általi társfinanszírozással járnak, támogatásnak minősülhetnek, kivéve, ha a szóban forgó transzfer vagy társfinanszírozás olyan feltételek mellett megy végbe, amelyek elfogadhatók lennének egy átlagos piacgazdasági szereplő számára.

<sup>(25)</sup> A magánbefektetők közé tartozik tipikusan a saját kockázatára és saját forrásaiból befektető EBA és EBB, a saját kockázataikra és saját forrásaikból befektető bankok, magánalapítványok, családi vállalkozások és üzleti angyalok, vállalati beruházók, biztosítók, nyugdíjalapok, magánszemélyek és a felsőoktatási intézmények.

<sup>(26)</sup> Például a Citynet Amsterdam ügyben a Bizottság úgy foglalt állást, hogy két magánbefektető befektetései – melyek egy vállalkozás teljes sajáttőke-befektetésállományának egyharmadát tették ki – gazdaságilag jelentősnek tekinthetők, figyelemmel a részvényesi struktúrára és arra, hogy elegendő részvénnyel rendelkeztek ahhoz, hogy blokkoló kisebbséget alkossanak a cég stratégiai döntéseinél (lásd a C 53/2006. sz., Citynet Amsterdam [Hollandia] ügyben hozott bizottsági határozatot [HL L 247., 2008.9.16., 27. o., (96)–(100) bekezdés]). Ezzel szemben az N 429/10. sz., Görög Mezőgazdasági Bank ügyben (Agricultural Bank of Greece – ATE, HL C 317., 2011.10.29., 5. o.) a magánbefektetői részvétel a befektetésnek csupán 10 %-át érte el, szemben a 90 %-os állami befektetéssel, ezért a Bizottság arra a következtetésre jutott, hogy nincs szó egyenlő feltételekről, mivel az állam által megvalósított tőkeinjekciót nem kísérte magánbefektetői oldalról hasonló szintű részvétel, továbbá az állami befektetés nem volt arányos az állam részvényeinek számával.

39. Ha a kockázatfinanszírozási célú intézkedést megbízott szerv kezeli és az nem valósít meg a tagállammal közös társfinanszírozást, akkor a megbízott fél a finanszírozást közvetítő eszköznek és nem támogatás kedvezményezettjének tekintendő, amennyiben nem részesül túlkompensációban. Ugyanakkor ha a megbízott szerv a pénzügyi közvetítőkhöz hasonló módon az intézkedést finanszírozza vagy a tagállammal közös társfinanszírozást valósít meg, akkor a Bizottságnak értékelnie kell, hogy a megbízott fél állami támogatásban részesült-e.
40. Ha a pénzügyi közvetítő kezelője vagy az alapkezelő társaság (a továbbiakban: a kezelő) nyílt, átlátható, megkülönböztetésmentes és objektív kiválasztási eljárás során kerül kiválasztásra, vagy ha a kezelő díjazása teljes mértékben tükrözi a hasonló helyzetben alkalmazott aktuális piaci szinteket, vélemezendő, hogy a kezelő nem részesül állami támogatásban.
41. Ha a pénzügyi közvetítő és annak kezelője állami szervezet, amely nem nyílt, átlátható, megkülönböztetésmentes és objektív kiválasztási eljárás során került kiválasztásra, abban az esetben tekintendő úgy, hogy nem részesül támogatásban, ha kezelői díja maximalizált, teljes díjazása pedig megfelel a szokásos piaci feltételeknek és teljesítményen alapul. Ezenkívül az állami pénzügyi közvetítők kezelésének üzleti alapon kell állnia, a kezelőknek pedig nyereségorientált módon, a szokásos piaci feltételek mellett (közvetlen állami ráhatástól függetlenül) kell meghozniuk a befektetési döntéseket. A magánbefektetőket továbbá ügyletenként nyílt, átlátható, megkülönböztetésmentes és objektív kiválasztási eljárás keretében kell kiválasztani. Megfelelő mechanizmusok útján ki kell zárni annak lehetőségét, hogy az állam bármilyen módon beavatkozhasson az állami alap napi kezelési feladataiba.
42. Ha az állam a pénzügyi közvetítő útján hitelek vagy kezességvállalások – ideértve a viszontgaranciát is – formájában hajt végre befektetést, és a referencia-kamatlábról szóló közleményben<sup>(27)</sup>, illetve a kezességvállalásról szóló közleményben<sup>(28)</sup> meghatározott feltételek teljesülnek, akkor a pénzügyi közvetítő nem minősül állami támogatás kedvezményezettjének.
43. Az, hogy a pénzügyi közvetítők növelhetik vagyონukat, kezelőik pedig megbízások révén nagyobb árbevételt érhetnek el, a támogatási intézkedés csupán másodlagos gazdasági hatásának tekintendő, és nem minősül a pénzügyi közvetítő és/vagy annak kezelői részére nyújtott támogatásnak. Azonban ha a kockázatfinanszírozási célú intézkedés úgy került kialakításra, hogy e másodlagos hatást előre meghatározott egyedi pénzügyi közvetítőkhöz irányítsa, úgy kell tekinteni, hogy az érintett pénzügyi közvetítők közvetett támogatásban részesülnek.

### 2.1.3. A befektetés tárgyát képező vállalkozásoknak nyújtott támogatás

44. Ha a befektetők, a pénzügyi közvetítő vagy annak kezelői szintjén támogatásnyújtásra kerül sor, a Bizottság általában úgy tekinti, hogy a támogatás legalább részben a befektetés tárgyát képező vállalkozásokhoz kerül. Akkor is ez a helyzet, ha a pénzügyi közvetítő kezelői tisztán üzleti alapon hozzák befektetési döntéseiket.
45. Ha az állam a megcélzott vállalkozásokban hitelek vagy kezességvállalások formájában, kockázatfinanszírozási célú intézkedés keretében hajt végre befektetést, és teljesülnek a referencia-kamatlábról szóló közleményben, illetve a kezességvállalásról szóló közleményben meghatározott feltételek, akkor a befektetést fogadó vállalkozások nem minősülnek állami támogatás kedvezményezettjének.

## 2.2. Bejelentendő kockázatfinanszírozási támogatások

46. A tagállamok a Szerződés 108. cikkének (3) bekezdése alapján kötelesek bejelenteni azokat a kockázatfinanszírozási célú intézkedéseket, amelyek a Szerződés 107. cikkének (1) bekezdése értelmében állami támogatásnak minősülnek (különösen, ha nem felelnek meg a piacgazdasági szereplő teszten), kívül esnek a *de minimis* rendelet hatályán és nem felelnek meg az általános csoportmentességi rendeletben szereplő, a kockázatfinanszírozási támogatásra vonatkozó összes feltételnek. A Bizottság az említett intézkedések belső piaccal való összeegyeztethetőségét a Szerződés 107. cikke (3) bekezdésének c) pontja alapján vizsgálja. Ez az iránymutatás azokra a kockázatfinanszírozási célú intézkedésekre összpontosít, amelyek valószínűleg összeegyeztethetőnek minősülnek a Szerződés 107. cikke (3) bekezdésének c) pontjával, számos olyan feltételre figyelemmel, amelyeket részletesen ezen iránymutatás 3. fejezete ismertet. A szóban forgó intézkedések az alábbi három kategóriába sorolhatók.

<sup>(27)</sup> A Bizottság közleménye a referencia-kamatláb és a leszámítolási kamatláb megállapítási módjának módosításáról (HL C 14., 2008.1.19., 6. o.).

<sup>(28)</sup> A Bizottság közleménye az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a kezességvállalás formájában nyújtott állami támogatásra való alkalmazásáról (HL C 155., 2008.6.20., 10. o.).

47. Az első kategóriába azon kockázatfinanszírozási célú intézkedések tartoznak, amelyek olyan vállalkozásokat céloznak, amelyek nem teljesítik az általános csoportmentességi rendeletben a kockázatfinanszírozási támogatásra vonatkozóan felsorolt összes támogathatósági követelményt. Ezen intézkedésekkel kapcsolatban a Bizottság részletes előzetes értékelés elvégzését írja elő a tagállam számára, mivel már nem vélelmezhető az általános csoportmentességi rendelet hatálya alá tartozó, támogatható vállalkozásokat érintő piaci hiányosság. Ebbe a kategóriába különösen az alábbi vállalkozásokat célzó intézkedések tartoznak:
- kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatok, amelyek meghaladják az általános csoportmentességi rendeletben a kkv-k fogalommeghatározásában rögzített határértékeket <sup>(29)</sup>;
  - kutatás-fejlesztési és innovációs tevékenységet végző innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok;
  - olyan vállalkozások, amelyek az első kockázatfinanszírozási célú befektetéshez az első kereskedelmi értékesítésüket követő több mint hét év eltelte után jutnak;
  - olyan vállalkozások, amelyek az általános csoportmentességi rendeletben rögzített maximális összeget meghaladó teljes kockázatfinanszírozási befektetést igényelnek;
  - olyan alternatív kereskedési platformok, amelyek nem teljesítik az általános csoportmentességi rendelet feltételeit.
48. A második kategória olyan intézkedéseket foglal magában, amelyeknek kialakítási paraméterei eltérnek az általános csoportmentességi rendeletben meghatározottaktól, ugyanakkor az ott meghatározott támogatható vállalkozásokat célozzák meg. Ezen intézkedések esetében a piaci hiányosság fennállását csak az általános csoportmentességi rendeletben rögzített határértékeket túllépő paraméterek alkalmazásának igazolásához szükséges mértékben kell bizonyítani. Ebbe a kategóriába különösen az alábbi esetek tartoznak:
- olyan pénzügyi eszközök, amelyekben a magánbefektetői részvétel az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott arányok alatt marad;
  - olyan pénzügyi eszközök, amelyek kialakításának paraméterei meghaladják az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott felső határokat;
  - a kezességvállalásokon kívüli olyan pénzügyi eszközök, amelyeknél a pénzügyi közvetítők, befektetők vagy alapkezelő társaságok kiválasztása során a nyereségből származó elsőbbségi hozamokkal (nyereségnövelés) szemben előnyben részesítik az esetleges veszteségekkel szembeni védelmet (vesztésminimalizálás);
  - fiskális ösztönzők a vállalati befektetők számára, ideértve a társbefektetőként eljáró pénzügyi közvetítőket vagy azok kezelőit is.
49. A harmadik kategória olyan nagy programokra vonatkozik, amelyek általános csoportmentességi rendelet értelmében vett nagy költségvetésük miatt nem tartoznak az általános csoportmentességi rendelet hatálya alá. E vizsgálat elvégzésekor a Bizottság ellenőrzi, hogy teljesülnek-e az általános csoportmentességi rendeletben előírt feltételek; amennyiben igen, értékeli, hogy a bejelentést alátámasztó előzetes értékelés fényében megfelelő-e az intézkedés kialakítása. Amennyiben valamely nagy program nem teljesíti a fent említett rendelkezésekben rögzített valamennyi támogathatósági és összeegyeztethetőségi kritériumot, a Bizottság mind a piaci hiányosság meglétét, mind az intézkedés kialakításának megfelelő voltát illetően alaposan megvizsgálja az előzetes értékelés kapcsán benyújtott bizonyítékokat. Emellett elvégzi az ilyen programok által az érintett piacokra gyakorolt esetleges negatív hatások részletes értékelését is.
50. A 47–49. bekezdésben ismertetett különböző tulajdonságok együttesen is megjelenhetnek egyazon kockázatfinanszírozási célú intézkedésen belül, ha ezt a piaci hiányosságok teljes körű vizsgálatával alátámasztott szempontok megfelelően indokolják.
51. Az ebben az iránymutatásban kifejezetten megengedett eltérésektől eltekintve a bejelentendő intézkedések fenti kategóriáinak értékelése során az általános csoportmentességi rendeletben a kockázatfinanszírozási támogatásra vonatkozóan előírt valamennyi egyéb feltétel irányadó.

<sup>(29)</sup> A Szerződés 87. és 88. cikke alkalmazásában a támogatások bizonyos fajtáinak a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánításáról szóló 800/2008/EK bizottsági rendelet (HL L 214., 2008.8.9., 3. o.), vagy az azt felváltó rendelet I. melléklete.

### 2.3. Fogalommeghatározások

52. Ezen iránymutatás alkalmazásában:

- i. „alternatív kereskedési platform”: a 2004/39/EK irányelv<sup>(30)</sup> 4. cikke (1) bekezdésének 15. pontja szerinti olyan multilaterális kereskedési rendszer, amelynél a piacra bevezetett pénzügyi eszközök többségét kkv-k bocsátják ki;
- ii. „szokásos piaci feltételek”: a szerződő felek közötti befektetési ügylet feltételei azonosak a független vállalkozások között létrejövő ügyletek feltételeivel, és mentesek az állami befolyás minden elemétől;
- iii. „kivásárlás”: egy vállalkozás saját tőkéjéből legalább ellenőrző részesedés megvásárlása a jelenlegi tulajdonosoktól a vállalkozás eszközeinek és működésének átvétele céljából;
- iv. „támogatható vállalkozások”: kkv-k, kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatok és innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok;
- v. „megbízott szerv”: az Európai Beruházási Bank, az Európai Beruházási Alap, olyan nemzetközi pénzügyi intézmény, amelyben valamely tagállam tulajdonos, valamely tagállamban létrehozott pénzügyi intézmény, amelynek célja a közérdek állami hatóság felügyelete melletti megvalósítása, közjogi szerv vagy a magánjog alapján működő, közfeladatot ellátó szerv. A megbízott szerv kiválasztható vagy közvetlenül kijelölhető, ha a kijelölés teljesíti a 2004/18/EK irányelvben<sup>(31)</sup>, vagy az irányelvet részben vagy egészben felváltó jogszabályban meghatározott feltételeket;
- vi. „sajáttőke-befektetés”: közvetlen vagy közvetett tőkejuttatás egy vállalkozás számára a vállalkozásban a megfelelő arányú részesedés megszerzése ellenében;
- vii. „kilépés”: pénzügyi közvetítő vagy befektető részesedésének megszüntetése, amely történhet kereskedelmi értékesítés, leírás, részvények/kölcsönök visszafizetése, más pénzügyi közvetítő vagy befektető részére történő értékesítés, pénzügyi intézmény részére történő értékesítés, valamint nyilvános forgalomba hozattal történő értékesítés – beleértve az első nyilvános kibocsátást – révén;
- viii. „tisztességes megtérülési ráta”: a belső megtérülési ráta elvárt mértéke, amely megegyezik a kockázattal korrigált diszkontrátával, és amely a befektetés kockázatának szintjét, valamint a magánbefektetők által befektetni kívánt tőke jellegét és mértékét tükrözi;
- ix. „végső kedvezményezett”: olyan támogatható vállalkozás, amelyben egy kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés alapján befektetést hajtottak végre;
- x. „pénzügyi közvetítő”: formájától és tulajdoni viszonyaitól függetlenül bármely pénzügyi intézmény, beleértve az alapok alapját, a magántőke-befektetési alapokat, a nyilvános befektetési alapokat, a bankokat, a mikrofinanszírozási intézményeket és a kezességvállalásra létrehozott társaságokat;
- xi. „első kereskedelmi értékesítés”: vállalkozás által termék- vagy szolgáltatási piacon történő első értékesítés, amelybe nem tartozik bele a piac tesztelése érdekében végrehajtott korlátozott értékesítés;
- xii. „első veszteségviselő osztály”: a célportfólió várható veszteségeit magában foglaló, legnagyobb kockázattal járó, legrosszabb minősítésű ügyletrészsorozat;
- xiii. „kiegészítő befektetés”: egy vállalkozásba történő egyszeri vagy ismételt kockázatfinanszírozási célú befektetést követő további befektetés;
- xiv. „kezességvállalás”: harmadik fél újonnan létrejött kockázatfinanszírozási célú hitelügyleteiről (például adósságinstrumentumokért vagy lízingekért), valamint kvázi-sajáttőke instrumentumaiért való részleges vagy teljes felelősségvállalásra vonatkozó írásbeli kötelezettségvállalás;
- xv. „kezességvállalási korlát”: az állami befektető maximális kitettsége a biztosított portfólióra irányuló teljes befektetés százalékában kifejezve;

<sup>(30)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2004. április 21-i 2004/39/EK irányelve a pénzügyi eszközök piacairól (HL L 145., 2004.4.30., 1. o.).

<sup>(31)</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 2004. március 31-i 2004/18/EK irányelve az építési beruházásra, az árubeszerzésre és a szolgáltatásnyújtásra irányuló közbeszerzési szerződések odaítélési eljárásainak összehangolásáról (HL L 134., 2004.4.30., 114. o.).



- xvi. „kezeségvállalási mérték”: a kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés keretében támogatható egyes tranzakciók esetében vállalt százalékos veszteségfedezeti arány;
- xvii. „független magánbefektető”: a befektetés tárgyát képező támogatható vállalkozásban részesedéssel nem rendelkező magánbefektető, tulajdoni viszonyaiktól függetlenül ideértve az üzleti angyalokat és a pénzügyi intézményeket is, amennyiben az utóbbiak teljes felelősséget vállalnak befektetésükért; újonnan létrehozott vállalkozás esetén valamennyi magánbefektetőt, ideértve az alapítót is, a vállalkozástól függetlennek kell tekinteni;
- xviii. „innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalat”: olyan közepes piaci tőkeértékű vállalat, amelynek az általános csoportmentességi rendeletben meghatározottak szerinti kutatás-fejlesztési és innovációs költségei a) az összes működési költségnek legalább 15 %-át teszik ki a kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés alapján megvalósított első befektetést megelőző három év legalább egyikében, vagy b) az összes működési költségnek legalább 10 %-át teszik ki a kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés alapján megvalósított első befektetést megelőző három évben;
- xix. „hiteleszköz”: olyan megállapodás, amelyben a hitelező kötelezi magát, hogy meghatározott pénzügyi összeget meghatározott időre a kölcsönfelvevő rendelkezésére bocsát, és amely a kölcsönfelvevőt arra kötelezi, hogy a meghatározott időszakon belül visszafizesse az összeget; formáját tekintve lehet kölcsön vagy egyéb finanszírozási eszköz, ideértve a lízinget is, amely a hitelező számára elsődlegesen minimumhozamot nyújt;
- xx. „közepes piaci tőkeértékű vállalat”: ezen iránymutatás alkalmazásában olyan vállalkozás, amelynek az általános csoportmentességi rendelet I. mellékletének 3., 4. és 5. cikke szerinti számított alkalmazotti létszáma nem haladja meg az 1 500 főt. Ezen iránymutatás alkalmazásában egyetlen vállalkozásnak tekintendő több jogalany, amennyiben az általános csoportmentességi rendelet I. melléklete 3. cikkének (3) bekezdésében felsorolt bármely feltétel teljesül. Ez a fogalom meghatározás nem érinti az állami támogatást nem tartalmazó uniós programok keretében igénybe vett pénzügyi eszközökre alkalmazott más fogalom meghatározásokat;
- xxi. „természetes személy”: olyan, jogi személytől különböző személy, aki a Szerződés 107. cikke (1) bekezdésének értelmében nem minősül vállalkozásnak;
- xxii. „új hitel”: új befektetés vagy működő tőke finanszírozása céljából újonnan kezdeményezett hiteleszköz, ide nem értve a meglévő hitelek refinanszírozását;
- xxiii. „kiváltási tőke”: egy vállalkozás létező részvényeinek megvásárlása egy korábbi befektetőtől vagy tulajdonostól;
- xxiv. „kockázatfinanszírozási célú befektetés”: a támogatható vállalkozásoknak nyújtott sajáttőke- és kvázisajátőke-befektetések, hitelek (ideértve a lízingeket és kezeségvállalásokat), illetve ezek ötvözetje;
- xxv. „kvázisajátőke-befektetés”: a saját tőke és a hitelfinanszírozás közé besorolt finanszírozási forma, amely az első helyi adósságnál magasabb, de a törzsrésznél alacsonyabb kockázattal jár, nemfizetéssel szemben nincs biztosítva, és amelynek hozama a tulajdonos számára első sorban a célvállalkozás nyereségétől vagy veszteségétől függ. A kvázisajátőke-befektetés strukturálható jellemzően biztosíték nélküli és alárendelt tőkeként (ideértve a köztes finanszírozást is), és egyes esetekben tőkévé alakítható adóssággként, vagy elsőbbségi tőkeként;
- xxvi. „kis- és középvállalkozás (kkv)”: az általános csoportmentességi rendelet I. mellékletében meghatározott vállalkozás;
- xxvii. „kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalat”: olyan vállalkozás, amelynek az általános csoportmentességi rendelet I. mellékletének 3–5. cikke szerint számított alkalmazotti létszáma nem haladja meg a 499 főt, és amelynek éves forgalma nem haladja meg a 100 millió EUR-t, vagy amelynek éves mérlegfőösszege nem haladja meg a 86 millió EUR-t. Ezen iránymutatás alkalmazásában egyetlen vállalkozásnak tekintendő több jogalany, amennyiben az általános csoportmentességi rendelet I. melléklete 3. cikkének (3) bekezdésében felsorolt bármely feltétel teljesül. Ez a fogalom meghatározás nem érinti az állami támogatást nem tartalmazó uniós programok keretében igénybe vett pénzügyi eszközökre alkalmazott más fogalom meghatározásokat;

xxviii. „teljes finanszírozás”: valamely támogatható vállalkozásban egy vagy több kockázatfinanszírozási célú befektetés útján, kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés alapján megvalósítható összes befektetés maximális összege, beleértve a kiegészítő befektetéseket is, a teljes mértékben magánjellegű, piaci feltételek mellett nyújtott, a kockázatfinanszírozási célú intézkedés hatálya alá nem tartozó befektetések kivételével;

xxix. „tőzsdén nem jegyzett vállalkozás”: olyan vállalkozás, amely nem szerepel a tőzsde hivatalos jegyzékében, az alternatív kereskedési platformok kivételével.

### 3. A KOCKÁZATFINANSZÍROZÁSI TÁMOGATÁS ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGÉNEK ÉRTÉKELÉSE

#### 3.1. Közös értékelési elvek

53. Annak értékelésekor, hogy egy bejelentett támogatási intézkedés a belső piaccal összeegyeztethetőnek tekinthető-e, a Bizottság általában elemzi, hogy a támogatási intézkedés kialakítása biztosítja-e azt, hogy a támogatás közös érdekű célkitűzés eléréséhez való pozitív hozzájárulása meghaladja a tagállamok közötti kereskedelemre és a versenyre gyakorolt, lehetséges negatív hatásait.
54. Az állami támogatások uniós szabályozásának korszerűsítéséről szóló 2012. május 8-i közlemény valamennyi támogatási intézkedésnek a Bizottság által végzett összeegyeztethetőség-értékelése során alkalmazható közös elvek azonosítására és meghatározására szólít fel. E célból a Bizottság csak azokat a támogatási intézkedéseket tekinti a Szerződésben foglaltak érvényesülésével összeegyeztethetőnek, amelyek az alábbi feltételek mindegyikének megfelelnek:
- a) jól meghatározott közös érdekű célkitűzéshez való hozzájárulás: az állami támogatási intézkedésnek közös érdekű célkitűzést kell szolgálnia a Szerződés 107. cikke (3) bekezdésének megfelelően (3.2. szakasz);
  - b) az állami beavatkozás szükségessége: az állami támogatási intézkedésnek olyan esetre kell irányulnia, ahol a támogatás olyan lényegi fejlődést eredményez, amelyet a piac önmagában, piaci hiányosság megszüntetése útján nem tud megvalósítani (3.3. szakasz);
  - c) a támogatási intézkedés megfelelősége: a tervezett támogatási intézkedésnek megfelelő szakpolitikai eszköznek kell lennie a közös érdekű célkitűzés kezeléséhez (3.4. szakasz);
  - d) ösztönző hatás: a támogatásnak oly módon kell megváltoztatnia az érintett vállalkozás magatartását, hogy az olyan tevékenységekbe kezdjen, amelyeket támogatás nélkül nem vagy csak korlátozott mértékben vagy másképpen végezne (3.5. szakasz);
  - e) a támogatás arányossága (minimumra korlátozott támogatás): a támogatás összegének az érintett vállalkozás kiegészítő befektetéseinek vagy többtevékenységeinek az ösztönzéséhez szükséges minimumra kell korlátozódnia (3.6. szakasz);
  - f) a tagállamok közötti versenyre és kereskedelemre gyakorolt indokolatlan negatív hatások elkerülése: az állami támogatási intézkedés negatív hatásait kellőképpen korlátozni kell annak érdekében, hogy az intézkedés pozitív hatásai kerüljenek túlsúlyba (3.7. szakasz);
  - g) a támogatás átláthatósága: a tagállamoknak, a Bizottságnak, a gazdasági szereplőknek és a nyilvánosságnak könnyen hozzá kell férniük a vonatkozó jogszabályokhoz és az azok alapján odaítélt támogatásokkal kapcsolatos lényeges információkhoz (3.8. szakasz).
55. Egyes programkategóriák általános egyenlege a 4. szakaszban ismertetett utólagos értékelési követelmény hatálya alá eshet. Ilyen esetekben a Bizottság az érintett programok időtartamát korlátozhatja, meghosszabbításuk bejelentésének lehetősége mellett.
56. Valamely támogatás belső piaccal való összeegyeztethetőségének értékelése során a Bizottság figyelembe veszi a Szerződés 101. vagy 102. cikkének megsértésével kapcsolatos azon eljárásokat, amelyek érinthetik a támogatás kedvezményezettjét, és amelyek lényegesek lehetnek a támogatásnak a Szerződés 107. cikkének (3) bekezdése szerinti értékelése szempontjából <sup>(32)</sup>.

<sup>(32)</sup> Lásd a C-225/91. sz. *Matra* kontra *Bizottság* ügyben hozott ítélet (EBHT 1993., I-3203. o.) 42. pontját.

### 3.2. Közös érdekű célkitűzéshez való hozzájárulás

57. Az állami támogatásnak hozzá kell járulnia a Szerződés 107. cikkének (3) bekezdésében meghatározott egy vagy több közös érdekű célkitűzés megvalósításához. A kockázatfinanszírozási támogatás esetében az általános szakpolitikai célkitűzés a következő: az életképes kkv-k, továbbá bizonyos esetekben a kisebb és az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok finanszírozási lehetőségeinek javítása azok korai fejlődési szakaszától a növekedési szakaszukig, hogy hosszabb távon versenyképes, az általános gazdasági növekedéshez hozzájáruló kkv-finanszírozási piacot lehessen kialakítani az Unióban.

#### 3.2.1. Az intézkedés által elérni kívánt konkrét szakpolitikai célkitűzések

58. Az intézkedésnek a 57. pontban meghatározott általános szakpolitikai célkitűzésekre figyelemmel konkrét szakpolitikai célkitűzéseket kell meghatároznia. Ennek érdekében a tagállamnak a szakpolitikai célok azonosítása és a megfelelő teljesítménymutatók meghatározása céljából előzetes értékelést kell végeznie. Az intézkedés terjedelmét és időtartamát a szakpolitikai célokhoz kell igazítani. A teljesítménymutatók általában a következőket tartalmazhatják:

- a) a magánszféra szükséges vagy tervezett befektetése;
- b) a befektetés tárgyát képező végső kedvezményezettek várható száma, beleértve az induló kkv-k számát is;
- c) a kockázatfinanszírozási célú intézkedés végrehajtása során, a kockázatfinanszírozási célú befektetések eredményeként létrehozandó új vállalkozások becsült száma;
- d) a végső kedvezményezett vállalkozásokban a kockázatfinanszírozási célú intézkedés szerinti első kockázatfinanszírozási célú befektetés időpontja és a kilépés között létrehozott munkahelyek száma;
- e) adott esetben a piaccgazdasági szereplő tesztel összhangban megvalósított befektetések aránya;
- f) olyan köztes célok és határidők, amelyek eléréséig egy előre meghatározott összeget vagy a költségvetés meghatározott százalékát be kell fektetni;
- g) a befektetésekkel kapcsolatban várt megtérülés/hozam;
- h) adott esetben a végső kedvezményezettek által a kockázatfinanszírozási célú intézkedés végrehajtása során tett szabadalmi bejelentések.

59. Az 58. bekezdésben említett mutatók mind az intézkedés eredményességének értékelése, mind a kiválasztási folyamattal összefüggésben a pénzügyi közvetítő által kidolgozott befektetési stratégiák érvényességének értékelése szempontjából lényegesek.

#### 3.2.2. A szakpolitikai célkitűzéseket megvalósító pénzügyi közvetítők

60. Annak érdekében, hogy a kockázatfinanszírozási célú intézkedésbe bevont pénzügyi közvetítők megvalósítsák a vonatkozó szakpolitikai célkitűzéseket, különösen az alábbi 61 és 62. bekezdésben szereplő feltételeket kell teljesíteniük.

61. A pénzügyi közvetítő befektetési stratégiájának összhangban kell lennie az intézkedés szakpolitikai célkitűzéseivel. A kiválasztási folyamat során a pénzügyi közvetítőknek be kell mutatniuk, hogy az általuk javasolt befektetési stratégia hogyan járulhat hozzá a szakpolitikai célkitűzések és célok eléréséhez.

62. A tagállam például megfelelő figyelemmel kíséresi és jelentéstételi mechanizmusokon, valamint az állami befektetők képviselőinek a pénzügyi közvetítő képviselői testületeiben – mint például a felügyelőbizottságban vagy a tanácsadó testületben – történő képviseletén keresztül biztosítja, hogy a közvetítők befektetési stratégiája mindenkor összhangban legyen az előírt szakpolitikai céloknak. Megfelelő irányítási struktúra útján kell biztosítani, hogy a befektetési stratégia lényegi módosításához szükség legyen a tagállam előzetes hozzájárulására. Az egyértelműség kedvéért rögzítjük, hogy a tagállam nem vehet részt közvetlenül az egyedi befektetési vagy elidegenítési döntések meghozatalában.

### 3.3. Az állami beavatkozás szükségessége

63. Az állami támogatás csak akkor indokolt, ha a közös célkitűzés elérését befolyásoló konkrét piaci hiányosságra irányul. A Bizottság úgy véli, hogy nincs olyan piaci hiányosság, amely általánosan érintené a kkv-k finanszírozáshoz való hozzáférési lehetőségeit; a fennálló hiányosság a kkv-k bizonyos csoportjaihoz kapcsolódik, az érintett tagállam sajátos gazdasági helyzetének függvényében. Ez különösen (de nem kizárólagosan) a fennállásuk korai szakaszában lévő kkv-kat érinti, amelyek – növekedési kilátásaik ellenére – nem tudják bizonyítani a befektetőknek a hitelképességüket vagy az üzleti terveik megalapozottságát. A szóban forgó piaci hiányosság terjedelme ágazattól függően eltérő lehet mind az érintett vállalkozások, mind azok tőkekövetelménye szempontjából. Az információs aszimmetria miatt a piac számára nehézkes az ilyen kkv-k kockázat/nyereség profiljának, valamint a kockázattal kiigazított hozamot termelő képességének értékelése. Az említett kkv-k által a projektjük minőségével kapcsolatos információk megosztása terén tapasztalt nehézségek, vélt kockázatosságuk és gyenge hitelképességük magas üzleti és ügynöki költségeket eredményez, és növelheti a befektetők kockázatkerülési hajlandóságát. A kisebb és az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok hasonló nehézségekkel, ennél fogva pedig ugyanazzal a piaci hiányossággal szembesülhetnek.
64. Ezért a kockázatfinanszírozási célú intézkedésnek olyan előzetes értékelésen kell alapulnia, amely igazolja a támogatható vállalkozásokat érintő finanszírozási hiány fennállását a megcélzott fejlődési szakaszban, földrajzi területen és adott esetben gazdasági ágazatban. A kockázatfinanszírozási célú intézkedést úgy kell kialakítani, hogy az az előzetes értékelés során igazolt piaci hiányosságra irányuljon.
65. A magánfinanszírozás optimálistól elmaradó szintjét eredményező strukturális és ciklikus (vagyis a válsággal kapcsolatos) problémák egyaránt vizsgálandók. A vizsgálat során átfogóan elemezni kell a támogatható vállalkozások számára rendelkezésre álló finanszírozási forrásokat, figyelembe véve a megcélzott földrajzi területen meglévő pénzügyi közvetítők számát, azok állami vagy magánjellegét, az érintett piaci szegmensben megvalósítandó befektetések volumenét, a potenciálisan támogatható vállalkozások számát és az egyes ügyletek átlagos értékét. Ennek az elemzésnek a kockázatfinanszírozási célú intézkedés bejelentését megelőző 5 év adatain kell alapulnia, ez alapján tartalmaznia kell a finanszírozási hiány jellegét és becsült nagyságát, vagyis a támogatható vállalkozások teljesítetlen finanszírozási igényét.
66. Az előzetes értékelést lehetőleg független szervezetnek kell elvégeznie, objektív és naprakész információk alapján. A tagállamok meglévő értékelést is benyújthatnak, feltéve, hogy az a kockázatfinanszírozási célú intézkedés bejelentését megelőző három éven belül készült. Amennyiben a kockázatfinanszírozási célú intézkedést részben az európai strukturális és beruházási alapokból finanszírozzák, a tagállam benyújthatja a közös rendelkezésekről szóló rendelet<sup>(33)</sup> 37. cikkének (2) bekezdése értelmében készített előzetes értékelést, amelyet úgy kell tekinteni, hogy megfelel az ezen iránymutatásban szereplő követelményeknek. A Bizottság fenntartja a jogot, hogy az előzetes értékelés megállapításának vizsgálata során a rendelkezésre álló bizonyítékok fényében megkérdőjelezze az adatok érvényességét.
67. Annak érdekében, hogy az intézkedésbe bevont pénzügyi közvetítők az azonosított piaci hiányosságot célozzák meg, átvilágítási eljárást kell lefolytatni azt biztosítandó, hogy a befektetési stratégia üzleti szempontból megalapozott, az azonosított szakpolitikai célkitűzésre összpontosít és megfelel a meghatározott támogathatósági követelményeknek és finanszírozási korlátozásoknak. A tagállamoknak tehát olyan pénzügyi közvetítőket kell kiválasztaniuk, amelyek bizonyítani tudják, hogy az általuk javasolt befektetési stratégia üzleti szempontból megalapozott, és megfelelő kockázatdiverzifikációs szabályokat tartalmaz, amelyek célja a gazdasági megvalósíthatóság, valamint a befektetések mérete és területi kiterjedése szempontjából a hatékonysági szint elérése.

<sup>(33)</sup> L. 15. lábjegyzet.

68. Ezenkívül az előzetes értékelés során számításba kell venni azokat a konkrét piaci hiányosságokat, amelyekkel a támogatható vállalkozások szembesülnek; erről lásd a 69–88. bekezdésben szereplő további útmutatást.

3.3.1. Az általános csoportmentességi rendelet hatályán kívül eső vállalkozási kategóriákra irányuló intézkedések

a) Kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatok

69. Az általános csoportmentességi rendelet hatálya kizárólag a támogatható kkv-kra terjed ki. Ugyanakkor hasonló finanszírozási korlátokkal szembesülhetnek egyes olyan vállalkozások is, amelyek nem teljesítik a kkv meghatározásában foglalt létszám- vagy pénzügyi küszöbértékeket.

70. A valamely kockázatfinanszírozási célú intézkedés keretében támogatható vállalkozások körének a kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatokra történő kibővítése indokolt lehet, amennyiben arra ösztönzi a magánbefektetőket, hogy diverzifikáltabb, több be- és kilépési lehetőséget nyújtó portfólióba fektessenek. A portfólió kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatokkal való bővítése a portfólió szintjén várhatóan csökkenti a kockázatot, ezáltal pedig növeli a befektetések hozamát. Ezért ez különösen eredményes módszer lehet az intézményi befektetők érdeklődésének felkeltésére a kockázatosabb korábbi szakaszban lévő vállalkozások iránt.

71. A fentiek fényében, továbbá feltéve, hogy az előzetes értékelés elegendő gazdasági bizonyítékot foglal magában, indokolt lehet a kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatok támogatása. Vizsgálata során a Bizottság figyelembe veszi a megcélzott vállalkozások munka- és tőkeigényét, valamint azokat az egyéb feltételeket is, amelyek a kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalatokat érintő különös finanszírozási korlátokat tükrözik (például rendelkeznek-e elegendő biztosítékkal egy nagyobb összegű hitelhez).

b) Innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatok

72. A közepes piaci tőkeértékű vállalatok bizonyos körülmények között a kkv-kat érintő finanszírozási korlátokhoz hasonló korlátokkal szembesülhetnek. Ez lehet a helyzet azon közepes piaci tőkeértékű vállalatok esetében, amelyek egyidejűleg végeznek kutatás-fejlesztési és innovációs tevékenységet, és hajtják végre termelő létesítményre irányuló induló beruházást, ideértve a piaci bevezetés előkészítését is, és amelyek múltbeli eredményei alapján a potenciális befektetők nem képesek megfelelő képet kialakítani a szóban forgó tevékenységek eredményeinek piaci kilátásairól. Ilyen esetben ahhoz, hogy olyan fenntartható szintre növeljék a termelési kapacitásukat, amelyen önállóan is képesek magánfinanszírozási forráshoz jutni, az innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatoknak szükségük lehet kockázatfinanszírozási célú állami támogatásra. A 3.3.1. a) pontban tett megállapítás szerint azzal, hogy ilyen innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalatokat szerepeltet a befektetési portfóliójában, a pénzügyi közvetítő eredményesen diverzifikálhatja az általa kínált befektetési lehetőségeket, amelyek így a potenciális befektetők szélesebb körét vonzhatják.

c) Olyan vállalkozások, amelyek az első kockázatfinanszírozási célú befektetéshez az első kereskedelmi értékesítésüket követő több mint hét év eltelte után jutnak

73. Az általános csoportmentességi rendelet hatálya azokra a kkv-kra terjed ki, amelyeknél a kockázatfinanszírozási célú intézkedés szerinti induló beruházás az első kereskedelmi értékesítést megelőzően, vagy az első kereskedelmi értékesítést követő hét éven belül történik. A hétéves időszakot követően a csoportmentesség csak a kiegészítő befektetésekre vonatkozik. Ugyanakkor a vállalkozások egyes típusai még mindig fejlődésük terjeszkedő/korai növekedési szakaszában lévőnek tekinthetők, ha az említett hétéves időszak után még mindig nem tudták kellően bizonyítani jövedelemtermelő képességüket és/vagy még mindig nem rendelkeznek kellően meggyőző eredményekkel és biztosítékokkal. Különösen igaz lehet ez a magas kockázatú ágazatokra, így például a biotechnológiára, a kulturális ágazatokra és a kreatív iparágakra, általánosabban véve pedig az innovatív kkv-kra<sup>(34)</sup>. Ráadásul lehetséges, hogy azoknak a vállalkozásoknak, amelyek elegendő belső tőkével rendelkeznek induló tevékenységük finanszírozásához, csak egy későbbi szakaszban lesz szükségük külső finanszírozásra, például ahhoz, hogy kapacitásukat növelve kisméretű vállalkozásból nagyobb méretűvé alakuljanak. Előfordulhat, hogy ehhez nagyobb összegű befektetésre van szükség, mint amelyet saját forrásaikból elő tudnak teremteni.

<sup>(34)</sup> A kkv-k innovatív jellegét az általános csoportmentességi rendeletben rögzített fogalom meghatározás fényében kell értékelni.

74. Ez alapján megengedhetők olyan intézkedések, amelyek alapján az induló beruházás a célvállalkozás első kereskedelmi értékesítését követő hét év eltelte után valósul meg. Ilyen körülmények között a Bizottság előírhatja, hogy az intézkedésnek világosan meg kell határoznia a támogatható vállalkozások körét az előzetes értékelés során bemutatott bizonyítékok alapján, amelyek igazolják az adott vállalkozásokat befolyásoló konkrét piaci hiányosság létezését.
- d) Olyan vállalkozások, amelyek az általános csoportmentességi rendeletben rögzített maximális összeget meghaladó teljes kockázatfinanszírozási befektetést igényelnek
75. Az általános csoportmentességi rendelet támogatható vállalkozásonként határozza meg a kockázatfinanszírozás teljes összegének felső határát, amelybe beleértendők a kiegészítő befektetések is. Azonban egyes iparágakban – például az élettudományok, a környezetbarát technológia vagy az energia terén –, amelyekben az előzetesen szükséges kutatás vagy befektetés költségei viszonylag magasak, előfordulhat, hogy ez az összeg nem elegendő valamennyi szükséges befektetéshez, és ahhoz, hogy fenntartható növekedési pályára állítsa a vállalkozást. Ezért bizonyos körülmények között indokolt lehet engedélyezni, hogy a támogatható vállalkozásokba történő befektetés teljes összege meghaladja az előírt felső határt.
76. Ennélfogva a kockázatfinanszírozási célú intézkedések a maximális teljes összeget meghaladó támogatást nyújthatnak, amennyiben a tervezett finanszírozás összege tükrözi az előzetes értékelés során a megcélzott ágazatokra és/vagy területekre vonatkozóan azonosított finanszírozási hiány nagyságát és természetét. Ilyenkor a Bizottság figyelembe veszi, ha a célzott ágazatok tőkeigényesek, és/vagy azt, ha a befektetések bizonyos földrajzi területeken magasabb költséggel járnak.
- e) Olyan alternatív kereskedési platformok, amelyek nem teljesítik az általános csoportmentességi rendelet feltételeit
77. A Bizottság elismeri, hogy az alternatív kereskedési platformok a kkv-k finanszírozási piacának fontos részét képezik, mivel egyrészt új tőkét vonzanak a kkv-kba, másrészt megkönnyítik a korábbi befektetők kilépését<sup>(35)</sup>. Az általános csoportmentességi rendelet elismeri e platformok jelentőségét azáltal, hogy támogatja a tevékenységüket az ilyen platformokon jegyzett társaságokba befektető természetes személyekre irányuló fiskális ösztönzők segítségével vagy azzal, hogy lehetővé teszi az induló vállalkozásoknak nyújtott támogatás nyújtását a platformüzemeltetőnek, azzal a feltétellel, hogy a platformüzemeltetőnek kisvállalkozásnak kell minősülnie, és a támogatás nem léphet túl bizonyos küszöbértékeket.
78. Ugyanakkor az alternatív kereskedési platformok üzemeltetői alapításukkor nem feltétlenül számítanak kisvállalkozásnak. Hasonlóképpen, az általános csoportmentességi rendelet alapján az induló vállalkozásnak nyújtott támogatás engedélyezett összege nem feltétlenül elegendő a platform létrehozásának támogatásához. Ráadásul az új platformok létrehozásához és bevezetéséhez elegendő forrás bevonása érdekében szükséges lehet fiskális ösztönzőket biztosítani a vállalati befektetők számára. Végül lehetséges, hogy a platform nemcsak kkv-kat jegyez, hanem olyan vállalkozásokat is, amelyek túllépik a kkv fogalmában meghatározott küszöbértékeket.
79. Ezért bizonyos körülmények között indokolt lehet a vállalati befektetőknek nyújtott fiskális ösztönzők lehetővé tétele, a kisvállalkozásnak nem minősülő platformüzemeltetők támogatása, az általános csoportmentességi rendeletben az induló vállalkozásoknak nyújtott támogatásra vonatkozóan meghatározottnál magasabb összegű befektetések lehetővé tétele alternatív kereskedési platform létrehozása céljából, vagy az olyan alternatív kereskedési platformok támogatásának lehetővé tétele, ahol a piacra bevezetett pénzügyi eszközök többségét kkv-k bocsátották ki. Ez összhangban van azzal a szakpolitikai célkitűzéssel, amely támogatja a kkv-k folyamatos finanszírozási láncban keresztül történő finanszírozáshoz jutását. Az előzetes értékelés során ezért bizonyítani kell, hogy létezik olyan konkrét piaci hiányosság, amely az érintett földrajzi piacon hatással van az említett platformokra.

<sup>(35)</sup> A Bizottság elismeri, hogy a közösségi finanszírozási platformok egyre fontosabb szerepet töltenek be az induló vállalkozások finanszírozásában. Ezért ha piaci hiányosság áll fenn, és a közösségi finanszírozási platform üzemeltetője különálló jogi személy, a Bizottság analógia útján alkalmazhatja az alternatív kereskedési platformokra vonatkozó szabályokat. Ez az említett közösségi finanszírozási platformokon keresztül történő befektetés fiskális ösztönzőire ugyancsak érvényes. Tekintettel a közösségi finanszírozás közelmúltbeli megjelenésére az Unióban, a közösségi finanszírozást magában foglaló kockázatfinanszírozási célú intézkedésekre az ezen iránymutatás 4. fejezetében említett értékelés alkalmazható.

3.3.2. *Olyan intézkedések, amelyeknek kialakítási paramétere nem felelnek meg az általános csoportmentességi rendeletnek*

- a) Olyan pénzügyi eszközök, amelyekben a magánbefektetői részvétel az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott arányok alatt marad
80. Az egyes régiókra vagy tagállamokra ható piaci hiányosságok hangsúlyosabbak lehetnek, ha az adott területen belüli kkv-finanszírozási piac viszonylag elmaradott az érintett tagállam egyéb régióihoz vagy más tagállamokhoz képest. Különösen azokra a tagállamokra lehet ez jellemző, amelyekben nincsenek stabilan jelen hivatalos kockázati tőke-befektetők vagy üzleti angyalok. Ezért az a célkitűzés, amely a hatékony kkv-finanszírozási piac e régiókban történő kialakításának ösztönzésére, valamint azon strukturális korlátok leküzdésére irányul, amelyek akadályozhatják a kkv-kat a kockázatfinanszírozáshoz való tényleges hozzáférésben, alapot adhat arra, hogy a Bizottság kedvezőbben álljon azokhoz az intézkedésekhez, amelyek lehetővé teszik a magánbefektetőknek az általános csoportmentességi rendeletben meghatározottnál kisebb arányú részvételét.
81. Ezenfelül az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott arányok alatti magánbefektetői részvétellel zajló kockázatfinanszírozási célú intézkedések indokoltak lehetnek akkor, ha kifejezetten az első kereskedelmi értékesítés előtti vagy az igazoló vizsgálati szakaszban lévő kkv-kat, vagyis hangsúlyosabb piaci hiányosság által érintett vállalkozásokat céloznak meg, feltéve, hogy a befektetés kockázatainak egy részét ténylegesen a részt vevő magánbefektetők viselik.
- b) Olyan pénzügyi eszközök, amelyek kialakításának paramétere meghaladják az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott felső határokat
82. Az általános csoportmentességi rendelet szerint a csoportmentesség kedvezménye azoknak az intézkedéseknek van fenntartva, amelyek esetében az állami és a magánbefektetők közötti, nem egyenlő feltételek szerinti veszteségmegosztás úgy került kialakításra, hogy az állami befektető első veszteségét korlátozza. Hasonlóképpen, a kezességvállalások esetében a csoportmentesség korlátozza a kezességvállalási mértéket és az állami befektetőt terhelő teljes veszteséget.
83. Azonban bizonyos körülmények között – kockázatosabb finanszírozási pozíció vállalása útján – az állami finanszírozás lehetővé teheti a magánbefektetők vagy -hitelezők számára, hogy további finanszírozást nyújtsanak. Az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott felső határokat meghaladó pénzügyi paraméterekkel rendelkező intézkedések értékelésekor a Bizottság számos, a 3.4.2. szakaszban ismertetett tényezőt vesz figyelembe.
- c) A kezességvállalásokon kívüli olyan pénzügyi eszközök, amelyeknél a befektetők, a pénzügyi közvetítők és azok kezelőinek kiválasztása során előnyben részesítik a veszteségminimalizálást az aszimmetrikus nyereségrészesedéssel szemben
84. Az általános csoportmentességi rendelet szerint a pénzügyi közvetítőket, valamint a befektetőket vagy az alapkezelő társaságokat olyan nyílt, átlátható és megkülönböztetésmentes eljárás útján kell kiválasztani, amely egyértelműen tartalmazza az intézkedés által elérni kívánt szakpolitikai célkitűzéseket, valamint az e célkitűzések elérésére kialakított pénzügyi paraméterek típusait. Ez azt jelenti, hogy a pénzügyi közvetítőket vagy azok kezelőit a 2004/18/EK irányelvvel<sup>(36)</sup> vagy ezen irányelv helyébe lépő bármely jogszabállyal összhangban lévő eljárás útján kell kiválasztani. Amennyiben az említett irányelv nem alkalmazandó, a kiválasztási eljárásnak a szakképzett pénzügyi közvetítőket, illetve alapkezelőket körén belül a lehető legszélesebb választási lehetőséget kell biztosítania. Az eljárásnak mindenekelőtt lehetővé kell tennie az érintett tagállam számára a pénzügyi közvetítőket, illetve alapkezelőket és a potenciális magánbefektetőket közötti, tárgyalások eredményeként létrejött feltételek összehasonlítását azt biztosítandó, hogy a kockázatfinanszírozási célú intézkedés realisztikus befektetési stratégia mellett a lehető legkisebb állami támogatással vagy az egyenlő feltételektől való minimális eltéréssel vonzzon magánbefektetőket.

<sup>(36)</sup> A 2004/18/EK irányelv (HL L 134., 2004.4.30., 114. o.).

85. Az általános csoportmentességi rendelet szerint a kezelőkre vonatkozó kiválasztási szempontok között szerepelnie kell azon követelménynek, miszerint a kezességvállaláson kívüli eszközöknél „a nyereség-részesedést előnyben kell részesíteni a veszteségminimalizálással szemben”, annak érdekében, hogy korlátozzák a befektetés tárgyát képező vállalkozásokat kiválasztó kezelő túlzott kockázatvállalási hajlamát. Ennek célja annak biztosítása, hogy az intézkedés által tervezett pénzügyi eszköz formájától függetlenül a magánbefektetőknek vagy -hitelezőknek biztosított kedvezményes bánásmód összevetésre kerüljön a közérdekkel, azaz a rendelkezésre bocsátott állami tőke rüfirozó jellege biztosításának, valamint az intézkedés hosszú távú pénzügyi fenntarthatóságának érdekében.
86. Bizonyos esetekben azonban szükségessé válhat a veszteségminimalizálás előnyben részesítése: nevezetesen akkor, ha az intézkedés olyan ágazatokra irányul, amelyekben magas a kkv-k nemteljesítési aránya. Ez lehet a helyzet azon intézkedések esetében, amelyek az első kereskedelmi értékesítés előtti vagy az igazoló vizsgálati szakaszban lévő kkv-kra, a jelentős technológiai akadályokkal küzdő ágazatokra vagy olyan ágazatokra irányulnak, amelyekben a vállalkozások nagymértékben függenek egy-egy olyan projekttől, amelyek jelentős összegű kezdeti befektetést igényelnek, és amelyek magas kockázati kitétséggel járnak (például a kulturális ágazatok és a kreatív iparágak esetében). A veszteségminimalizálási mechanizmusok előnyben részesítése olyan intézkedések esetében is igazolható, amelyek alapok alapjain keresztül működnek, és céljuk a magánbefektetők e szinten történő bevonása.
- d) Fiskális ösztönzők a vállalati befektetők számára, ideértve a társbefektetőként eljáró pénzügyi közvetítőket vagy azok kezelőit is
87. Míg az általános csoportmentességi rendelet hatálya az azon független magánbefektetőként eljáró természetes személyeknek nyújtott fiskális ösztönzőkre terjed ki, akik közvetve vagy közvetlenül kockázatfinanszírozást biztosítanak a támogatható kkv-knak, a tagállamok helyénvalónak találhatják olyan intézkedések bevezetését, amelyek hasonló ösztönzőket alkalmaznak a vállalati befektetők esetében. A különbség oka az, hogy a vállalati befektetők a Szerződés 107. cikke értelmében vállalkozások. Ezért különös korlátozásoknak kell érvényesülniük az intézkedésre nézve annak érdekében, hogy a vállalati befektetők szintjén nyújtott támogatások arányosak maradjanak, és tényleges ösztönző hatással rendelkezzenek.
88. A pénzügyi közvetítők és azok kezelői csak annyiban lehetnek valamely fiskális ösztönző kedvezményezettjei, amennyiben társbefektetőként vagy társhitelezőként járnak el. A pénzügyi közvetítő vagy annak kezelői által az intézkedés végrehajtása érdekében nyújtott szolgáltatásokkal kapcsolatban nem nyújtható fiskális ösztönző.

### 3.4. A támogatási intézkedés megfelelése

#### 3.4.1. Az intézkedés más szakpolitikai eszközökhöz és más támogatási eszközökhöz viszonyított megfelelése

89. Az azonosított piaci hiányosságok kezelése és az intézkedés által elérni kívánt szakpolitikai célkitűzések elérésének elősegítése érdekében a javasolt kockázatfinanszírozási célú intézkedésnek megfelelő eszköznek kell lennie, és egyúttal a lehető legkevésbé torzító hatást kell gyakorolnia a versenyre. Az előzetes értékelés során megfelelően igazolni kell, hogy miért a kockázatfinanszírozási célú intézkedések adott formáját választották.
90. A Bizottság első lépésként mérlegeli, hogy a kockázatfinanszírozási célú intézkedés megfelelő eszköznek tekinthető-e – és ha igen, milyen mértékben – azokhoz az egyéb szakpolitikai eszközökhöz viszonyítva, amelyek a támogatható vállalkozásokban megvalósított kockázatfinanszírozási célú befektetések ösztönzésére irányulnak. Az állami támogatás mellett a tagállamok más szakpolitikai eszközökkel is előmozdíthatják a támogatható vállalkozások részére történő kockázatfinanszírozás-nyújtást. Egyéb kiegészítő szakpolitikai eszközöket is alkalmazhatnak mind a keresleti, mind a kínálati oldalon, például a pénzügyi piacok működését megkönnyítő szabályozási intézkedéseket, az üzleti környezetet fejlesztő intézkedéseket és a befektetési felkészültséggel kapcsolatos tanácsadó szolgáltatásokat, vagy a piacgazdasági szereplő tesztjével összhangban állami befektetéseket.
91. Az előzetes értékelésnek elemeznie kell azokat a meglévő és – ha lehetséges – tervezett nemzeti és európai uniós szakpolitikai intézkedéseket, amelyek az azonosított piaci hiányosságokra irányulnak, figyelembe véve az egyéb szakpolitikai eszközök eredményességét és hatékonyságát. Az előzetes értékelés megállapításainak bizonyítaniuk kell, hogy az azonosított piaci hiányosságot más, állami támogatással nem járó szakpolitikai eszköz segítségével nem lehet megfelelően megoldani. Ezenfelül a javasolt kockázatfinanszírozási célú intézkedésnek összhangban kell lennie az érintett tagállam azon általános politikájával, amely a kkv-k finanszírozáshoz való hozzáférése vonatkozik, és ki kell egészítenie az azonos piaci igényekkel foglalkozó szakpolitikai eszközöket.



92. Második lépésként a Bizottság mérlegeli, hogy a javasolt intézkedés megfelelőbb-e, mint az azonos piaci hiányosságra irányuló alternatív állami támogatási intézkedések. Ezzel kapcsolatban általános vélelem, hogy a pénzügyi eszközök kevésbé torzító hatásúak és ezért megfelelőbb eszköznek minősülnek, mint a közvetlen támogatások. Ugyanakkor a kockázatfinanszírozást elősegítő állami támogatás számos formában nyújtható, például szelektív fiskális eszközök vagy másodlagos kereskedelmi pénzügyi eszközök formájában, ideértve számos, különböző kockázat/nyereség jellemzővel bíró tőke- és adósságinstrumentumot, valamint kezességvállalást, továbbá a különféle teljesítési módokat és finanszírozási struktúrákat, amelyek megfelelősége a megcélzott vállalkozások és az adott finanszírozási hiány természetétől függ. A Bizottság ezért értékeli, hogy az intézkedés kialakítása hatékony finanszírozási struktúrát biztosít-e a fenntartható működés biztosításához, figyelembe véve az alap befektetési stratégiáját is.
93. Ezzel kapcsolatban a Bizottság kedvezően tekint azokra az intézkedésekre, amelyek a portfólió mérete és (különösen több tagállamban tevékenykedő alapok esetében) a földrajzi lefedettség szerint, valamint a portfólió diverzifikációja szempontjából kellően nagy alapokat vonnak be, mivel az ilyen alapok hatékonyabbak, ezáltal pedig vonzóbbak lehetnek a magánbefektetők számára. Egyes alapok alapjai teljesíthetik ezeket a feltételeket, feltéve, hogy a pénzügyi közvetítők különböző szintjeiből eredő általános kezelési költségeket a hatékonyság jelentős javulása ellensúlyozza.
- 3.4.2. *A pénzügyi eszközökre vonatkozó feltételek*
94. Az általános csoportmentességi rendelet hatályán kívül eső pénzügyi eszközök esetében a Bizottság a 95–119. bekezdésekben rögzített elemeket mérlegeli.
95. Először is az intézkedésnek a piaci szereplőktől származó további finanszírozást kell mozgósítania. Az általános csoportmentességi rendeletben meghatározottnál alacsonyabb minimális magánbefektetési arányokat csak az előzetes értékelés során megállapított jelentősebb piaci hiányosságok indokolhatják. Ezzel kapcsolatban az előzetes értékelésnek ésszerűen meg kell becsülnie az intézkedés tárgyát képező támogatható vállalkozások adott körét érintő piaci hiányosságra tekintettel szükséges magánbefektetési arányt, azaz a várhatóan megvalósítható további magánbefektetéseket portfóliószerint vagy ügyletenként. Ezenkívül bizonyítani kell, hogy az intézkedés olyan további magánfinanszírozást ösztönöz, amelyet egyébként nem, vagy csak más formában, összegben, illetve eltérő feltételekkel bocsátottak volna rendelkezésre.
96. Azon kockázatfinanszírozási célú intézkedések esetében, amelyek kifejezetten az első kereskedelmi értékesítés előtt álló kkv-kra irányulnak, a Bizottság elfogadhatja, hogy a magánbefektetői részvétel szintje a szükséges aránynál alacsonyabb. Alternatív lehetőségként az ilyen befektetési célok esetében a Bizottság elfogadhatja, hogy a magánbefektetői részvétel nem független jellegű, vagyis azt például a kedvezményezett vállalkozás tulajdonosa biztosítja. Kellően indokolt esetben – a releváns piaci hiányosságra vonatkozó előzetes értékelésben szereplő gazdasági információk fényében – a Bizottság azon támogatható vállalkozások esetében is elfogadhatja az általános csoportmentességi rendeletben rögzítettnél alacsonyabb magánbefektetői részvételt, amelyek első kereskedelmi értékesítésük óta kevesebb mint hét éve működnek a piacon.
97. Ha kockázatfinanszírozási célú intézkedés olyan támogatható vállalkozásokat céloz meg, amelyek az első kockázatfinanszírozási célú befektetés idején az első kereskedelmi értékesítéstől számítva több mint hét éve működnek a piacon, akkor az intézkedésnek megfelelő korlátozásokat kell tartalmaznia határidők (például hét év helyett tíz év) vagy más, a megcélzott vállalkozások fejlettségi fokához kapcsolódó, minőségi jellegű objektív szempontok formájában. Ilyen befektetési célok esetében a Bizottság rendszerint 60 %-os részvételi arányt ír elő a magánbefektetők számára.
98. Másodszor a magánbefektetői részvétel javasolt szintjével együtt a Bizottság figyelembe veszi az állami és a magánbefektetők kockázatainak és nyereségének egyensúlyát is. E tekintetben a Bizottság kedvezően ítéli meg azokat az intézkedéseket, amelyeknél a veszteségeket a befektetők számára egyenlő feltételekkel osztják meg, a magánbefektetők pedig kizárólag nyereségnövelésre töreksenek. Főszabályként minél közelebb áll a kockázatok és a nyereség megosztása a tényleges kereskedelmi gyakorlathoz, a Bizottság annál nagyobb valószínűséggel fogad el kisebb arányú magánbefektetői részvételt.

99. Harmadszor fontos, hogy az intézkedés a finanszírozási struktúra milyen szintjén kívánja ösztönözni a magánbefektetéseket. Az alapok alapja szintjén a magánfinanszírozás-szerzési képesség a veszteségminimalizálási mechanizmusok szélesebb körű alkalmazásán múlhat. Azonban az ilyen mechanizmusokra való túlzott támaszkodás torzulásokat okozhat a támogatható vállalkozások kiválasztása során olyan esetekben, amikor a magánbefektetők a vállalkozásokba történő befektetés szintjén, ügyletenként avatkoznak be.
100. Annak vizsgálatakor, hogy szükség volt-e az intézkedés egyedi kialakítására, a Bizottság figyelembe veheti a kiválasztott magánbefektetők reziduális kockázatának – az állami befektető által vállalt várt és váratlan veszteségekhez viszonyított – súlyát, valamint az állami és a magánbefektetés várható megtérülésének egyensúlyát. Ennek megfelelően eltérő kockázati és nyereségprofil is elfogadható a magánbefektetések összegének olyan maximalizálása érdekében, amely nem ássa alá a befektetési döntések valódi nyereségorientált jellegét.
101. Negyedszer az ösztönzők pontos jellemzőit a pénzügyi közvetítők, valamint a befektetők vagy alapkezelők nyílt, megkülönböztetésmentes kiválasztási eljárásán keresztül kell meghatározni. Ugyanígy az alapok alapjainak kezelői számára befektetési megbízásuk körében elő kell írni, hogy kötelesek a részalapok szintjén alkalmazható kedvező feltételeket megállapítani a támogatható pénzügyi közvetítők, alapkezelők vagy befektetők versenyen alapuló kiválasztási eljárása során.
102. Az intézkedés kialakítását alátámasztó különös pénzügyi feltételek szükségességének igazolása érdekében előfordulhat, hogy a tagállamoknak bizonyítaniuk kell, hogy a magánbefektetők kiválasztása során az eljárás valamennyi résztvevője az általános csoportmentességi rendelet által le nem fedett feltételeket követelt, vagy, hogy a tender eredménytelen volt.
103. Ötödször a pénzügyi közvetítő vagy az alapkezelő a tagállam mellett társbefektetőként járhat el, feltéve, hogy ez minden lehetséges összeférhetlenségi okot elkerül. A pénzügyi közvetítőnek az első veszteségviselő osztályban legalább 10 %-os részesedéssel kell rendelkeznie. Az ilyen társbefektetés hozzájárulhat annak biztosításához, hogy a befektetési döntések összhangban legyenek az érintett szakpolitikai célokkal. A kiválasztási szempontok között szerepelhet, hogy az alapkezelőnek képesnek kell lennie arra, hogy saját forrásaiból befektetést hajtson végre.
104. Végül az adósságinstrumentumokat alkalmazó kockázatfinanszírozási célú intézkedéseknek olyan mechanizmust kell tartalmazniuk, amely biztosítja, hogy a pénzügyi közvetítő az államtól szerzett előnyt továbbadja a végső kedvezményezett vállalkozásoknak, például alacsonyabb kamatlábak, csökkentett biztosítékkövetelmények, vagy ezek ötvözete formájában. A pénzügyi közvetítő az előnyt azáltal is továbbadhatja, hogy olyan vállalkozásokba fektet be, amelyek bár potenciálisan életképesek, a pénzügyi közvetítő belső minősítési kritériumai alapján olyan kockázati osztályba tartoznak, amelyekben a közvetítő a kockázatfinanszírozási célú intézkedés hiányában nem hajtana végre befektetést. A továbbadási mechanizmusnak megfelelő figyelemmel kísérési intézkedéseket, valamint visszakövetelési mechanizmust is magában kell foglalnia.
105. A tagállamoknak a kockázatfinanszírozási célú intézkedésen belül számos pénzügyi eszköz bevezetésére van lehetőségük, így például sajáttőke- vagy kvázisajáttőke-befektetési instrumentumok, adósságinstrumentumok vagy kezességvállalások nem egyenlő feltételeken alapuló alkalmazására. A konkrét pénzügyi eszközök értékelése során a Bizottság az alábbi 106–119. bekezdésben felsorolt elemeket veszi figyelembe.
- a) Tőkebefektetések
106. A tőkebefektetési eszközök valamely vállalkozásba történő tőke- vagy kvázisajáttőke-befektetések formáját ölthetik, amelyek során a befektető tulajdon(i) részesedést vásárol az adott vállalkozásban.
107. A tőkeinstrumentumoknak számos olyan aszimmetrikus jellemzőjük lehet, amely alapján a befektetők eltérő bánásmódban részesülnek, mivel egyes eszközök nagyobb mértékű kockázatviseléssel, illetve nyereséggel járnak, mint mások. A magánbefektetők kockázatainak enyhítése érdekében az intézkedés kínálhat felfelé irányuló védelmet (ilyenkor az állami befektető lemond hozama egy részéről) vagy a veszteségek egy részével szembeni védelmet (a magánbefektető veszteségeinek korlátozása), illetve e kettő kombinációját.

108. A Bizottság megítélése szerint a nyereségnövelés által sokkal inkább összhangba kerülnek az állami és a magánbefektetők érdekei. Ezzel szemben a veszteségminimalizálás, amely alapján az állami befektető ki lehet téve a gyenge teljesítmény kockázatának, az érdekek összehangoltságának hiányát eredményezheti, valamint azt, hogy a pénzügyi közvetítők vagy a befektetők rosszul választanak.
109. A Bizottság véleménye szerint a maximalizált hozamokkal<sup>(37)</sup>, vételi opcióval<sup>(38)</sup> és aszimmetrikus jövedelem-/kézpénzfelosztással<sup>(39)</sup> rendelkező tőkeinstrumentumok megfelelő ösztönzőknek tekintendők, különösen a kevésbé súlyos piaci hiányosságok esetében.
110. Azok a nem egyenlő feltételek szerinti veszteségmegosztási jellemzőkkel bíró tőkeinstrumentumok, amelyek meghaladják az általános csoportmentességi rendeletben meghatározott határokat, csak olyan intézkedések esetében igazolhatók, amelyek az előzetes értékelés során azonosított súlyos piaci hiányosságok megoldására irányulnak, így például a túlnyomórészt az első kereskedelmi értékesítés előtti vagy az igazoló vizsgálati szakaszban lévő kkv-kra irányuló intézkedések esetében. A veszteségekkel szembeni túlzott védelem megelőzése érdekében maximalizálni kell az állami befektető első veszteségviselő osztállyal szembeni kitettségét.

b) Finanszírozott adósságinstrumentumok: hitelek

111. A kockázatfinanszírozási célú intézkedések keretében a hitelnyújtás a pénzügyi közvetítők vagy a végső kedvezményezettek szintjén valósulhat meg.
112. A támogatott adósságinstrumentumoknak számos formája lehet, ideértve az alárendelt kölcsönöket és a portfóliókockázat-megosztási kölcsönöket is. Az alárendelt kölcsönök a pénzügyi közvetítőknek nyújthatók azok tőkestruktúrájának megerősítéséhez, azzal a céllal, hogy további finanszírozást lehessen biztosítani a támogatható vállalkozásoknak. A portfóliókockázat-megosztási kölcsönök célja a hitelnyújtás azon pénzügyi közvetítők számára, amelyek vállalják a támogatható vállalkozások részére nyújtandó új hitelek vagy lízingek portfóliójának társfinanszírozását egy bizonyos társfinanszírozási arány erejéig, a portfólió hitelezési kockázatának hitelenkénti (lízingenkénti) alapon történő megosztása mellett. A pénzügyi közvetítő mindkét esetben társbefektetőként jár el a támogatható vállalkozások tekintetében, azonban az állami befektetőhöz/hitelezőhöz képest kedvezményes elbánnásban részesül, mivel az eszköz csökkenti saját kitettségét az alapul szolgáló hitelportfólióból származó kockázatokkal szemben.
113. Ha az eszköz kockázatmentesebb tulajdonságai azt eredményezik, hogy az állami befektető/hitelező az általános csoportmentességi rendeletben rögzített maximumot meghaladóan első veszteségviselő pozícióba kerül, az intézkedés általában csak olyan súlyos piaci hiányosság esetén támasztható alá, amelyet egyértelműen azonosítani kell az előzetes értékelés során. A Bizottság kedvezően tekint azokra az intézkedésekre, amelyek egyértelműen maximalizálják az állami befektető által viselt első veszteségeket, különösen akkor, ha a felső határ nem haladja meg a 35 %-ot.
114. A portfóliókockázat-megosztási hiteleszközöknek biztosítaniuk kell a kiválasztott pénzügyi közvetítő társbefektetésének jelentős arányát. A társbefektetési arány akkor tekintendő jelentősnek, ha nem alacsonyabb, mint az alapul szolgáló hitelportfólió 30 %-a.
115. Ha a támogatott adósságinstrumentumokat már meglévő hitelek refinanszírozására használják, azok nem tekinthetők ösztönző hatásúnak, és az ilyen eszközök részét képező támogatási elemek nem minősülnek összegeveztethetőnek a Szerződés 107. cikke (3) bekezdésének c) pontjával.

<sup>(37)</sup> Az állami befektető előre meghatározott megtérülési szinten maximalizált hozama: az előre meghatározott megtérülési ráta túllépése esetén minden azt meghaladó hozamot a magánbefektetők között kell szétosztani.

<sup>(38)</sup> Az állami részesedésre vonatkozó vételi opció: a magánbefektetőknek vételi joguk van az állami befektetés előre meghatározott lehívási áron történő megvásárlására.

<sup>(39)</sup> Aszimmetrikus jövedelem-/kézpénzfelosztás: az állami és a magánbefektetőktől egyenlő feltételek mellett kerül sor kézpénz lehívására, a keletkező hozamok azonban aszimmetrikusan kerülnek elosztásra. A magánbefektetők az előre meghatározott megtérülési szintig nagyobb arányban részesülnek a szétosztható bevételből, mint amennyire a részesedésük alapján arányosan jogosultak lennének.

c) Nem finanszírozott adósságinstrumentumok: kezességvállalások

116. A kockázatfinanszírozási célú intézkedések rendelkezhetnek a pénzügyi közvetítőkkel szembeni kezességvállalásról vagy viszontgaranciáról, és/vagy a végső kedvezményezettekkel szembeni kezességvállalásról. A kezességvállalás által érintett támogatható ügyletek csak újonnan szerzett, támogatható kockázatfinanszírozási célú hitelügyletek, például lízingek, valamint kvázisajáttőke-befektetési instrumentumok lehetnek, tőkeinstrumentumok nem.
117. A kezességvállalásokat portfóliószinten kell nyújtani. A pénzügyi közvetítők eldönthetik, hogy mely ügyleteket kívánják felvenni a kezességvállalással érintett portfólióba, feltéve, hogy a kiválasztott ügyletek megfelelnek a kockázatfinanszírozási célú intézkedés által meghatározott támogathatósági feltételeknek. A kezességvállalásokat olyan arányban kell kínálni, amely megfelelő szintű kockázat-és nyereségmegosztást biztosít a pénzügyi közvetítőkkel. Megfelelően indokolt esetekben – az előzetes értékelés eredményére figyelemmel – a kezességvállalási mérték magasabb lehet az általános csoportmentességi rendeletben rögzített maximális mértéknél, de nem haladhatja meg a 90 %-ot. Ez lehet a helyzet a kölcsönökre vagy az első kereskedelmi értékesítésük előtt álló kkv-kban lévő kvázisajáttőke-befektetésekre vonatkozóan nyújtott kezességvállalások esetében.
118. A maximalizált kezességvállalások esetében a maximális mértéknek főszabályként csak a várható veszteségeket szabad fedeznie. Ha a váratlan veszteségeket is fedezi, akkor azok árát olyan szinten kell meghatározni, amely tükrözi a kiegészítő kockázati fedezetet. A maximális mérték általában nem haladhatja meg a 35 %-ot. Felső korlát nélküli kezességvállalások (olyan kezességvállalások, amelyek rendelkeznek kezességvállalási mértékkel, azonban maximális mértékkel nem) megfelelően indokolt esetekben nyújthatók; az ilyen kezességvállalások ára tükrözi a kezességvállalás által biztosított kiegészítő kockázati fedezetet.
119. A kezességvállalás korlátozott ideig, alapesetben legfeljebb 10 évig állhat fenn; ez nem érinti a kezességvállalás által lefedett egyedi adósságinstrumentumok lejárátát, amely későbbi is lehet. A kezességvállalás mértékét csökkenteni kell, ha a pénzügyi közvetítő egy adott időszakban nem vonja be a portfólióba a befektetések egy minimális összegét. A fel nem használt összegek tekintetében rendelkezésre tartási díjat kell kérni. Az olyan módszerek, mint a rendelkezésre tartási díjak, a kiváltó események vagy a köztes célok arra használhatók, hogy a közvetítőket a meghatározott mennyiségek elérésére ösztönözzék.

3.4.3. A fiskális eszközökre vonatkozó feltételek

120. Ahogy azt a 3.3.2. d) pontban említettük, az általános csoportmentességi rendelet hatálya a természetes személy befektetőket megcélzó fiskális ösztönzőkre korlátozódik. Ezért azokat az intézkedéseket, amelyek adózási ösztönzők segítségével bátorítják a vállalati befektetőket a támogatható vállalkozások akár közvetlen, akár közvetett – egy külön alapon vagy az ilyen vállalkozásokba befektető befektetési eszközök más típusaiban történő részesedésszerzésen keresztül történő – finanszírozására, be kell jelenteni a Bizottságnak.
121. A tagállamoknak általános szabályként az előzetes értékelés során megállapított piaci hiányosságra kell alapozniuk a fiskális intézkedéseket, következésképpen az eszköznek a támogatható vállalkozások jól körülhatárolt kategóriáját kell megcéloznia.
122. A vállalati befektetők adózási ösztönzői nyereségadó-kedvezmények és/vagy a tőkenyereségre és az osztalékra vonatkozó adókedvezmények formájában jelenhetnek meg, ideértve az adójóváírásokat és -halasztásokat is. Végrehajtási gyakorlata kontextusában a Bizottság általában összegegyeztetetőknek tartja azokat a nyereségadó-kedvezményeket, amelyek konkrét határokat tartalmaznak arra vonatkozóan, hogy a befektető a befektetett összegnek maximum hány százalékának megfelelő összegben vehet igénybe adókedvezményt, valamint meghatározzák a befektető adókötelezettségéből levonható adókedvezmény maximális összegét. Ezenkívül a részesedések elidegenítéséből származó tőkenyereségadókötelezettség elhalasztható, ha a tőkenyereség egy meghatározott időszakon belül támogatható befektetésekre újra befektetésre kerül, az említett részesedések elidegenítéséből származó veszteségek pedig levonhatók az olyan részesedésekből felhalmozódó nyereségből, amelyre szintén az említett adó vonatkozik.
123. A Bizottság általában úgy értékeli, hogy a fiskális intézkedések e fajtái megfelelőek, és ezért ösztönző hatásúak, amennyiben a tagállam képes arra vonatkozóan bizonyítékot szolgáltatni, hogy a támogatható vállalkozások kiválasztása a befektetési követelmények jól felépített rendszerén alapul, amelyet megfelelően nyilvánosságra hoztak, és amely meghatározza a valamely igazolt piaci hiányosság által érintett támogatható vállalkozások jellemzőit.

124. A fiskális programok időtartama legfeljebb 10 év lehet, ez azonban nem érinti az intézkedések meghosszabbításának lehetőségét. Ha 10 év eltelte után a programot meghosszabbítják, a tagállam a program végrehajtási időszakának eredményességét vizsgáló értékelés mellett köteles új előzetes értékelést is lefolytatni.
125. Elemzésében a Bizottság figyelembe veszi az adott nemzeti fiskális rendszer egyedi jellemzőit, a tagállamban már meglévő fiskális ösztönzőket, valamint ezen ösztönzők kölcsönhatását, figyelembe véve az adócsalással és az adóelkerüléssel szembeni küzdelem megerősítésére irányuló cselekvési terv<sup>(40)</sup> célkitűzéseit, továbbá a Bizottság agresszív adótervezésről szóló<sup>(41)</sup>, valamint a jó adóügyi kormányzásra vonatkozó minimumkövetelmények harmadik országok általi teljesítésének ösztönzésére irányuló intézkedésekről szóló ajánlásait<sup>(42)</sup>. Biztosítani kell továbbá, hogy az adóhatóságok között az adócsalás és az adóelkerülés megelőzésére irányuló információcserére vonatkozó szabályok megfelelően alkalmazandók legyenek.
126. A fiskális előnynek minden olyan befektető számára elérhetőnek kell lennie, amely teljesíti az előírt feltételeket; a befektetők letelepedési helye alapján nem alkalmazható megkülönböztetés, feltéve, hogy az érintett tagállam teljesíti a jó adóügyi kormányzásra vonatkozó minimumkövetelményeket. A tagállamoknak ezért az intézkedés hatályát és technikai paramétereit illetően gondoskodniuk kell a megfelelő nyilvánosságról. Az említett paramétereknek magukban kell foglalniuk az egy befektető által az intézkedésből nyerhető maximális előnyt meghatározó szükséges plafonokat és felső értékeket, valamint az egy támogatható vállalkozásban végrehajtható befektetés maximális összegét.

#### 3.4.4. Az alternatív kereskedési platformokat támogató intézkedésekre vonatkozó feltételek

127. Az általános csoportmentességi rendeletben rögzített határértékeket meghaladó alternatív kereskedési platformokat támogató intézkedéseket illetően a platform üzemeltetője köteles üzleti tervet rendelkezésre bocsátani, amely demonstrálja, hogy a támogatott platform 10 éven belül önfenntartóvá válhat. Ezenkívül a bejelentésben valószínű kontrafaktuális forgatókönyveket is vázolni kell, amelyek a szükséges finanszírozáshoz való hozzáférés szempontjából összevetik azokat a helyzeteket, amelyekkel a piacépes vállalkozások akkor találkozhatnak, ha a platform nem létezne.
128. A Bizottság kedvező bánásmódban részesíti a több tagállam által létrehozott és több tagállamban működő alternatív kereskedési platformokat, mivel azok igen hatékonyak és a magánbefektetők – különösen az intézményi befektetők – számára vonzóak lehetnek.
129. Meglévő platformok esetében a platform által javasolt üzleti stratégiának tartalmaznia kell, hogy a jegyzett vállalkozások tartósan alacsony száma miatt – ami likviditáshiányt okoz – az érintett platformnak rövid távon támogatásra van szüksége, jóllehet hosszú távon életképes. A Bizottság kedvezően ítéli meg az olyan tagállamokban létrehozandó alternatív kereskedési platform létrehozásához nyújtott támogatást, ahol nincs ilyen platform. Ha a támogató alternatív kereskedési platform egy meglévő tőzsde alplatformja vagy leányvállalata, a Bizottság különös figyelmet fordít az adott platformot érintő forráshiány értékelésére.

### 3.5. A támogatás ösztönző hatása

130. Az állami támogatás csak akkor minősülhet a belső piaccal összeegyeztethetőnek, ha ösztönző hatással bír azáltal, hogy oly módon változtatja meg a támogatás kedvezményezettjének magatartását, hogy az olyan tevékenységekbe kezd, amelyeket támogatás nélkül nem, vagy a piaci hiányosság fennállása miatt csak korlátozottabb mértékben végezne. A támogatható vállalkozások szintjén ösztönző hatás akkor van jelen, ha a végső kedvezményezett olyan források bevonására képes, amelyek formájukat, összegüket vagy időzítésüket tekintve egyéb módon nem lennének elérhetőek számára.
131. A kockázatfinanszírozási célú intézkedésnek arra kell ösztönöznie a piaci befektetőket, hogy az aktuális szintet meghaladóan nyújtsanak finanszírozást az életképes támogatható vállalkozásoknak, és/vagy vállaljanak több kockázatot. A kockázatfinanszírozási célú intézkedés akkor tekinthető ösztönző hatásúnak, ha úgy mozgósít befektetéseket piaci forrásokból, hogy a támogatható

<sup>(40)</sup> Az adócsalással és az adóelkerüléssel szembeni küzdelem megerősítésére irányuló cselekvési terv, COM(2012) 722 final, 2012.12.6.

<sup>(41)</sup> A Bizottság 2012.12.6-i ajánlása az agresszív adótervezésről, C(2012) 8806 final.

<sup>(42)</sup> A Bizottság 2012.12.6-i ajánlása a jó adóügyi kormányzásra vonatkozó minimumkövetelmények harmadik országok általi teljesítésének ösztönzésére irányuló intézkedésekről, C(2012) 8805 final.

vállalkozásoknak nyújtott összes finanszírozás meghaladja az intézkedés költségvetését. Ezért a pénzügyi közvetítők és alapkezelők kiválasztása során központi szerepet kell kapnia a további magánbefektetések mozgósítására vonatkozó képességüknek.

132. Az ösztönző hatás értékelése szoros kapcsolatban áll a piaci hiányosság 3.3. szakaszban tárgyalt értékelésével. Ezenkívül az, hogy az intézkedés képes-e tőkeáttételi hatást kifejteni, végső soron attól függ, hogy az intézkedés hogyan valósítja meg az állami és a magánszférabeli finanszírozás-nyújtók kockázatainak és nyereségének egyensúlyát, ami ahhoz a kérdéshez is szorosan kapcsolódik, hogy a kockázatfinanszírozási célú állami támogatási intézkedés megfelelő-e (lásd a fenti 3.4. szakaszt). Ezért ha megfelelően azonosították a piaci hiányosságot, és az intézkedés kialakítása megfelelő, feltételezhető az ösztönző hatás megléte.

### 3.6. A támogatás arányossága

133. Az állami támogatásnak arányosnak kell lennie az adott szakpolitikai célkitűzések elérése érdekében kezelendő piaci hiányossággal. A támogatást úgy kell kialakítani, hogy költséghatékony legyen, továbbá meg kell felelnie a hatékony és eredményes pénzgazdálkodás elveinek. Ahhoz, hogy a támogatási intézkedés arányosnak minősüljön, a támogatásnak az azonosított finanszírozási hiány megszüntetése érdekében a piacról bevonandó finanszírozáshoz feltétlenül szükséges minimumra kell korlátozódnia, anélkül, hogy jogtalan előnyt eredményezne.

134. A végső kedvezményezettek szintjén a kockázatfinanszírozási támogatás főszabályként akkor tekintendő arányosnak, ha a kockázatfinanszírozási célú intézkedés alapján nyújtott konzorciális (állami és magán-) finanszírozás teljes összege az előzetes értékelés során azonosított finanszírozási hiányra korlátozódik. A befektetők szintjén a támogatást a minimális tőkeáttételi hatás elérése és a finanszírozási hiány megszüntetése érdekében bevonandó magántőkéhez szükséges minimumra kell korlátozni.

#### 3.6.1. A pénzügyi eszközökre vonatkozó feltételek

135. Az intézkedésnek biztosítania kell, hogy a pénzügyi eszköz által a tőkeáttételi hatás maximalizálása és az azonosított piaci hiányosság kezelése érdekében nyújtott kedvezményes feltételek egyensúlyban legyenek azzal, hogy az eszköznek elegendő pénzügyi megtérülést kell biztosítania ahhoz, hogy működőképes maradjon.
136. Az ösztönzők pontos jellemzőit és értékét olyan nyílt, megkülönböztetésmentes kiválasztási eljárás keretében kell meghatározni, amelynek keretében a pénzügyi közvetítők, valamint a befektetők vagy alapkezelők felkérést kapnak ajánlataik bemutatására. A Bizottság úgy ítéli meg, hogy ha ilyen eljárás során aszimmetrikus kockázattal kiigazított megtérülés vagy veszteségmegosztás kerül megállapításra, akkor a pénzügyi eszköz arányosnak minősül, és úgy tekintendő, hogy tisztességes megtérülési rátát tükröz. Ha az alapkezelőket olyan nyílt, átlátható és megkülönböztetésmentes eljárás útján választják ki, amely előírja az ajánlattevők számára, hogy a kiválasztási eljárás keretében mutassák be befektetői bázisukat, akkor a magánbefektetők kiválasztását megfelelőnek kell tekinteni.
137. A valamely állami alap és az ügyletenként részt vevő magánbefektetők társbefektetése esetén az utóbbiakat minden egyes ügyletre vonatkozóan különálló, versenyen alapuló kiválasztási eljárás útján kell kiválasztani – ez a tisztességes megtérülési ráta megállapításának preferált módja.
138. Ha a magánbefektetőket nem ilyen eljárásban választják ki (például mert a kiválasztási eljárás nem hatékonynak vagy eredménytelennek bizonyult), a befektetők túlkompenzálásának elkerülése érdekében a tisztességes megtérülési rátát független szakértőnek kell megállapítania a piaci referenciaértékek és a piaci kockázat alapján, a diszkontált cash flow értékelési módszer alkalmazása révén. A fentiek alapján a független szakértőnek ki kell számítania a tisztességes megtérülési ráta minimális szintjét, amelyhez a kockázatok kifejezése érdekében megfelelő árrést kell hozzáadnia.
139. Ilyen esetben a független szakértőt megfelelő szabályok szerint kell kijelölni. A szakértőnek legalább a következő feltételeknek meg kell felelnie: engedéllyel kell rendelkeznie az ilyen jellegű tanácsadásra, szerepelnie kell a megfelelő szakmai szövetségek nyilvántartásában, be kell tartania az említett szövetségek által kiadott etikai és szakmai szabályokat, függetlennek kell lennie, továbbá felelősséggel tartozik az általa adott szakvélemény pontosságáért. A független szakértőket alapszabályként nyílt, átlátható és megkülönböztetésmentes eljárás során kell kiválasztani. Ugyanaz a független szakértő három év alatt legfeljebb egy alkalommal vehető igénybe.

140. A fentiek alapján az intézkedés különféle aszimmetrikus nyereségrészesedést alkalmazó vagy aszimmetrikusan időzített állami és magánbefektetéseket tartalmazhat, amennyiben a magánbefektetők várható kockázattal kiigazított megtérülése a tisztességes megtérülési rátára korlátozódik.
141. A Bizottság általános elvként úgy tekinti, hogy egyrészt a tagállam, másrészt a pénzügyi közvetítők, vagy azok kezelői gazdasági érdekeinek összehangolása minimalizálhatja a támogatást. Az érdekeket mind az egyedi szakpolitikai célok megvalósítása, mind az eszközbe történő állami befektetés pénzügyi teljesítménye szempontjából össze kell hangolni.
142. A pénzügyi közvetítő vagy az alapkezelő a tagállam mellett társbefektetőként járhat el, feltéve, hogy a társbefektetés feltételei minden lehetséges összeférhetlenségi okot kizárnak. Az ilyen társbefektetés arra ösztönözheti az alapkezelőt, hogy befektetési döntéseit összehangolja a meghatározott szakpolitikai célokkal. A kiválasztási szempontok között szerepelhet, hogy az alapkezelőnek képesnek kell lennie arra, hogy saját forrásaiból befektetést hajtson végre.
143. A pénzügyi közvetítők vagy az alapkezelők díjazásának a kockázatfinanszírozási célú intézkedés típusától függően éves kezelői díjat, valamint teljesítményalapú ösztönzőket, pl. nyereségrészesedést is magában kell foglalnia.
144. A díjazásban jelentős összegű teljesítményalapú elemnek kell szerepelnie, amely a pénzügyi teljesítmény és az előre meghatározott konkrét szakpolitikai célok elérésének ellenértéke. A szakpolitikával kapcsolatos ösztönzőknek egyensúlyban kell lenniük a pénzügyi teljesítményen alapuló ösztönzőkkel – ez utóbbiaknak biztosítaniuk kell, hogy a jövőbeli befektetés tárgyát képező, támogatható vállalkozások kiválasztása hatékony legyen. Ezenkívül a Bizottság mérlegeli a tagállam és a pénzügyi közvetítő közötti finanszírozási megállapodásban rögzített szankciókat, amelyek akkor alkalmazandók, ha az előírt szakpolitikai célok nem valósulnak meg.
145. A teljesítményalapú díjazás mértékének a megcélzott piaci szegmens gyakorlata alapján indokoltnak kell lennie. A kezelőknek nemcsak a sikeres folyósítás és a bevont magántőke összege után jár díjazás, hanem a befektetések nyereséges megtérülése, így például egy bizonyos minimális megtérülési arány vagy elvárt hozam feletti jövedelem vagy tőkebevitel után is.
146. A kezelői díj teljes összege nem haladhatja meg az érintett pénzügyi eszköz megvalósításához szükséges működési és kezelési költségeknek a piaci gyakorlatnak megfelelő, indokolt nyereséggel növelt mértékét. A szóban forgó díjak nem tartalmazhatják a befektetési költségeket.
147. Tekintve, hogy a pénzügyi közvetítőket vagy adott esetben kezelőiket nyílt, átlátható és megkülönböztetésmentes eljárás során kell kiválasztani, az általános díjstruktúra az adott kiválasztási eljárás pontozása körében kerülhet értékelésre, a maximális díjazást pedig e kiválasztás alapján lehet meghatározni.
148. Megbízott szerv közvetlen kijelölése esetén a Bizottság úgy ítéli meg, hogy az éves kezelői díjnak a teljesítményalapú ösztönzők nélküli összege főszabályként nem haladhatja meg az alapnak juttatott tőke 3 %-át.

#### 3.6.2. A fiskális eszközökre vonatkozó feltételek

149. Az egyetlen kedvezményezett vállalkozásban végrehajtott összes befektetés összege nem haladhatja meg az általános csoportmentességi rendelet kockázatfinanszírozásra vonatkozó rendelkezéseiben rögzített maximális összeget.
150. Az adókedvezmény fajtájától függetlenül a kedvezményre jogosító részesedéseknek az előzetes értékelés során meghatározott végső kedvezményezettekben újonnan kibocsátott, maximális kockázatu törzsrészesvényeknek kell lenniük, amelyeket legalább három évig meg kell tartani. A kedvezmény nem érhető el azon befektetők számára, akik nem függetlenek a befektetés tárgyát képező vállalkozástól.
151. A nyereségadó-kedvezmény esetében a támogatható vállalkozások részére finanszírozást biztosító befektetők a kedvezményre jogosító befektetések összegének indokolt aránya erejéig jogosultak a kedvezményre, amennyiben a befektetőnek a fiskális intézkedést megelőzően megállapított maximális nyereségadó-kötelezettsége nem kerül túllépésre. A Bizottság tapasztalata szerint indokoltnak tekinthető az adókedvezményt a befektetett összeg 30 %-ában maximalizálni. A részesedések elidegenítéséből származó veszteségek beszámíthatók a nyereségadóval szemben.

152. Az osztalékokra vonatkozó adókedvezmény esetében a kedvezményre jogosító részesedésekre tekintettel kapott összes osztalék teljes mértékben mentesülhet a nyereségadó alól. Hasonlóképpen, a tőkenyereségadó-kedvezmények esetében a kedvezményre jogosító részesedések értékesítéséből befolyó nyereség teljes mértékben mentesülhet a tőkenyereségadó alól. Emellett a kedvezményre jogosító részesedések elidegenítéséből származó tőkenyereségadó-kötelezettség elhalasztható, ha a tőkenyereség egy éven belül újra befektetésre kerül új kedvezményre jogosító részesedésekbe.

### 3.6.3. Az alternatív kereskedési platformokra vonatkozó feltételek

153. Annak érdekében, hogy az alternatív kereskedési platform üzemeltetőjének nyújtott támogatás arányossága megfelelően vizsgálható legyen, a nyújtott állami támogatás a platform létrehozása kapcsán felmerült befektetési költségek legfeljebb 50 %-át fedezheti.
154. A vállalati befektetőknek nyújtott fiskális ösztönzők esetében a Bizottság az intézkedést az ezen iránymutatásban a fiskális eszközökre vonatkozóan meghatározott feltételek alapján értékeli.

### 3.7. A versenyre és a kereskedelemre gyakorolt indokolatlan negatív hatások elkerülése

155. Az állami támogatási intézkedést olyan módon kell kialakítani, hogy korlátozza a belső piacon folyó verseny torzulását. Az intézkedés általános pozitív hatásainak ellensúlyozniuk kell a negatív hatásokat. A kockázatfinanszírozási célú intézkedések esetében a potenciális negatív hatásokat minden olyan szinten értékelni kell, ahol a támogatás megjelenhet, azaz a befektetők, a pénzügyi közvetítők és azok kezelői, valamint a végső kedvezményezettek szintjén.
156. Annak érdekében, hogy a Bizottság értékelni tudja a várható negatív hatásokat, a tagállam az előzetes értékelés keretében benyújthatja a rendelkezésére álló elemzéseket, valamint a támogatható vállalkozások, a finanszírozási struktúrák, a kialakítási paraméterek és a földrajzi terület szempontjából hasonló, korábbi programok esetében elvégzett utólagos értékeléseket.
157. Először is, a kockázatfinanszírozás nyújtására szolgáló piac szintjén az állami támogatás a magánbefektetők kizorítását eredményezheti. Ez csökkentheti a magánbefektetők arra irányuló ösztönzőit, hogy finanszírozást nyújtsanak a támogatható vállalkozásoknak, és arra ösztönözheti őket, hogy megvárják, amíg az állam támogatást nyújt az ilyen befektetésekhez. Ennek kockázata annál jelentősebbé válik, minél nagyobb a végső kedvezményezettben megvalósított összes finanszírozás összege, minél nagyobb méretűek a szóban forgó kedvezményezett vállalkozások, és fejlődésük minél előrehaladottabb szakaszában vannak, mivel a magánfinanszírozás egyre inkább elérhetővé válik az említett körülmények között. Ezenkívül az állami támogatás nem válthatja fel a befektetések olyan szokásos üzleti kockázatát, amelyet a befektetők az állami támogatás hiányában is vállaltak volna. Ugyanakkor amennyiben a piaci hiányosság megfelelően meghatározásra kerül, kevésbé valószínű, hogy a kockázatfinanszírozási célú intézkedés az említett kizorítással jár.
158. Másodszor, a pénzügyi közvetítők szintjén a támogatásnak torzító hatása lehet abban az értelemben, hogy megnövelheti vagy fenntarthatja valamely közvetítő piaci erejét, például egy adott régió piacán. Ha a támogatás közvetlenül nem is növeli a pénzügyi közvetítő piaci erejét, erre közvetetten alkalmas lehet azáltal, hogy gátolja a meglévő versenytársak terjeszkedését, a versenytársak kilépését idézi elő, vagy elbátortalanítja az új versenytársakat a piacra lépéstől.
159. A kockázatfinanszírozási célú intézkedéseknek olyan növekedésorientált vállalkozásokra kell irányulniuk, amelyek magánforrásokból nem képesek kellő mennyiségű finanszírozást bevonni, kockázatfinanszírozási célú állami támogatás révén azonban életképessé válhatnak. Egy olyan intézkedés azonban, amely olyan állami alap felállításáról rendelkezik, amelynek befektetési stratégiája nem bizonyítja kellően a megcélzott támogatható vállalkozások potenciális életképességét, nem valószínű, hogy megfelelőnek minősül a mérlegelés során, mivel ilyen esetben kockázatfinanszírozási célú befektetés vissza nem térítendő támogatásnak minősülhet.
160. Mivel az általános csoportmentességi rendelet kockázatfinanszírozási rendelkezéseiben a kereskedelmi alapkezelésre és a nyereségorientált döntéshozatalra vonatkozóan meghatározott feltételek elengedhetetlenek ahhoz, hogy a végső kedvezményezett vállalkozások kiválasztása kereskedelmi logikát kövessen, e feltételektől nem lehet eltérni ezen iránymutatás alapján még akkor sem, ha az intézkedés állami pénzügyi közvetítőket érint.



161. A kisméretű, korlátozott regionális dimenziójú és megfelelő irányítási rendszer nélkül működő befektetési alapokat elemezzük annak érdekében, hogy elkerülhető legyen a nem hatékony piaci struktúrák fenntartásának kockázata. Amennyiben nincs elegendő számú, befektetési célként támogatható vállalkozás és ehhez kapcsolódóan nincs lehetőség diverzifikációra, a területi kockázatfinanszírozási célú támogatási programok nem feltétlenül megfelelő nagyságrendűek és hatókörűek, ami csökkentheti az ilyen alapok hatékonyságát, és azt eredményezheti, hogy kevésbé életképes vállalkozásoknak ítélnék oda támogatást. E befektetések torzíthatják a versenyt, és jogtalan előnyöket biztosíthatnak egyes vállalkozásoknak. Ráadásul az ilyen alapok kevésbé vonzóak lehetnek a magánbefektetők, különösen az intézményi befektetők számára, mivel inkább területi szakpolitikai célkitűzéseket szolgáló eszköznek tekinthetők, semmint olyan életképes üzleti lehetőségnek, amely a befektetés után elfogadható megtérülést nyújt.
162. Harmadszor, a végső kedvezményezettek szintjén a Bizottság megvizsgálja, hogy az intézkedés torzító hatást gyakorol-e azokra a termékpiacokra, amelyeken az adott vállalkozások versenyeznek. Például az intézkedés torzíthatja a versenyt, ha aluteljesítő ágazatokba tartozó vállalkozásokra irányul. Az aluteljesítő piacon az állami támogatás kiváltotta jelentős kapacitásbővülés indokolatlanul torzíthatja a versenyt, mindenekelőtt azért, mert a kapacitásfelesleg létrehozásának vagy fenntartásának eredményeként csökkenhetnek a haszonkulcsok és a versenytársak beruházásai, vagy akár ahhoz is vezethet, hogy a versenytársak elhagyják a piacot. A piacra lépésben is akadályozhatja a vállalkozásokat. Így nem hatékony piaci struktúra alakul ki, ami hosszú távon a fogyasztókra nézve is káros. Amennyiben a megcélzott ágazatba tartozó piac növekvő, akkor általában kevésbé kell tartani attól, hogy a támogatás negatívan fogja érinteni a dinamikus ösztönzőket, vagy hogy indokolatlanul gátolja a piaci ki- vagy belépést. A Bizottság ezért a potenciális kereslethez mérten megvizsgálja az adott ágazat termelési kapacitását. Annak érdekében, hogy a Bizottság az értékelést elvégezhesse, a tagállamnak jeleznie kell, hogy a kockázatfinanszírozási célú intézkedés ágazatspecifikus, vagy egyes ágazatokat másokkal szemben előnyben részesít-e.
163. Az állami támogatás akadályozhatja a piaci mechanizmusokat abban, hogy hatékony eredményeket érjenek el a leghatékonyabb termelők jutalmazása révén, illetve azáltal, hogy növelik a legkevésbé hatékony termelőre nehezedő nyomást, melynek hatására az javítja eredményeit, szerkezetátalakításba kezd, vagy kilép a piacról. Ha nem hatékony cégek támogatásban részesülnek, az azt is megakadályozhatja, hogy más vállalkozások belépjenek a piacra vagy növeljék piaci részesedésüket, és gyengítheti azokat a tényezőket, amelyek a versenytársakat innovációra ösztönzik.
164. A Bizottság a vállalkozások áthelyezésének potenciális negatív hatásait is megvizsgálja. Ezzel kapcsolatban a Bizottság elemzi, hogy lehet-e arra számítani, hogy a regionális alapok ösztönözni fogják a vállalkozások belső piacon belüli áthelyezését. Ha a pénzügyi közvetítő tevékenysége olyan nem támogatott területre összpontosul, amely támogatott területekkel, vagy olyan területtel határos, amelynek a célterületnél magasabb a regionális támogatási intenzitása, fokozottabb az említett torzulás veszélye. A csak bizonyos ágazatokra összpontosító regionális kockázatfinanszírozási célú intézkedésnek is lehetnek negatív áttelepülési hatásai.
165. Ha az intézkedés negatív hatást gyakorol, a tagállamnak az adott torzulásokat minimalizáló eszközöket kell azonosítania. Például a tagállam bizonyíthatja, hogy ezek a negatív hatások a minimumra korlátozódnak, figyelembe véve például az összes befektetés összegét, a kedvezményezettek számát és jellegét és a megcélzott ágazatok jellemzőit. A pozitív és a negatív hatások mérlegelése során a Bizottság a hatások nagyságrendjét is figyelembe veszi.

### 3.8. Átláthatóság

166. A tagállamoknak átfogó állami támogatási weboldalon nemzeti vagy regionális szinten a következő információkat kell közzétenniük:
- a támogatási program szövegét és végrehajtási rendelkezéseit;
  - a támogatást nyújtó hatóság megnevezését;
  - az intézkedés alapján történő tagállami részvétel teljes összegét;
  - adott esetben a megbízott szerv, valamint a kiválasztott pénzügyi közvetítők megnevezését;

- v. az intézkedés keretében támogatott vállalkozás megnevezését, valamint a vállalkozás típusára vonatkozó információkat (kkv, kisebb közepes piaci tőkeértékű vállalat, innovatív közepes piaci tőkeértékű vállalat); a NUTS II. szintje szerinti azon régió megnevezését, ahol a vállalkozás található; NACE-csoport szintjén azt az elsődleges gazdasági ágazatot, amelyben a vállalkozás a tevékenységét folytatja; a befektetés formáját és összegét. E követelménytől el lehet tekinteni azon kkv-k esetében, amelyek nem hajtottak végre kereskedelmi értékesítést, valamint a végső kedvezményezett vállalkozásban megvalósított azon befektetések esetében, amelyeknek összege nem éri el a 200 000 EUR-t;
- vi. a fiskális kockázatfinanszírozási támogatási programok esetében a kedvezményezett vállalati befektetők<sup>(43)</sup> nevét, valamint a nyújtott fiskális előny összegét, amennyiben az meghaladja a 200 000 EUR-t. Ez utóbbi 2 millió EUR-s tartományokban nyújtható.

Ezeket az információkat a támogatás odaítéléséről szóló határozat meghozatalát követően közzé kell tenni, legalább 10 évig meg kell őrizni, és korlátozás nélkül elérhetővé kell tenni a nyilvánosság számára<sup>(44)</sup>.

### 3.9. Támogatáshalmozódás

167. A kockázatfinanszírozási támogatás bármely egyéb, azonosítható elszámolható költségekkel rendelkező állami támogatási intézkedéssel halmozható.
168. A kockázatfinanszírozási támogatás más olyan állami támogatási intézkedésekkel, amelyeknek nincsenek elszámolható költségei, vagy az azonos kockázatfinanszírozási célú intézkedésre irányuló *de minimis* támogatással a csoportmentességi rendeletben vagy a Bizottság határozatában az egyes esetekre jellemző körülményektől függően meghatározott finanszírozási plafon mértékéig halmozható.
169. Az az uniós intézmények, ügynökségek, közös vállalkozások és egyéb szervek által központilag kezelt uniós finanszírozás, amely sem közvetlenül, sem közvetve nem tartozik a tagállam ellenőrzése alá, nem minősül állami támogatásnak. Ha ez az uniós finanszírozás állami támogatással párosul, akkor csak az utóbbi vehető figyelembe annak megállapítása céljából, hogy a bejelentési küszöbököt és a maximális támogatási összegeket betartották-e, feltéve, hogy az azonos elszámolható költségekkel kapcsolatban nyújtott állami finanszírozás teljes összege nem haladja meg az uniós jog vonatkozó szabályaiban meghatározott legkedvezőbb finanszírozási arányt.

### 4. ÉRTÉKELÉS

170. A verseny és a kereskedelem torzulásának további mérséklése érdekében a Bizottság egyes programok esetében előírhatja, hogy azok időtartamát korlátozzák, és azokra vonatkozóan végezzenek a következő kérdésekre kiterjedő értékelést:
- hatékony-e a támogatási intézkedés az előre meghatározott általános és különös célkitűzések és mutatók tekintetében; valamint
  - a kockázatfinanszírozási célú intézkedés piacra és a versenyre gyakorolt hatása.
171. A következő támogatási programokra vonatkozóan kérhető értékelés:
- nagy programok;
  - regionális dimenziójú programok;
  - szűk ágazati hatókörű programok;
  - módosított programok, amennyiben a módosítás a támogathatósági feltételeket, a befektetés összegét vagy a pénzügyi kialakítási paramétereket is érinti; az értékelés benyújtható a bejelentés részeként;
  - újszerű jellemzőkkel rendelkező programok;
  - olyan programok, amelyek esetében a potenciális negatív hatások fényében a Bizottság az intézkedést jóváhagyó határozatában ezt kéri.
172. Az értékelést az állami támogatást nyújtó hatóságtól független szakértőnek kell végeznie közös módszertan<sup>(45)</sup> alapján, és az értékelést nyilvánosságra kell hozni. Ahhoz, hogy a Bizottság megvizsgálhassa a támogatási program meghosszabbításának lehetőségét, az értékelést megfelelő időben – és a program lejártakor minden esetben – be kell nyújtani a Bizottsághoz. Az elvégzendő értékelés pontos terjedelmét és végrehajtásának módját a támogatási programot jóváhagyó határozatban kell meghatározni. Az összes hasonló célra irányuló későbbi támogatási intézkedés során figyelembe kell venni az értékelés eredményeit.

<sup>(43)</sup> Ez nem vonatkozik a természetes személy magánbefektetőkre.

<sup>(44)</sup> Ezeket az információkat rendszeresen (például hathavonta) naprakésszé kell tenni, és nem védett formátumban kell közzétenni.

<sup>(45)</sup> Ilyen közös módszertant a Bizottság biztosíthat.

## 5. ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK

### 5.1. A kockázati tőkéről szóló iránymutatás meghosszabbítása

173. A kockázati tőkéről szóló irányelv 2014. június 30-ig hatályos.

### 5.2. A szabályok alkalmazhatósága

174. A Bizottság az ezen iránymutatásban rögzített elveket alkalmazza a 2014. július 1. és 2020. december 31. között odaítélendő valamennyi kockázatfinanszírozási támogatás összeegyeztethetőségének értékelésére.

175. A 2014. július 1. előtt jogtalanul odaítélt vagy odaítélendő kockázattőke-támogatás az odaítélés napján hatályos szabályok alapján kerül értékelésre.

176. A magánbefektetők jogos elvárásainak védelme érdekében az olyan kockázatfinanszírozási programok esetében, amelyek a magántőke-befektetési alapok állami finanszírozásával járnak, azt, hogy a szabályok alkalmazhatók-e a kockázatfinanszírozási célú intézkedésre, az a nap határozza meg, amelyen az állami forrásokat a magántőke-befektetési alapok rendelkezésére bocsátják, amely a finanszírozási megállapodás aláírásának napjával egyezik meg.

### 5.3. Megfelelő intézkedések

177. A Bizottság úgy ítéli meg, hogy ezen iránymutatás végrehajtása az Unióban a kockázattőke-támogatásra vonatkozó értékelési alapelvek lényegi változásához vezet. Emellett az Európai Unió megváltozott gazdasági és társadalmi viszonyainak fényében szükségesnek tűnik a kockázattőke-támogatási programok további indokoltságának és hatékonyságának felülvizsgálata. Ezen okok miatt a Bizottság a tagállamoknak a következő megfelelő intézkedéseket javasolja a Szerződés 108. cikkének (1) bekezdése alapján:

a) Ha szükséges, a tagállamoknak az ezen iránymutatás közzétételét követő hat hónapon belül módosítaniuk kell meglévő kockázattőke-támogatási programjaikat annak érdekében, hogy azok megfeleljenek ennek az iránymutatásnak.

b) A Bizottság felkéri a tagállamokat, hogy a javasolt megfelelő intézkedésekhez az ezen iránymutatás közzétételétől számított két hónapon belül adják kifejezett, feltétel nélküli beleegyezésüket. Válasadás hiányában a Bizottság azt feltételezi, hogy az adott tagállam nem ért egyet a javasolt intézkedésekkel.

178. A magánbefektetők jogos elvárásainak védelme érdekében a tagállamoknak nem kell megfelelő intézkedéseket végrehajtaniuk a kkv-kat célzó kockázattőke-támogatási programokkal kapcsolatban akkor, ha az a nap, amelyen az állami forrásokat a magántőke-befektetési alapok rendelkezésére bocsátották, vagyis a finanszírozási megállapodás aláírásának napja ezen iránymutatás közzététele előttre esik, és a finanszírozási megállapodásban foglalt valamennyi feltétel változatlan marad. Ezek a pénzügyi közvetítők eredeti befektetési stratégiájuk szerint folytathatják működésüket és befektetési tevékenységüket a finanszírozási megállapodásban rögzített időtartam végéig.

### 5.4. Jelentéstétel és ellenőrzés

179. A 659/1999/EK tanácsi rendeletben <sup>(46)</sup> és a 794/2004/EK bizottsági rendeletben <sup>(47)</sup> foglalt követelményekkel összhangban a tagállamoknak éves jelentést kell benyújtaniuk a Bizottsághoz.

180. A tagállamoknak részletes nyilvántartást kell vezetniük valamennyi támogatási intézkedésről. A nyilvántartásnak tartalmaznia kell valamennyi olyan információt, amely a támogathatóságra és a maximális befektetési összegekre vonatkozó feltételek teljesítésének megállapításához szükséges. A nyilvántartást a támogatás odaítélésének napjától számított 10 évig meg kell őrizni, és kérésre a Bizottság rendelkezésére kell bocsátani.

<sup>(46)</sup> A Tanács 1999. március 22-i 659/1999/EK rendelete az EK-Szerződés 93. cikkének alkalmazására vonatkozó részletes szabályok megállapításáról (HL L 83., 1999.3.27., 1. o.) és annak módosításai.

<sup>(47)</sup> A Bizottság 794/2004/EK rendelete a 659/1999/EK tanácsi rendelet végrehajtásáról (HL L 140., 2004.4.30., 1. o.).

### 5.5. Felülvizsgálat

181. A Bizottság ezen iránymutatást bármikor felülvizsgálhatja vagy módosíthatja, amennyiben ez a versenypolitikával összefüggő okok, más uniós politikák és nemzetközi kötelezettségek, illetve a piaci fejlemények figyelembevétele miatt vagy más indokolt esetben szükségessé válik.
-

**Bejelentett összefonódás engedélyezése**  
**(Ügyszám COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument)**  
**(EGT-vonatkozású szöveg)**  
(2014/C 19/05)

2013. december 16-án a Bizottság úgy határozott, hogy engedélyezi e bejelentett összefonódást, és a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánítja. E határozat a 139/2004/EK tanácsi rendelet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontján alapul. A határozat teljes szövege csak angol nyelven hozzáférhető, és azután teszik majd közzé, hogy az üzleti titkokat tartalmazó részeket eltávolították belőle. A szöveg megtalálható lesz:

- a Bizottság versenypolitikai weboldalának összefonódásokra vonatkozó részében (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Ez az oldal különféle lehetőségeket kínál arra, hogy az egyedi összefonódásokkal foglalkozó határozatok társaság, ügyszám, dátum és ágazati tagolás szerint kereshetők legyenek,
- elektronikus formában az EUR-Lex honlapon (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) a 32013M6981 hivatkozási szám alatt. Az EUR-Lex biztosít online hozzáférést az európai uniós jogszabályokhoz.

---

**Bejelentett összefonódás engedélyezése**  
**(Ügyszám COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group)**  
**(EGT-vonatkozású szöveg)**  
(2014/C 19/06)

2013. december 12-én a Bizottság úgy határozott, hogy engedélyezi e bejelentett összefonódást, és a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánítja. E határozat a 139/2004/EK tanácsi rendelet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontján alapul. A határozat teljes szövege csak angol nyelven hozzáférhető, és azután teszik majd közzé, hogy az üzleti titkokat tartalmazó részeket eltávolították belőle. A szöveg megtalálható lesz:

- a Bizottság versenypolitikai weboldalának összefonódásokra vonatkozó részében (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Ez az oldal különféle lehetőségeket kínál arra, hogy az egyedi összefonódásokkal foglalkozó határozatok társaság, ügyszám, dátum és ágazati tagolás szerint kereshetők legyenek,
  - elektronikus formában az EUR-Lex honlapon (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) a 32013M7092 hivatkozási szám alatt. Az EUR-Lex biztosít online hozzáférést az európai uniós jogszabályokhoz.
-

**Bejelentett összefonódás engedélyezése****(Ügyszám COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige)****(EGT-vonatkozású szöveg)**

(2014/C 19/07)

2013. december 19-én a Bizottság úgy határozott, hogy engedélyezi e bejelentett összefonódást, és a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánítja. E határozat a 139/2004/EK tanácsi rendelet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontján alapul. A határozat teljes szövege csak angol nyelven hozzáférhető, és azután teszik majd közzé, hogy az üzleti titkokat tartalmazó részeket eltávolították belőle. A szöveg megtalálható lesz:

- a Bizottság versenypolitikai weboldalának összefonódásokra vonatkozó részében (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Ez az oldal különféle lehetőségeket kínál arra, hogy az egyedi összefonódásokkal foglalkozó határozatok társaság, ügyszám, dátum és ágazati tagolás szerint kereshetők legyenek,
- elektronikus formában az EUR-Lex honlapon (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) a 32013M7121 hivatkozási szám alatt. Az EUR-Lex biztosít online hozzáférést az európai uniós jogszabályokhoz.

**Bejelentett összefonódás engedélyezése****(Ügyszám COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV)****(EGT-vonatkozású szöveg)**

(2014/C 19/08)

2014. január 16-án a Bizottság úgy határozott, hogy engedélyezi e bejelentett összefonódást, és a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánítja. E határozat a 139/2004/EK tanácsi rendelet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontján alapul. A határozat teljes szövege csak franciául nyelven hozzáférhető, és azután teszik majd közzé, hogy az üzleti titkokat tartalmazó részeket eltávolították belőle. A szöveg megtalálható lesz:

- a Bizottság versenypolitikai weboldalának összefonódásokra vonatkozó részében (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Ez az oldal különféle lehetőségeket kínál arra, hogy az egyedi összefonódásokkal foglalkozó határozatok társaság, ügyszám, dátum és ágazati tagolás szerint kereshetők legyenek,
- elektronikus formában az EUR-Lex honlapon (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) a 32014M7072 hivatkozási szám alatt. Az EUR-Lex biztosít online hozzáférést az európai uniós jogszabályokhoz.

**Bejelentett összefonódás engedélyezése**  
**(Ügyszám COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty)**

(EGT-vonatkozású szöveg)

(2014/C 19/09)

2013. december 18-án a Bizottság úgy határozott, hogy engedélyezi e bejelentett összefonódást, és a közös piaccal összeegyeztethetőnek nyilvánítja. E határozat a 139/2004/EK tanácsi rendelet 6. cikke (1) bekezdésének b) pontján alapul. A határozat teljes szövege csak angol nyelven hozzáférhető, és azután teszik majd közzé, hogy az üzleti titkokat tartalmazó részeket eltávolították belőle. A szöveg megtalálható lesz:

- a Bizottság versenypolitikai weboldalának összefonódásokra vonatkozó részében (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Ez az oldal különféle lehetőségeket kínál arra, hogy az egyedi összefonódásokkal foglalkozó határozatok társaság, ügyszám, dátum és ágazati tagolás szerint kereshetők legyenek,
  - elektronikus formában az EUR-Lex honlapon (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) a 32013M7097 hivatkozási szám alatt. Az EUR-Lex biztosít online hozzáférést az európai uniós jogszabályokhoz.
-

## IV

(Tájékoztatások)

AZ EURÓPAI UNIÓ INTÉZMÉNYEITŐL, SZERVEITŐL, HIVATALAITÓL ÉS  
ÜGYNÖKSÉGEITŐL SZÁRMAZÓ TÁJÉKOZTATÁSOK

## EURÓPAI BIZOTTSÁG

Euroátváltási árfolyamok <sup>(1)</sup>

2014. január 21.

(2014/C 19/10)

1 euro =

Pénznem	Átváltási árfolyam	Pénznem	Átváltási árfolyam
USD USA dollár	1,3526	CAD Kanadai dollár	1,4877
JPY Japán yen	141,58	HKD Hongkongi dollár	10,4920
DKK Dán korona	7,4621	NZD Új-zélandi dollár	1,6290
GBP Angol font	0,82390	SGD Szingapúri dollár	1,7308
SEK Svéd korona	8,8071	KRW Dél-Koreai won	1 447,19
CHF Svájci frank	1,2357	ZAR Dél-Afrikai rand	14,6830
ISK Izlandi korona		CNY Kínai renminbi	8,1842
NOK Norvég korona	8,3720	HRK Horvát kuna	7,6360
BGN Bulgár leva	1,9558	IDR Indonéz rúpia	16 413,82
CZK Cseh korona	27,555	MYR Maláj ringgit	4,5152
HUF Magyar forint	302,80	PHP Fülöp-szigeteki peso	61,427
LTL Litván litász/lita	3,4528	RUB Orosz rubel	45,9580
PLN Lengyel zloty	4,1651	THB Thaiföldi baht	44,529
RON Román lej	4,5365	BRL Brazil real	3,1977
TRY Török líra	3,0459	MXN Mexikói peso	18,0065
AUD Ausztrál dollár	1,5403	INR Indiai rúpia	83,9200

<sup>(1)</sup> Forrás: Az Európai Központi Bank (ECB) átváltási árfolyama.









Az EUR-Lex (<http://new.eur-lex.europa.eu>) közvetlen és ingyenes hozzáférést biztosít az Európai Unió jogához. Erről a honlapról elérhető az *Európai Unió Hivatalos Lapja*, valamint tartalmazza a szerződéseket, a jogszabályokat, a jogeseteket és az előkészítő dokumentumokat is.

További információt az Európai Unióról a <http://europa.eu> internetcímen találhat.



Az Európai Unió Kiadóhivatala  
2985 Luxembourg  
LUXEMBURG

HU