

Úradný vestník

Európskej únie

C 19



Slovenské vydanie

Informácie a oznámenia

Zväzok 57

22. januára 2014

Číslo oznamu	Obsah	Strana
II Oznámenia		
OZNÁMENIA INŠTITÚCIÍ, ORGÁNOV, ÚRADOV A AGENTÚR EURÓPSKEJ ÚNIE		
Európska komisia		
2014/C 19/01	Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ – Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky ⁽¹⁾	1
2014/C 19/02	Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ – Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky ⁽¹⁾	2
2014/C 19/03	Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ – Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky ⁽²⁾	3
2014/C 19/04	Oznámenie Komisie – Usmernenia o štátnej pomoci na podporu rizikových finančných investícií ...	4
2014/C 19/05	Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii (Vec COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/06	Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii (Vec COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/07	Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii (Vec COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige) ⁽¹⁾	36

SK

Cena:
3 EUR⁽¹⁾ Text s významom pre EHP⁽²⁾ Text s významom pre EHP s výnimkou produktov podľa prílohy I k zmluve

(Pokračovanie na nasledujúcej strane)

<u>Číslo oznamu</u>	Obsah (pokračovanie)	Strana
2014/C 19/08	Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii (Vec COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV) ⁽¹⁾	36
2014/C 19/09	Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii (Vec COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty) ⁽¹⁾	37

IV *Informácie*

INFORMÁCIE INŠTITÚCIÍ, ORGÁNOV, ÚRADOV A AGENTÚR EURÓPSKEJ ÚNIE

Európska komisia

2014/C 19/10	Výmenný kurz eura	38
--------------	-------------------------	----



⁽¹⁾ Text s významom pre EHP

II

(Oznámenia)

OZNÁMENIA INŠTITÚCIÍ, ORGÁNOV, ÚRADOV A AGENTÚR EURÓPSKEJ
ÚNIE

EURÓPSKA KOMISIA

Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ

Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/01)

Dátum prijatia rozhodnutia	26.11.2013	
Referenčné číslo štátnej pomoci	SA.37475 (13/N)	
Členský štát	Nemecko	
Región	Thüringen	—
Názov (a/alebo názov príjemcu)	Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) (Promotion of R+D in collaboration, networks and clusters)	
Právny základ	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)	
Druh opatrenia	Schéma pomoci	—
Účel	Výskum a vývoj	
Forma pomoci	Priamy grant	
Rozpočet	Celkový rozpočet: 145 EUR (v mil.)	
Intenzita	80 %	
Trvanie	do 31.12.2014	
Sektory hospodárstva	Všetky odvetvia hospodárstva oprávnené na pomoc	
Názov a adresa orgánu poskytujúceho pomoc	Thüringer Aufbaubank Gorkistraße 9 99084 Erfurt DEUTSCHLAND	
Ďalšie informácie	—	

Rozhodnutie v autentickom jazykovom znení, z ktorého boli odstránené všetky informácie, ktoré sú predmetom obchodného tajomstva, je uverejnené na stránke:

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

Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ

Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/02)

Dátum prijatia rozhodnutia	3.12.2013	
Referenčné číslo štátnej pomoci	SA.37638 (13/N)	
Členský štát	Španielsko	
Región	Andalucia	Článok 107 ods. 3 písm. a)
Názov (a/alebo názov príjemcu)	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	
Právny základ	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.	
Druh opatrenia	Schéma pomoci	—
Účel	Regionálny rozvoj, MSP, zamestnanosť	
Forma pomoci	Subvencia úrokov, zvýhodnená pôžička, priamy grant	
Rozpočet	Celkový rozpočet: 130 EUR (v mil.) Ročný rozpočet: 130 EUR (v mil.)	
Intenzita	50 %	
Trvanie	1.1.2014 – 30.6.2014	
Sektory hospodárstva	Všetky odvetvia hospodárstva oprávnené na pomoc	
Názov a adresa orgánu poskytujúceho pomoc	Junta de Andalucía Avda. de Roma, s/n. Sevilla ESPAÑA	
Ďalšie informácie	—	

Rozhodnutie v autentickom jazykovom znení, z ktorého boli odstránené všetky informácie, ktoré sú predmetom obchodného tajomstva, je uverejnené na stránke:

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

Schválenie poskytnutia štátnej pomoci v zmysle ustanovení článkov 107 a 108 ZFEÚ

Prípady, ku ktorým nemá Komisia námietky

(Text s významom pre EHP s výnimkou produktov podľa prílohy I k zmluve)

(2014/C 19/03)

Dátum prijatia rozhodnutia	13.12.2013	
Referenčné číslo štátnej pomoci	SA.36578 (13/N)	
Členský štát	Spojené kráľovstvo	
Región	—	—
Názov (a/alebo názov príjemcu)	Environmental Enhancement Through Agriculture, National Parks (England and Wales) scheme 2009	
Právny základ	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	
Druh opatrenia	Schéma pomoci	—
Účel	Agro-environmentálne záväzky, Investície do poľnohospodárskych podnikov, Technická pomoc (AGRI)	
Forma pomoci	Priamy grant	
Rozpočet	Celkový rozpočet: 3,2 GBP (v mil.) Ročný rozpočet: 1,6 GBP (v mil.)	
Intenzita	100 %	
Trvanie	1.3.2014 – 28.2.2016	
Sektory hospodárstva	Poľnohospodárstvo, lesníctvo a rybolov	
Názov a adresa orgánu poskytujúceho pomoc	North York Moors National Park Authority The Old Vicarage Bond Gate Helmsley York YO62 5BP UNITED KINGDOM	
Ďalšie informácie	—	

Rozhodnutie v autentickom jazykovom znení, z ktorého boli odstránené všetky informácie, ktoré sú predmetom obchodného tajomstva, je uverejnené na stránke:

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

OZNÁMENIE KOMISIE

Usmernenia o štátnej pomoci na podporu rizikových finančných investícií

(2014/C 19/04)

OBSAH

1.	Úvod	6
2.	Rozsah pôsobnosti týchto usmernení a vymedzenie pojmov	9
2.1.	Test súkromného investora v trhovom hospodárstve	10
2.1.1.	Pomoc investorom	11
2.2.1.	Pomoc pre finančného sprostredkovateľa a/alebo jeho správcu	11
3.2.1.	Pomoc pre podniky, do ktorých sa investuje	12
2.2.	Pomoc vo forme rizikového financovania podliehajúca notifikačnej povinnosti	12
2.3.	Vymedzenie pojmov	14
3.	Posúdenie zlučiteľnosti pomoci vo forme rizikového financovania	16
3.1.	Spoločné zásady posudzovania	16
3.2.	Príspevok k spoločnému cieľu	17
3.2.1.	Špecifické ciele politiky, ktoré sa majú dosiahnuť opatrením	17
3.2.2.	Finanční sprostredkovatelia plniaci ciele politiky	17
3.3.	Potreba intervencie zo štátnych prostriedkov	18
3.3.1.	Opatrenia zamerané na kategórie podnikov mimo rozsahu pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách	19
	a) Malé podniky so strednou kapitalizáciou	19
	b) Inovačné podniky so strednou kapitalizáciou	19
	c) Podniky, ktoré dostanú počiatočnú rizikovú finančnú investíciu po uplynutí viac ako siedmich rokov od svojho prvého komerčného predaja	19
	d) Podniky, ktoré si vyžadujú rizikovú finančnú investíciu vo výške, ktorá presahuje limit stanovený vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách	20
	e) Alternatívne obchodné platformy, ktoré nespĺňajú podmienky všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách.	20
3.3.2.	Opatrenia s koncepčnými parametrami, ktoré nie sú v súlade so všeobecným nariadením o skupinových výnimkách	21
	a) Finančné nástroje, pri ktorých účasť súkromných investorov nepresahuje podiely stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách	21

b)	Finančné nástroje, ktorých koncepčné parametre prekračujú stropy stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách	21
c)	Finančné nástroje iné než záruky, pri ktorých sa výber investorov, finančných sprostredkovateľov a ich správcov uskutočňuje prostredníctvom uprednostnenia ochrany pred znížením hodnoty pred nerovnomerným rozdelením zisku	21
d)	Fiškálne stimuly pre podnikových investorov vrátane finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov, ktorí pôsobia ako spoluinvestori.	22
3.4.	Primeranosť opatrenia pomoci	22
3.4.1.	Primeranosť v porovnaní s inými nástrojmi politiky a ostatnými nástrojmi pomoci	22
3.4.2.	Podmienky pre finančné nástroje	23
a)	Kapitálové investície	24
b)	Financované dlhové nástroje: úvery	25
c)	Nefinancované dlhové nástroje: záruky	26
3.4.3.	Podmienky pre fiškálne nástroj	26
3.4.4.	Podmienky pre opatrenia podporujúce alternatívne obchodné platformy	27
3.5.	Stimulačný účinok pomoci	27
3.6.	Proporcionalita pomoci	28
3.6.1.	Podmienky pre finančné nástroje	28
3.6.2.	Podmienky pre fiškálne nástroje	29
3.6.3.	Podmienky pre alternatívne obchodné platformy	30
3.7.	Zamedzenie neprimeraným negatívnym účinkom na hospodársku súťaž a obchod	30
3.8.	Transparentnosť	31
3.9.	Kumulácia	32
4.	Hodnotenie	32
5.	Záverečné ustanovenia	33
5.1.	Predĺženie platnosti usmernení o rizikovom kapitáli	33
5.2.	Uplatniteľnosť pravidiel	33
5.3.	Primerané opatrenia	33
5.4.	Podávanie správ a monitorovanie	33
5.5.	Revízia	34

1. ÚVOD

1. Na základe článku 107 ods. 3 písm. c) Zmluvy o fungovaní Európskej únie pomoc určenú na uľahčenie rozvoja určitých hospodárskych činností, za predpokladu, že táto podpora nepriaznivo neovplyvní podmienky obchodu tak, že by to bolo v rozpore so spoločným záujmom, môže Komisia označiť za pomoc zlučiteľnú s vnútorným trhom. Komisia sa z dôvodov uvedených v týchto usmereniach domnieva, že rozvoj trhu rizikového financovania a zlepšenie prístupu malých a stredných podnikov (ďalej len „MSP“), malých podnikov so strednou kapitalizáciou a inovačných podnikov so strednou kapitalizáciou k rizikovému financovaniu sú z hľadiska hospodárstva Únie ako celku veľmi dôležité.
2. Podpora rozvoja a rozširovania nových podnikov, najmä inovačných podnikov s vysokým potenciálom rastu, môže mať veľký dosah na tvorbu pracovných miest. Efektívny trh rizikového financovania MSP je preto pre podniky veľmi dôležitý, aby boli schopné získať prístup k potrebnému financovaniu v každom štádiu svojho rozvoja.
3. MSP môžu napriek perspektíve svojho rastu čeliť ťažkostiam pri získavaní prístupu k financovaniu, najmä vo včasných fázach svojho rozvoja. Hlavnou príčinou týchto ťažkostí je problém *asymetrických informácií*: MSP, najmä ak ešte len začínajú, často nie sú schopné investorom preukázať svoju úverovú bonitu alebo kvalitu svojich obchodných plánov. Za týchto okolností sa investorom nemusí oplatiť, aby v prípade transakcií týkajúcich sa MSP vykonávali typ aktívneho preskúmania, ktorý vykonávajú v prípade poskytovania financovania veľkým podnikom, pretože náklady na takéto preskúmanie sú vzhľadom na objem investície príliš vysoké. Preto je pravdepodobné, že tieto MSP nebudú schopné, a to bez ohľadu na kvalitu svojich projektov a potenciál rastu, získať prístup k potrebnému financovaniu, pokiaľ nepreukážu výsledky svojej minulej činnosti a neposkytnú dostatočný kolaterál. V dôsledku týchto asymetrických informácií trhy financovania podnikov pravdepodobne neposkytujú potrebné kapitálové alebo dlhové financovanie novozaloženým MSP s vysokým potenciálom rastu, čo má za následok prerušenie zlyhania kapitálového trhu, ktoré zabraňuje tomu, aby ponuka pokryla dopyt za cenu akceptovateľnú pre obidve strany, čo má negatívny vplyv na perspektívy rastu MSP. Malé podniky so strednou kapitalizáciou a inovačné podniky so strednou kapitalizáciou môžu za určitých okolností čeliť tomu istému zlyhaniu trhu.
4. Ak podnik nezíska prístup k financovaniu, nemusí to mať následky iba pre tento jednotlivý subjekt, ale vzhľadom na existenciu *externých vplyvov na rast* môžu byť tieto následky oveľa ďalekosiahlejšie. V mnohých úspešných odvetviach dochádza k rastu produktivity nie preto, že by podniky pôsobiace na trhu dosahovali vyššiu produktivitu, ale preto, že efektívnejšie a technologicky vyspelejšie podniky rastú na úkor menej efektívnych podnikov (alebo podnikov so zastaranými výrobkami). Pokiaľ je tento proces narušovaný neschopnosťou potenciálne úspešných podnikov získať financovanie, širšie dôsledky pre rast produktivity budú pravdepodobne negatívne. Pokiaľ sa vstup na trh umožní širšej základni podnikov, môže sa tým povzbudiť rast.
5. Nedostatok financovania, ktorý postihuje MSP, malé podniky so strednou kapitalizáciou a inovačné podniky so strednou kapitalizáciou, môže byť preto dôvodom na poskytnutie podpory z verejných zdrojov a za určitých osobitných okolností aj na poskytnutie štátnej pomoci. V prípade, že je štátna pomoc, ktorá má slúžiť na podporu poskytovania rizikového financovania pre tieto podniky, správne zacielená, môže byť účinným nástrojom na zmiernenie zistených zlyhaní trhu a mobilizáciu súkromného kapitálu.
6. Prístup MSP k financovaniu predstavuje cieľ spoločného záujmu, o ktorý sa opiera stratégia Európa 2020 ⁽¹⁾. Najmä hlavná iniciatíva „Inovácia v Únii“ ⁽²⁾ má za cieľ zlepšiť rámcové podmienky a prístup k financovaniu v oblasti výskumu a inovácií, aby sa zabezpečilo, že sa inovačné nápady budú môcť

⁽¹⁾ Najmä v Oznámení Komisie Európa 2020, Stratégia na zabezpečenie inteligentného, udržateľného a inkluzívneho rastu, [KOM(2010) 2020 v konečnom znení, 3.3.2010] je stanovený strategický rámec pre nový prístup k priemyselnej politike, ktorý by mal prispieť k dynamickému rozvoju hospodárstva Únie, a posilniť tak konkurencieschopnosť Únie. Zdôrazňuje sa v ňom význam zlepšenia prístupu k financovaniu pre podniky, najmä pre MSP.

⁽²⁾ Oznámenie Komisie „Hlavná iniciatíva stratégie Európa 2020“, KOM(2010) 546 v konečnom znení, 6.10.2010.

konkretizovať vo výrobkoch a službách vytvárajúcich rast a pracovné miesta. Okrem toho hlavná iniciatíva „Priemyselná politika vo veku globalizácie“⁽³⁾ má za úlohu zlepšiť podnikateľské prostredie a podporovať rozvoj silnej a udržateľnej priemyselnej základne schopnej čeliť celosvetovej konkurencii. V pláne pre Európu efektívne využívajúcu zdroje⁽⁴⁾ sa vyžaduje vytvorenie rámcových podmienok na zvýšenie istoty pre investorov a lepší prístup k finančným prostriedkom pre spoločnosti vykonávajúce ekologické investície, ktoré sa považujú za rizikovejšie alebo ktoré majú dlhšiu dobu návratnosti. Okrem toho je v iniciatíve Small Business Act⁽⁵⁾ stanovených niekoľko smerodajných zásad pre komplexnú politiku určenú na podporu rozvoja MSP. Jednou z týchto zásad je uľahčenie prístupu MSP k financovaniu. Táto zásada sa takisto uplatňuje v Akte o jednotnom trhu⁽⁶⁾.

7. V rámci tohto politického kontextu sa v Akčnom pláne z roku 2011 na zlepšenie prístupu MSP k financovaniu⁽⁷⁾ a v rámci diskusie, ktorá sa začala v roku 2013 na základe zelenej knihy o dlhodobom financovaní európskeho hospodárstva⁽⁸⁾, uznáva, že úspešnosť Únie do veľkej miery závisí od rastu MSP, ktoré však často čelia vážnym ťažkostiam pri získavaní financovania. S cieľom riešiť tento problém boli prijaté alebo navrhnuté politické iniciatívy, aby sa MSP viac zviditeľnili pre investorov a aby sa trhy financovania zatriktívili a sprístupnili pre MSP.
 8. Nedávno boli prijaté dve iniciatívy týkajúce sa investičných fondov: nariadenie o fondoch rizikového kapitálu v Únii⁽⁹⁾, ktoré bolo prijaté v roku 2013, a v ktorom sa fondom rizikového kapitálu v Únii umožňuje predávať ich fondy a získavať kapitál na vnútornom trhu, a návrh nariadenia o európskych dlhodobých investičných fondoch⁽¹⁰⁾, ktoré ma za cieľ zaviesť rámcové podmienky na uľahčenie prevádzky súkromných investičných fondov s dlhodobým záväzkom investorov.
 9. Nad rámec týchto konkrétnych nariadení regulačný rámec pre riadenie a prevádzkovanie investičných fondov pôsobiacich v oblasti rizikového financovania (akými sú napríklad fondy súkromného kapitálu) poskytuje smernica o správcoch alternatívnych investičných fondov (smernica AIFMD)⁽¹¹⁾.
 10. V súlade s týmito politickými iniciatívami Komisia zamýšľa použiť prostriedky z rozpočtu Únie na uľahčenie prístupu MSP k financovaniu s cieľom riešiť štrukturálne zlyhania trhu, ktoré obmedzujú rast MSP. Na tento účel boli predložené návrhy s cieľom posilniť využívanie nových finančných nástrojov⁽¹²⁾ v kontexte viacročného finančného rámca na roky 2014 – 2020 (VFR). V rámci programov financovania Únie – COSME⁽¹³⁾ a Horizont 2020⁽¹⁴⁾ – sa úsilie zameria na zlepšenie využívania verejných zdrojov prostredníctvom mechanizmov financovania s rozdelením rizika
-
- ⁽³⁾ Oznámenie Komisie „Integrovaná priemyselná politika vo veku globalizácie“, KOM(2010) 614, 28.10.2010.
⁽⁴⁾ Oznámenie Komisie „Plán pre Európu efektívne využívajúcu zdroje“, KOM(2011) 571 v konečnom znení, 20.9.2011.
⁽⁵⁾ Oznámenie Komisie „Najskôr myslieť v malom“, Iniciatíva „Small Business Act pre Európu“, KOM(2008) 394 v konečnom znení, 25.6.2008.
⁽⁶⁾ Oznámenie Komisie Akt o jednotnom trhu, Dvanásť hybných síl podnecovania rastu a posilňovania dôvery, „Spoločne za nový rast“, KOM(2011) 206 v konečnom znení, 13.1.2011.
⁽⁷⁾ Oznámenie Komisie, Akčný plán na zlepšenie prístupu MSP k financovaniu, KOM(2011) 870 v konečnom znení, 7.12.2011.
⁽⁸⁾ COM(2013) 150 final, 25.3.2013.
⁽⁹⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 345/2013 zo 17. apríla 2013 o európskych fondoch rizikového kapitálu, (Ú. v. EÚ L 115, 25.4.2013, s. 1).
⁽¹⁰⁾ Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych dlhodobých investičných fondoch, COM(2013) 462 final, 2013/0214 (COD).
⁽¹¹⁾ Smernica 2011/61/EÚ z 8. júna 2011 o správcoch alternatívnych investičných fondov a o zmene a doplnení smerníc 2003/41/ES a 2009/65/ES a nariadení (ES) č. 1060/2009 a (EÚ) č. 1095/2010, (Ú. v. EÚ L 174, 1.7.2011, s. 1).
⁽¹²⁾ Finančné nástroje sa vzťahujú na negrantové finančné nástroje, ktoré môžu mať formu dlhových nástrojov (úvery, záruky) alebo kapitálových nástrojov (čisto kapitálové, kvázi kapitálové investície alebo iné nástroje s rozdelením rizika).
⁽¹³⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1287/2013 z 11. decembra 2013, ktorým sa zriaďuje program pre konkurencieschopnosť podnikov a malé a stredné podniky (COSME) (2014 – 2020) a ktorým sa zrušuje rozhodnutie č. 1639/2006/ES, (Ú. v. EÚ L 347, 20.12.2013, s. 33).
⁽¹⁴⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1291/2013 z 11. decembra 2013, ktorým sa zriaďuje program Horizont 2020 – rámcový program pre výskum a inováciu (2014 – 2020) a zrušuje rozhodnutie č. 1982/2006/ES, (Ú. v. EÚ L 347, 20.12.2013, s. 104).

v prospech MSP počas začiatkovej fázy, fázy rastu a fázy prechodu, ako aj v prospech malých podnikov so strednou kapitalizáciou a inovačných podnikov so strednou kapitalizáciou, a to s osobitným dôrazom na akcie určené na poskytovanie plynulej podpory od fázy inovácie po vstup na trh vrátane komerčného uplatnenia výsledkov výskumu a vývoja⁽¹⁵⁾.

11. V oblasti politiky súdržnosti má nariadenie o spoločných ustanoveniach⁽¹⁶⁾ za cieľ zjednodušiť opatrenia na používanie finančných nástrojov financovaných členskými štátmi z prostriedkov, ktoré im boli pridelené v rámci európskych štrukturálnych a investičných fondov, a to tak, že sa rozšíri používanie kapitálových a dlhových nástrojov a ich vykonávanie sa zjednoduší, zvýši sa jeho flexibilita, ako aj účinnosť⁽¹⁷⁾.
12. Komisia v roku 2012 začala verejné konzultácie⁽¹⁸⁾ s cieľom zhromaždiť informácie o rozsahu zlyhania trhu, ktoré ovplyvňuje prístup MSP k dlhovému a kapitálovému financovaniu, a o primeranosti usmernení z roku 2006 o rizikovom kapitáli⁽¹⁹⁾. Z výsledkov verejných konzultácií vyplynulo, že základné zásady uvedené v týchto usmerneniach poskytli solídny základ pre nasmerovanie zdrojov členských štátov do zamýšľaných cieľových MSP za súčasného obmedzenia rizika vytlačenia. Z verejných konzultácií však vyplynulo aj to, že usmernenia o rizikovom kapitáli sa často považujú za príliš reštriktívne, pokiaľ ide o oprávnené MSP, formy financovania, nástroje pomoci a štruktúry financovania.
13. V oznámení o modernizácii štátnej pomoci⁽²⁰⁾ Komisia uvádza ambiciózný program modernizácie štátnej pomoci založený na troch hlavných cieľoch:
 - a) podporiť udržateľný, inteligentný a inkluzívny rast na konkurenčnom vnútornom trhu;
 - b) zamerať *ex ante* kontroly uskutočnené Komisiou na prípady s najväčším vplyvom na vnútorný trh a súčasne posilňovať spoluprácu s členskými štátmi pri presadzovaní pravidiel štátnej pomoci a
 - c) racionalizovať pravidlá s cieľom zabezpečiť rýchlejšie prijímanie rozhodnutí.
14. Vzhľadom na uvedené skutočnosti sa uznalo za vhodné, aby sa vykonala dôkladná revízia režimu štátnej pomoci uplatňovaného na opatrenia rizikového kapitálu vrátane opatrení, na ktoré sa vzťahuje všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách⁽²¹⁾, s cieľom podporiť efektívnejšie a účinnejšie poskytovanie rozličných foriem rizikového financovania väčšej kategórii oprávnených podnikov. Opatrenia, na ktoré sa vzťahuje nariadenie o skupinových výnimkách, nie je potrebné notifikovať, pretože sa predpokladá, že reagujú na zlyhanie trhu prostredníctvom primeraných a proporcionálnych prostriedkov a zároveň majú stimulačný účinok a obmedzujú akékoľvek narušenie hospodárskej súťaže na minimum.

⁽¹⁵⁾ S cieľom poskytnúť lepší prístup k úverovému financovaniu založila Komisia spolu s Európskym investičným fondom a Európskou investičnou bankou v rámci 7. rámcového programu pre výskum (RP7) osobitný nástroj s rozdelením rizika (RSI). Pozri http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm. Nástroj RSI poskytuje čiastočné záruky pre finančných sprostredkovateľov prostredníctvom mechanizmu s rozdelením rizika, čím sa znižuje ich finančné riziko a podporuje ich to v požívaní prostriedkov MSP, ktoré sa zaoberajú výskumom a vývojom alebo inovačnou činnosťou.

⁽¹⁶⁾ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1303/2013 zo 17. decembra 2013, ktorým sa stanovujú spoločné ustanovenia o Európskom fonde regionálneho rozvoja, Európskom sociálnom fonde, Kohéznom fonde, Európskom poľnohospodárskom fonde pre rozvoj vidieka a Európskom námornom a rybárskom fonde, a ktorým sa stanovujú všeobecné ustanovenia o Európskom fonde regionálneho rozvoja, Európskom sociálnom fonde, Kohéznom fonde a Európskom námornom a rybárskom fonde, a ktorým sa zrušuje nariadenie Rady (ES) č. 1083/2006, (Ú. v. EÚ L 347, 20.12.2013, s. 320).

⁽¹⁷⁾ Je potrebné uviesť, že viacero členských štátov takisto prijalo opatrenia o použití podobných finančných nástrojov, ktoré sú však financované výlučne zo štátnych zdrojov.

⁽¹⁸⁾ Dotazník bol uverejnený na adrese: http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_sk.pdf

⁽¹⁹⁾ Usmernenia Spoločenstva o štátnej pomoci a rizikovom kapitáli pre malé a stredné podniky (Ú. v. EÚ C 194, 18.8.2006, s. 2).

⁽²⁰⁾ Oznámenie o modernizácii štátnej pomoci (MŠP), COM(2012) 209 final, 8.5.2012.

⁽²¹⁾ Nariadenie Komisie (ES) č. 800/2008 o vyhlásení určitých kategórií pomoci za zlučiteľné so spoločným trhom podľa článkov 87 a 88 zmluvy, (Ú. v. EÚ L 214, 9.8.2008, s. 3) (v súčasnosti je predmetom preskúmania).

2. ROZSAH PÔSOBNOSTI TÝCHTO USMERNENÍ A VYMEDZENIE POJMOV

15. Komisia bude uplatňovať zásady stanovené v týchto usmerneniach na opatrenia rizikového financovania, ktoré nespĺňajú všetky podmienky stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách. Dotknuté členské štáty musia tieto opatrenia notifikovať v súlade s článkom 108 ods. 3 Zmluvy a Komisia vykoná podrobné posúdenie zlučiteľnosti stanovené v oddiele 3 týchto usmernení.
16. Členské štáty sa však môžu takisto rozhodnúť, že opatrenia rizikového financovania navrhnu tak, aby opatrenia nepredstavovali štátnu pomoc podľa článku 107 ods. 1 Zmluvy, napríklad preto, že sú v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve alebo preto, že spĺňajú podmienky uplatniteľného nariadenia o pomoci *de minimis* ⁽²²⁾. Takéto prípady nemusia byť notifikované Komisii.
17. Tieto usmernenia sa v žiadnom prípade nesmú vykladať tak, aby spochybňovali zlučiteľnosť opatrení štátnej pomoci, ktoré spĺňajú kritériá stanovené v ostatných usmerneniach, rámcoch alebo nariadeniach. Komisia bude venovať osobitnú pozornosť tomu, aby sa zabránilo zneužívaniu týchto usmernení na sledovanie politických cieľov, ktoré sa riešia hlavne v iných rámcoch, usmerneniach a nariadeniach.
18. Týmito usmerneniami nie sú dotknuté iné typy finančných nástrojov než typy, na ktoré sa vzťahujú tieto usmernenia. Iné typy zahŕňajú napríklad nástroje umožňujúce sekuritizáciu existujúcich úverov, ktorých posúdenie sa vykoná v medziach príslušného právneho základu štátnej pomoci.
19. Komisia bude zásady stanovené v týchto usmerneniach uplatňovať len na schémy rizikového financovania. Tieto zásady sa nebudú uplatňovať v súvislosti s *ad hoc* opatreniami, v rámci ktorých sa pomoc vo forme rizikového financovania poskytuje individuálnym podnikom. Výnimkou sú opatrenia, ktorých cieľom je podporiť konkrétnu alternatívnu obchodnú platformu.
20. Je potrebné pripomenúť, že opatrenia pomoci vo forme rizikového financovania sa musia zavádzať prostredníctvom finančných sprostredkovateľov alebo alternatívnych obchodných platforiem, s výnimkou fiškálnych stimulov na priame investície do oprávnených podnikov. Preto opatrenie, v rámci ktorého členský štát alebo verejný subjekt poskytne priame investície do podnikov bez účasti takýchto sprostredkovateľských subjektov, nepatrí do rozsahu pôsobnosti pravidiel štátnej pomoci vo forme rizikového financovania uvedených vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách a v týchto usmerneniach.
21. Vzhľadom na to, že veľké podniky môžu preukázať solídnejšie výsledky z minulosti a vyššiu mieru kolateralizácie, Komisia sa nedomnieva, že v ich prípade existuje všeobecné zlyhanie trhu, pokiaľ ide o ich prístup k financovaniu. Opatrenie rizikového financovania môže byť v súlade s oddielom 3.3.1 písm. a) výnimočne zacielené na malé podniky so strednou kapitalizáciou alebo na inovačné podniky so strednou kapitalizáciou vykonávajúce projekty v oblasti výskumu a vývoja a inovácií v súlade s oddielom 3.3.1 písm. b).
22. Pomoc vo forme rizikového financovania sa nemôže poskytnúť podnikom kótovaným na oficiálnych zoznamoch burzy cenných papierov alebo na regulovanom trhu, pretože samotná skutočnosť, že sú kótované, preukazuje ich schopnosť prilákať súkromné financovanie.
23. V prípade úplnej absencie súkromných investorov nebudú opatrenia pomoci vo forme rizikového financovania vyhlásené za zlučiteľné. V takých prípadoch musí členský štát zvážiť alternatívne možnosti politiky, ktoré môžu byť na dosiahnutie týchto istých cieľov a výsledkov vhodnejšie, ako sú regionálna investičná pomoc alebo pomoc pre začínajúci podnik stanovená vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách.
24. Opatrenia pomoci vo forme rizikového financovania, pri ktorých súkromní investori nepodstupujú žiadne značné riziko a/alebo pri ktorých všetky výhody plynú súkromným investorom, nebudú vyhlásené za zlučiteľné. Rozdelenie rizík a odmien je nevyhnutnou podmienkou pre obmedzenie finančnej expozície štátu a pre zabezpečenie spravodlivého výnosu pre štát.

⁽²²⁾ Nariadenie Komisie (EÚ) č. 1407/2013 z 18. decembra 2013 o uplatňovaní článkov 107 a 108 Zmluvy o fungovaní Európskej únie na pomoc *de minimis*, (Ú. v. EÚ L 352, 24.12.2013, s. 1), nariadenie Komisie (EÚ) č. 1408/2013 z 18. decembra 2013 o uplatňovaní článkov 107 a 108 Zmluvy o fungovaní Európskej únie na pomoc *de minimis* v sektore poľnohospodárstva, (Ú. v. EÚ L 352, 24.12.2013, s. 9), nariadenie Komisie (ES) č. 875/2007 z 24. júla 2007 o uplatňovaní článkov 87 a 88 Zmluvy o ES, pokiaľ ide o pomoc *de minimis* v sektore rybného hospodárstva, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1860/2004, (Ú. v. EÚ L 193, 25.7.2007, s. 6), alebo nariadenie, ktoré ho nahrádza.

25. Bez toho, aby bola dotknutá pomoc vo forme rizikového financovania poskytovaná v podobe náhradného kapitálu v zmysle vymedzenia vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, pomoc vo forme rizikového financovania sa nesmie použiť na odkúpenie.
26. Pomoc vo forme rizikového financovania sa nebude pokladať za zlučiteľnú s vnútorným trhom, ak sa poskytuje:
- podnikom v ťažkostiach v zmysle vymedzenia v usmerneniach Spoločenstva o štátnej pomoci na záchranu a reštrukturalizáciu firiem v ťažkostiach⁽²³⁾, v zmenenom alebo nahradenom znení. Na účely týchto usmernení sa však do siedmich rokov od ich prvého komerčného predaja MSP, ktoré spĺňajú podmienky na rizikové finančné investície na základe hĺbkovej analýzy vykonanej vybraným finančným sprostredkovateľom, nebudú považovať za podniky v ťažkostiach, okrem prípadu, keď sú predmetom konkurzného konania alebo keď spĺňajú kritériá podľa svojho vnútroštátneho práva, na základe ktorých sa na žiadosť svojich veriteľov dostanú do kolektívneho konkurzného konania;
 - podnikom, ktoré dostali neoprávnenú štátnu pomoc, ktorá nebola v plnej miere vrátená.
27. Komisia nebude uplatňovať tieto usmernenia na pomoc činnostiam súvisiacim s vývozom do tretích krajín alebo členských štátov, konkrétne na pomoc, ktorá priamo súvisí s vyváženými množstvami, so zriadením a prevádzkou distribučnej siete alebo s inými bežnými nákladmi spojenými s vývoznou činnosťou, ani na pomoc podmienenú uprednostnením používania domáceho tovaru pred dovezeným tovarom.
28. Komisia nebude uplatňovať tieto usmernenia na opatrenia, ktorých samotný obsah alebo podmienky s nimi spojené alebo ich metódy financovania vedú neoddeliteľným spôsobom k porušeniu práva Únie⁽²⁴⁾, a to najmä na:
- opatrenia pomoci, pri ktorých je poskytnutie pomoci podmienené povinnosťou používať domáce výrobky alebo služby;
 - opatrenia, ktoré predstavujú porušenie článku 49 Zmluvy o práve usadiť sa, pri ktorých je pomoc podmienená povinnosťou pre finančných sprostredkovateľov, ich správcov alebo konečných príjemcov, aby mali svoje ústredia na území dotknutého členského štátu alebo ich tam premiestnili. Nie je tým dotknutá požiadavka na finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov, aby mali licenciu potrebnú na realizáciu investícií a riadiacich činností v dotknutom členskom štáte, ani požiadavka na konečných príjemcov, aby boli usadení a vykonávali svoje hospodárske činnosti na jeho území;
 - opatrenia, ktoré predstavujú porušenie článku 63 Zmluvy o voľnom pohybe kapitálu.

2.1. Test súkromného investora v trhovom hospodárstve

29. Opatrenia rizikového financovania často zahŕňajú komplexné konštrukcie vytvárajúce stimuly pre niektorú skupinu hospodárskych subjektov (investorov), aby poskytli rizikové financovanie inej skupine subjektov (oprávneným podnikom). Hoci zámerom verejných orgánov môže byť poskytnutie výhod len druhej skupine, v závislosti od štruktúry opatrenia môžu byť príjemcami štátnej pomoci podniky na jednej z týchto úrovní alebo na oboch úrovniach. Opatrenia rizikového financovania sa okrem toho vždy vzťahujú na jedného alebo viacerých finančných sprostredkovateľov, ktorí môžu mať odlišný status než investori a koneční príjemcovia, do ktorých investujú. V takých prípadoch je takisto potrebné zvážiť, či možno finančného sprostredkovateľa pokladať za príjemcu štátnej pomoci.
30. Vo všeobecnosti možno predpokladať, že intervencia z verejných zdrojov nepredstavuje štátnu pomoc napríklad preto, lebo spĺňa test súkromného investora v trhovom hospodárstve. Podľa tohto testu ekonomické transakcie, ktoré vykonávajú verejné orgány alebo podniky v súlade s bežnými trhovými podmienkami a ktoré neposkytujú výhody ich partnerom, nepredstavujú štátnu pomoc. Bez toho, aby bolo dotknuté konečné právo Súdneho dvora Európskej únie rozhodnúť o existencii pomoci, sa v tomto oddiele stanovujú dodatočné usmernenia o uplatnení testu súkromného investora v trhovom hospodárstve na oblasť rizikového financovania.

⁽²³⁾ Ú. v. EÚ C 244, 1.10.2004, s. 2, predĺženie účinnosti v Ú. v. EÚ C 156, 9.7.2009, s. 3 a Ú. v. EÚ C 296, 2.10.2012, s. 3.

⁽²⁴⁾ Pozri napríklad vec C156/98 Nemecko/Komisia, Zb. 2000, s. I6857, bod 78 a vec C333/07 Régie Networks/Rhone Alpes Bourgogne, Zb. 2008, s. I10807, body 94 – 116.

2.1.1. *Pomoc investorom*

31. Komisia bude vo všeobecnosti pokladať investíciu za investíciu, ktorá je v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve, a teda nepredstavuje štátnu pomoc, ak sa uskutoční za *pari passu* podmienok medzi verejným a súkromným investorom⁽²⁵⁾. Investícia sa pokladá za *pari passu*, ak ju uskutoční za tých istých podmienok verejný aj súkromný investor, pričom obidve kategórie subjektov intervedujú súčasne a intervencia zo súkromného sektora je skutočne ekonomicky významná.
32. Transakcia sa pokladá za vykonanú za tých istých podmienok, ak verejný a súkromný investor znášajú tie isté riziká a získavajú tie isté odmeny a majú v súvislosti s tou istou rizikovou triedou tú istú úroveň podriadenosti. Ak je verejný investor v lepšej pozícii než súkromný, pretože napríklad v porovnaní so súkromným investorom získava prioritný výnos skôr, opatrenie sa takisto môže pokladať za opatrenie, ktoré je v súlade s bežnými trhovými podmienkami, pokiaľ súkromní investori nie sú žiadnym spôsobom zvýhodnení.
33. V oblasti rizikového financovania sa transakcie vykonávané verejným a súkromným investorom budú pokladať za transakcie vykonávané súčasne, ak súkromný a verejný investor budú spoločne investovať do konečných príjemcov prostredníctvom tej istej investičnej transakcie. V prípade investícií realizovaných prostredníctvom verejno-súkromných finančných sprostredkovateľov sa investície vykonávané verejným a súkromným investorom budú pokladať za investície realizované súčasne.
34. Ďalšou podmienkou je, aby financovanie poskytované súkromnými investormi nezávislými od podnikov, do ktorých investujú, bolo ekonomicky významné⁽²⁶⁾ vzhľadom na celkový objem investície. Komisia sa domnieva, že v prípade opatrení rizikového financovania možno za ekonomicky významný pokladať 30 % podiel nezávislej súkromnej investície.
35. Keď je investícia v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve, Komisia sa domnieva, že podniky, do ktorých sa investuje, nie sú príjemcami štátnej pomoci, pretože investície, ktoré prijímajú, sa považujú za investície vykonané za trhových podmienok.
36. Ak opatrenie umožňuje súkromným investorom vykonávať rizikové finančné investície do podniku alebo skupiny podnikov za podmienok, ktoré sú výhodnejšie než pre verejných investorov investujúcich do tých istých podnikov, potom títo súkromní investori môžu byť zvýhodnení (nejde o *pari passu* investície). Takáto výhoda môže mať rôzne formy, ako sú preferenčné výnosy (stimuly na zvýšenie výnosov – upside incentives) alebo menšie vystavenie riziku strát v prípade nedostatočnej výkonnosti predmetnej transakcie v porovnaní s verejnými investormi (ochrana pred znížením hodnoty – downside protection).

2.1.2. *Pomoc pre finančného sprostredkovateľa a/alebo jeho správcu*

37. Komisia sa vo všeobecnosti domnieva, že finančný sprostredkovateľ nie je priamo príjemcom pomoci, ale skôr subjektom, ktorý slúži na presun pomoci investorom a/alebo podnikom, do ktorých sa investuje, bez ohľadu na to, či finančný sprostredkovateľ má právnu subjektivitu alebo či predstavuje len súbor aktív spravovaných nezávislou riadiacou spoločnosťou.
38. Opatrenia zahŕňajúce priame presuny v prospech finančných sprostredkovateľov alebo spoluinvestovanie zo strany finančných sprostredkovateľov však môžu predstavovať pomoc, ak sa takéto presuny alebo spoločné investície nerealizujú za podmienok, ktoré by boli akceptovateľné pre bežný hospodársky subjekt v trhovom hospodárstve.

⁽²⁵⁾ Súkromní investori budú bežne zahŕňať EIF a EIB, ktoré investujú na vlastné riziko a z vlastných zdrojov, banky, ktoré investujú na vlastné riziko a z vlastných zdrojov, súkromné nadačné fondy a nadácie, rodinné investičné podniky a podnikateľských anjelov, podnikových investorov, poisťovne, dôchodkové fondy, súkromných jednotlivcov a akademické inštitúcie.

⁽²⁶⁾ Napríklad vo veci Citynet Amsterdam Komisia usúdila, že tretinový podiel dvoch súkromných subjektov na celkových kapitálových investíciách do podniku (aj vzhľadom na celkovú akcionársku štruktúru podielov a skutočnosť, že ich podiely sú dostatočné na sformovanie blokujúcej menšiny v prípade prijímania strategických rozhodnutí o podniku), možno pokladať za ekonomicky významný [pozri rozhodnutie Komisie vo veci C 53/2006 Citynet Amsterdam, Holandsko, (Ú. v. EÚ L 247, 16.9.2008, s. 27 body 96 – 100)]. Naopak vo veci N 429/10 Agricultural Bank of Greece (ATE) (Ú. v. EÚ C 317, 29.10.2011, s. 5) súkromná účasť predstavovala iba 10 % investície, zatiaľ čo účasť štátu predstavovala 90 %. Na základe toho dospela Komisia k záveru, že *pari passu* podmienky neboli dodržané, keďže popri kapitáli investovanom štátom nebola poskytnutá porovnateľná účasť zo strany súkromného akcionára a kapitál poskytnutý štátom nebol proporcionálny k počtu akcií v držbe štátu.

39. Keď opatrenie rizikového financovania riadi poverený subjekt bez toho, aby tento subjekt investoval spolu s členským štátom, poverený subjekt sa považuje za subjekt, ktorý nasmeruje financovanie, a nie za príjemcu pomoci, ak jeho odmena nie je príliš vysoká. Keď však poverený subjekt poskytuje financovanie opatrenia alebo investuje spolu s členským štátom podobným spôsobom ako finanční sprostredkovatelia, Komisia bude musieť posúdiť, či je daný poverený subjekt príjemcom štátnej pomoci.
40. Ak sa správca finančného sprostredkovateľa alebo riadiaca spoločnosť (ďalej len „správca“) vyberie na základe otvoreného, transparentného a nediskriminačného výberového konania, alebo ak odmena pre správcu v plnej miere odráža súčasné trhové úrovne v porovnateľných situáciách, bude sa vychádzať z predpokladu, že správca nie je príjemcom štátnej pomoci.
41. Ak finančný sprostredkovateľ a jeho správca sú verejnými subjektmi a ak neboli vybraní na základe otvoreného, transparentného, nediskriminačného a objektívneho výberového konania, nebudú sa pokladať za príjemcov pomoci, ak výška ich poplatku za riadenie je obmedzená a ich odmena zodpovedá bežným trhovým podmienkam a odvíja sa od ich výkonnosti. Okrem toho verejní finanční sprostredkovatelia musia byť riadení komerčne a ich správcovia musia prijímať investičné rozhodnutia s cieľom dosahovať zisk pri dodržaní zásady trhového odstupu od štátu. Súkromní investori navyše musia byť vybraní na základe otvoreného, transparentného, nediskriminačného a objektívneho výberového konania v závislosti od konkrétneho prípadu. Musia sa zaviesť primerané mechanizmy na vylúčenie prípadných zásahov štátu do každodenného riadenia verejného fondu.
42. Ak sa investícia štátu prostredníctvom finančného sprostredkovateľa realizuje vo forme úverov alebo záruk vrátane protizáruk a podmienky stanovené v oznámení o referenčnej sadzbe ⁽²⁷⁾ alebo v oznámení o zárukách ⁽²⁸⁾ sú splnené, finančný sprostredkovateľ sa nebude považovať za príjemcu štátnej pomoci.
43. Skutočnosť, že finanční sprostredkovatelia môžu zvýšiť svoje aktíva a ich správcovia môžu dosiahnuť väčší obrat prostredníctvom svojich provízií, sa pokladá iba za vedľajší hospodársky účinok opatrenia pomoci a nie za pomoc pre finančných sprostredkovateľov a/alebo ich správcov. Ak je však opatrenie rizikového financovania navrhnuté tak, aby tieto vedľajšie účinky presmerovalo k vopred určeným individuálnym finančným sprostredkovateľom, títo finanční sprostredkovatelia sa budú pokladať za sprostredkovateľov, ktorí dostali nepriamu pomoc.

2.1.3. Pomoc pre podniky, do ktorých sa investuje

44. Ak je pomoc prítomná na úrovni investorov, finančného sprostredkovateľa alebo jeho správcov, Komisia bude vo všeobecnosti vychádzať z toho, že sa aspoň sčasti postupuje cieľovému podniku. To platí aj v prípade, ak investičné rozhodnutia prijímajú správcovia finančného sprostredkovateľa na základe čisto obchodnej logiky.
45. Ak investície vo forme úverov alebo záruk poskytované cieľovým podnikom v rámci opatrenia rizikového financovania spĺňajú podmienky stanovené v oznámení o referenčnej sadzbe alebo v oznámení o zárukách, tieto podniky sa nebudú považovať za príjemcov štátnej pomoci.

2.2. Pomoc vo forme rizikového financovania podliehajúca notifikačnej povinnosti

46. Členské štáty musia podľa článku 108 ods. 3 Zmluvy notifikovať opatrenia rizikového financovania, ktoré predstavujú štátnu pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 zmluvy (najmä ak nie sú v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve), nepatria do rozsahu pôsobnosti nariadenia o pomoci *de minimis* a nespĺňajú všetky podmienky pre pomoc vo forme rizikového financovania stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách. Komisia posúdi zlučiteľnosť týchto opatrení s vnútorným trhom podľa článku 107 ods. 3 písm. c) Zmluvy. Tieto usmernenia sa zameriavajú na tie opatrenia rizikového financovania, ktoré sa s najväčšou pravdepodobnosťou budú pokladať za zlučiteľné s článkom 107 ods. 3 písm. c) Zmluvy, s výhradou splnenia viacerých podmienok, ktoré budú podrobnejšie vysvetlené v oddiele 3 týchto usmernení. Takéto opatrenia patria do troch kategórií.

⁽²⁷⁾ Oznámenie Komisie o revízií spôsobu stanovenia referenčných a diskontných sadzieb (Ú. v. EÚ C 14, 19.1.2008, s. 6).

⁽²⁸⁾ Oznámenie Komisie o uplatňovaní článkov 87 a 88 Zmluvy o ES na štátnu pomoc vo forme záruk (Ú. v. EÚ C 155, 20.6.2008, s. 10).

47. Do prvej kategórie patria opatrenia rizikového financovania zamerané na podniky, ktoré nespĺňajú všetky požiadavky oprávnenosti stanovené pre pomoc vo forme rizikového financovania vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách. V prípade týchto opatrení bude Komisia od členských štátov vyžadovať, aby vykonali dôkladné *ex ante* posúdenie, keďže už viac nemožno vychádzať z predpokladu, že tu existuje zlyhanie trhu s dosahom na oprávnené podniky, na ktoré sa vzťahuje všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách. Táto kategória zahŕňa najmä opatrenia zamerané na tieto podniky:
- malé podniky so strednou kapitalizáciou, ktoré presahujú limity stanovené v definícii MSP uvedenej vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách ⁽²⁹⁾;
 - inovačné podniky so strednou kapitalizáciou zaoberajúce sa výskumom a vývojom a inovačnou činnosťou;
 - podniky, ktoré dostanú počítačnú rizikovú finančnú investíciu po uplynutí viac ako siedmich rokov od svojho prvého komerčného predaja;
 - podniky, ktoré si vyžadujú celkovú rizikovú finančnú investíciu vo výške, ktorá presahuje limit stanovený vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách;
 - alternatívne obchodné platformy, ktoré nespĺňajú podmienky všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách.
48. Druhú kategóriu tvoria opatrenia, ktorých koncepčné parametre sa odlišujú od parametrov stanovených vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, pričom sú zamerané na tie isté oprávnené podniky ako v prípade uvedeného nariadenia. V prípade týchto opatrení sa existencia zlyhania trhu musí preukázať, len pokiaľ je to potrebné na zdôvodnenie použitia parametrov, ktoré presahujú limity stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách. Táto kategória zahŕňa najmä tieto prípady:
- finančné nástroje, pri ktorých účasť súkromného investora nepresahuje podiely stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách;
 - finančné nástroje, ktorých koncepčné parametre prekračujú stropy stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách;
 - iné finančné nástroje než záruky, pri ktorých sa výber finančných sprostredkovateľov, investorov alebo správcov fondov uskutočňuje prostredníctvom uprednostnenia ochrany proti potenciálnym stratám (ochrana pred znížením hodnoty) pred prioritizovanými výnosmi zo ziskov (stimuly na zvýšenie výnosov);
 - fiškálne stimuly pre podnikových investorov vrátane finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov, ktorí pôsobia ako spoluinvestori.
49. Tretia kategória sa týka veľkých schém, ktoré nepatria do rozsahu pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách z dôvodu veľkosti ich rozpočtu vymedzeného v uvedenom nariadení. Komisia pri vykonávaní tohto posúdenia overí, či sú splnené podmienky uvedené v ustanoveniach všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách týkajúcich sa pomoci vo forme rizikového financovania, a v prípade, že sú splnené, zhodnotí, či je štruktúra opatrenia vhodná vzhľadom na *ex ante* posúdenie, o ktoré sa opiera notifikácia. Ak veľká schéma nespĺňa všetky podmienky oprávnenosti a zlučiteľnosti stanovené v uvedených ustanoveniach, Komisia náležite zváži dôkazy poskytnuté v rámci *ex ante* posúdenia, a to pokiaľ ide o existenciu zlyhania trhu, ako aj vhodnosť štruktúry opatrenia. Okrem toho vykoná dôkladné posúdenie potenciálnych negatívnych vplyvov, ktoré by takéto schémy mohli mať na dotknuté trhy.
50. Rôzne črty opísané v bodoch 47 až 49 možno kombinovať v rámci jedného opatrenia rizikového financovania, ak sa to náležite zdôvodní na základe úplnej analýzy zlyhania trhu.
51. Okrem výnimiek výslovne povolených na základe týchto usmernení sa posúdenie už uvedených kategórií opatrení podliehajúcich notifikačnej povinnosti riadi všetkými ostatnými podmienkami zlučiteľnosti stanovenými pre pomoc vo forme rizikového financovania vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách.

⁽²⁹⁾ Príloha I k nariadeniu Komisie (ES) č. 800/2008 o vyhlásení určitých kategórií pomoci za zlučiteľné so spoločným trhom podľa článkov 87 a 88 Zmluvy (Ú. v. EÚ L 214, 9.8.2008, s. 3) alebo nariadenie, ktoré ho nahrádza.

2.3. Vymedzenie pojmov

52. Na účely týchto usmernení:

- i) „alternatívna obchodná platforma“ je multilaterálny obchodný systém v zmysle vymedzenia v článku 4 ods. 1 bode 15 smernice 2004/39/ES ⁽³⁰⁾, v ktorom väčšinu finančných nástrojov prijatých na obchodovanie emitujú MSP;
- ii) „trhový odstup“ je situácia, keď sa podmienky investičnej transakcie medzi zmluvnými stranami nelíšia od tých, ktoré by boli stanovené medzi nezávislými podnikmi, a neobsahujú žiadny prvok vplyvu štátu;
- iii) „odkúpenie“ je nákup aspoň kontrolného podielu na vlastnom kapitáli podniku od súčasných akcionárov s cieľom prevziať jeho aktíva a operácie;
- iv) „oprávnené podniky“ sú MSP, malé podniky so strednou kapitalizáciou a inovačné podniky so strednou kapitalizáciou;
- v) „poverený subjekt“ je Európska investičná banka, Európsky investičný fond, medzinárodná finančná inštitúcia, v ktorej má členský štát podiel, alebo finančná inštitúcia usadená v členskom štáte, ktorej cieľom je dosiahnuť verejný záujem pod kontrolou verejného orgánu, verejnoprávny subjekt alebo súkromnoprávny subjekt poverený vykonávaním verejnej služby. Poverený subjekt možno vybrať alebo priamo vymenovať v súlade s ustanoveniami smernice 2004/18/ES ⁽³¹⁾ alebo akýchkoľvek následných právnych predpisov, ktorými sa uvedená smernica nahrádza čiastočne alebo úplne;
- vi) „kapitálová investícia“ je poskytnutie kapitálu podniku, ktorý sa investuje priamo alebo nepriamo výmenou za vlastníctvo zodpovedajúceho podielu tohto podniku;
- vii) „vystúpenie“ je likvidácia podielu finančného sprostredkovateľa alebo investora vrátane obchodného predaja, odpísania, splatenia podielov/úverov, predaja inému finančnému sprostredkovateľovi alebo inému investorovi, predaja finančnej inštitúcie a predaja formou verejnej ponuky vrátane prvej verejnej ponuky;
- viii) „spravodlivá miera návratnosti“ je očakávaná miera vnútornej návratnosti zodpovedajúca rizikovo upravenej diskontnej sadzbe, ktorá odzrkadľuje úroveň rizika investície a charakter a objem kapitálu, ktorý majú investovať súkromní investori;
- ix) „konečný príjemca“ je oprávnený podnik, ktorý získal investíciu v rámci opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania;
- x) „finančný sprostredkovateľ“ je akákoľvek finančná inštitúcia bez ohľadu na jej formu a vlastníctvo, a to vrátane fondu fondov, fondov súkromného kapitálu, verejných investičných fondov, bánk, inštitúcií poskytujúcich mikrofinancovanie a záručných spoločností;
- xi) „prvý komerčný predaj“ je prvý predaj, ktorý uskutoční podnik na trhu výrobkov alebo služieb, s výnimkou obmedzeného predaja na účely testovania trhu;
- xii) „tranža prvej straty“ je najrizikovejšia podriadená tranža, ktorá prináša najvyššie riziko straty a zahŕňa očakávané straty cieľového portfólia;
- xiii) „pokračovanie investície“ je ďalšia investícia do podniku nasledujúca po jednom alebo viacerých predchádzajúcich kolách rizikových finančných investícií;
- xiv) „záruka“ je písomný záväzok o prevzatí zodpovednosti za všetky treťou stranou realizované nové úverové transakcie rizikového financovania alebo za ich časť, ako sú dlhové alebo lízingsové nástroje, ako aj kvázi kapitálové nástroje;
- xv) „limit záruky“ je maximálna expozícia verejného investora vyjadrená ako percentuálny podiel na celkovom objeme investícií realizovaných v rámci portfólia krytého zárukou;

⁽³⁰⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi (Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004, s. 1).

⁽³¹⁾ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/18/ES z 31. marca 2004 o koordinácii postupov zadávania verejných zákaziek na práce, verejných zákaziek na dodávku tovaru a verejných zákaziek na služby (Ú. v. EÚ L 134, 30.4.2004, s. 114).

- xvi) „miera záruky“ je percentuálna miera pokrytia straty verejným investorom pri každej jednej transakcii oprávnenej v rámci opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania;
- xvii) „nezávislý súkromný investor“ je súkromný investor, ktorý nie je akcionárom oprávneného podniku, do ktorého investuje, a to vrátane podnikateľských anjelov a finančných inštitúcií bez ohľadu na ich vlastníctvo, pokiaľ v plnom rozsahu znášajú riziko súvisiace s ich investíciou; pri zakladaní nového podniku sa všetci súkromní investori vrátane zakladateľov pokladajú za nezávislých od podniku;
- xviii) „inovačný podnik so strednou kapitalizáciou“ je podnik so strednou kapitalizáciou, ktorého náklady na výskum a vývoj a inovácie v zmysle vymedzenia vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách tvoria a) aspoň 15 % jeho celkových prevádzkových nákladov aspoň počas jedného z troch rokov predchádzajúcich prvej investícii v rámci opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania alebo b) aspoň 10 % jeho celkových prevádzkových nákladov počas troch rokov predchádzajúcich prvej investícii v rámci opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania;
- xix) „úverový nástroj“ je dohoda, na základe ktorej sa veriteľ zaväzuje poskytnúť dlžníkovi peňažnú sumu v dohodnutej výške a na dohodnutý čas a podľa ktorej je dlžník povinný splatiť uvedenú sumu v dohodnutom čase. Môže mať formu úveru alebo iného nástroja financovania (vrátane prenájmu), ktorého hlavnou vlastnosťou je, že poskytuje veriteľovi minimálny výnos;
- xx) „podnik so strednou kapitalizáciou“ je na účely týchto usmernení podnik, ktorého počet zamestnancov nepresahuje 1 500, pričom tento počet sa vypočítava v súlade s článkami 3, 4 a 5 prílohy I k všeobecnému nariadeniu o skupinových výnimkách. Na účely uplatňovania týchto usmernení sa niekoľko subjektov pokladá za jeden podnik, ak je splnená ktorákoľvek z podmienok uvedených v článku 3 ods. 3 prílohy I k všeobecnému nariadeniu o skupinových výnimkách. Touto definíciou nie sú dotknuté ďalšie definície uplatňované na používanie finančných nástrojov v rámci programov EÚ, ktoré nezahŕňajú štátnu pomoc;
- xxi) „fyzická osoba“ je iná osoba než právnická osoba, ktorá nie je podnikom v zmysle článku 107 ods. 1 Zmluvy;
- xxii) „nový úver“ je novozačatý úverový nástroj určený na financovanie nových investícií alebo prevádzkového kapitálu s výnimkou refinancovania existujúcich úverov;
- xxiii) „náhradný kapitál“ je nákup existujúcich akcií v podniku od predchádzajúceho investora alebo akcionára;
- xxiv) „rizikové finančné investície“ sú kapitálové a kvázi kapitálové investície, úvery vrátane prenájmov, záruk alebo ich kombinácií v prospech oprávnených podnikov;
- xxv) „kvázi kapitálová investícia“ je typ financovania, ktorý sa zaraďuje medzi kapitál a dlh, pričom má vyššie riziko ako dlh v prvom rade a nižšie riziko ako vlastný kapitál, a ktorého návratnosť pre držiteľa je daná predovšetkým ziskmi alebo stratami príslušného cieľového podniku a ktorý je nezabezpečený pre prípad zlyhania. Kvázi kapitálové investície môžu mať štruktúru ako dlh, nezabezpečený a podriadený vrátane mezanínového dlhu a v niektorých prípadoch konvertibilný na akcie, alebo ako prioritná akcia;
- xxvi) „malé a stredné podniky (MSP)“ sú podniky v zmysle vymedzenia v prílohe I k všeobecnému nariadeniu o skupinových výnimkách;
- xxvii) „malý podnik so strednou kapitalizáciou“ je podnik, ktorého počet zamestnancov nepresahuje 499, pričom tento počet sa vypočítava v súlade s článkami 3 až 5 prílohy I k všeobecnému nariadeniu o skupinových výnimkách, a ktorého ročný obrat nepresahuje 100 miliónov EUR alebo ktorého ročná súvaha nepresahuje 86 miliónov EUR. Na účely uplatňovania týchto usmernení sa niekoľko subjektov pokladá za jeden podnik, ak je splnená ktorákoľvek z podmienok uvedených v článku 3 ods. 3 prílohy I k všeobecnému nariadeniu o skupinových výnimkách. Touto definíciou nie sú dotknuté ďalšie definície uplatňované na používanie finančných nástrojov v rámci programov EÚ, ktoré nezahŕňajú štátnu pomoc;

xxviii) „celkové financovanie“ je maximálna celková výška investície do oprávneného podniku prostredníctvom jednej alebo viacerých rizikových finančných investícií vrátane pokračovania investície v rámci akéhokoľvek opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania, s výnimkou čisto súkromných investícií poskytovaných za trhových podmienok a mimo rozsahu pôsobnosti opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania;

xxix) „nekótovaný podnik“ je podnik, ktorý nie je kótovaný na oficiálnom zozname burzy cenných papierov s výnimkou alternatívnych obchodných platforiem.

3. POSÚDENIE ZLUČITEĽNOSTI POMOCI VO FORME RIZIKOVÉHO FINANCOVANIA

3.1. Spoločné zásady posudzovania

53. Pri posudzovaní, či notifikované opatrenie pomoci možno považovať za zlučiteľné s vnútorným trhom, Komisia vo všeobecnosti analyzuje, či štruktúra opatrenia pomoci zabezpečuje, aby pozitívny vplyv opatrenia pomoci na dosiahnutie cieľa spoločného záujmu prevažoval nad jeho možnými negatívnymi účinkami na obchod medzi členskými štátmi a hospodársku súťaž.
54. V oznámení o modernizácii štátnej pomoci z 8. mája 2012 sa vyzýva k identifikácii a vymedzeniu spoločných zásad platných pre posudzovanie zlučiteľnosti všetkých opatrení pomoci, ktoré Komisia uskutočňuje. Na tento účel bude Komisia považovať opatrenie pomoci za zlučiteľné so zmluvou iba vtedy, ak sú splnené všetky z týchto kritérií:
- a) príspevok k jasne vymedzenému cieľu spoločného záujmu: opatrenie štátnej pomoci musí byť zamerané na cieľ spoločného záujmu v súlade s článkom 107 ods. 3 Zmluvy (oddiel 3.2);
 - b) potreba intervencie zo štátnych prostriedkov: opatrenie štátnej pomoci musí byť zamerané na situácie, keď pomoc môže priniesť významné zlepšenie, ktoré nemôže priniesť samotný trh nápravou zlyhania trhu (oddiel 3.3);
 - c) primeranosť opatrenia pomoci: opatrenie štátnej pomoci musí byť primeraným nástrojom politiky na dosiahnutie cieľa spoločného záujmu (oddiel 3.4);
 - d) stimulačný účinok: opatrenie štátnej pomoci musí zmeniť správanie dotknutého podniku alebo dotknutých podnikov takým spôsobom, že sa zapoja do vykonávania doplnkovej činnosti, ktorú by bez pomoci nevykonávali alebo by ju vykonávali v obmedzenej miere či iným spôsobom (oddiel 3.5);
 - e) proporionalita pomoci (pomoc obmedzená na minimum): opatrenie štátnej pomoci musí byť obmedzené na minimum, ktoré je nevyhnutné na stimuláciu dodatočnej investície alebo činnosti dotknutého podniku či dotknutých podnikov (oddiel 3.6);
 - f) zabránenie neprimeraným negatívnym účinkom na hospodársku súťaž a obchodovanie medzi členskými štátmi: negatívne účinky opatrenia štátnej pomoci musia byť dostatočne obmedzené, aby celková vyváženosť opatrenia bola pozitívna (oddiel 3.7);
 - g) transparentnosť pomoci: členské štáty, Komisia, hospodárske subjekty a verejnosť musia mať jednoduchý prístup k všetkým relevantným právnym predpisom a príslušným informáciám o poskytnutej pomoci (oddiel 3.8).
55. Na celkovú vyváženosť určitých kategórií schém sa môže vzťahovať aj požiadavka vykonania *ex post* hodnotenia uvedená ďalej v oddiele 4. V takýchto prípadoch môže Komisia obmedziť trvanie týchto schém s možnosťou notifikovať ich predĺženie.
56. Pri posudzovaní zlučiteľnosti akejkoľvek pomoci s vnútorným trhom Komisia zohľadní každé konanie týkajúce sa porušenia článku 101 alebo 102 Zmluvy, ktoré sa môže dotýkať príjemcu pomoci a ktoré môže byť relevantné pri posudzovaní tejto pomoci podľa článku 107 ods. 3 Zmluvy ⁽³²⁾.

⁽³²⁾ Pozri vec C-225/91 Matra/Komisia, Zb. 1993, s I-3203, bod 42.

3.2. Príspevok k spoločnému cieľu

57. Štátna pomoc musí prispievať k dosiahnutiu jedného alebo viacerých cieľov spoločného záujmu v zmysle článku 107 ods. 3 Zmluvy. V prípade pomoci vo forme rizikového financovania je cieľom všeobecnej politiky zlepšiť poskytovanie financovania životaschopným MSP od včasnej fázy ich vzniku až po fázy rastu a za určitých okolností malým podnikom so strednou kapitalizáciou a inovačným podnikom so strednou kapitalizáciou s cieľom z dlhodobšieho hľadiska vytvoriť konkurencieschopný trh financovania podnikov v Únii, čo by malo prispieť k celkovému hospodárskemu rastu.

3.2.1. Špecifické ciele politiky, ktoré sa majú dosiahnuť opatrením

58. Opatrenie musí definovať špecifické ciele politiky vzhľadom na všeobecné ciele politiky stanovené v bode 57. Na tento účel musí členský štát vykonať *ex ante* posúdenie s cieľom identifikovať ciele politiky a definovať relevantné ukazovatele výkonnosti. Veľkosť a trvanie opatrenia by mali byť primerané cieľom politiky. V zásade ukazovatele výkonnosti môžu zahŕňať:

- a) požadovanú alebo plánovanú investíciu zo súkromného sektora;
- b) očakávaný počet konečných príjemcov, do ktorých sa investovalo, vrátane počtu začínajúcich MSP;
- c) odhadovaný počet nových podnikov založených počas implementácie opatrenia rizikového financovania a ako dôsledok rizikových finančných investícií;
- d) počet pracovných miest vytvorených podnikmi, ktoré sú konečnými príjemcami, od dátumu prvej rizikovej finančnej investície v rámci opatrenia rizikového financovania až do vystúpenia;
- e) prípadne podiel investícií vykonaných v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve;
- f) míľniky a lehoty, v rámci ktorých sa investujú určité vopred stanovené sumy alebo percento rozpočtu;
- g) očakávaný výnos/zisk z investícií;
- h) prípadne patentové žiadosti podané konečnými príjemcami počas implementácie opatrenia rizikového financovania.

59. Ukazovatele uvedené v bode 58 sú dôležité na účely hodnotenia účinnosti opatrenia, ako aj posúdenia platnosti investičných stratégií, ktoré vypracoval finančný sprostredkovateľ v rámci výberového konania.

3.2.2. Finanční sprostredkovatelia plniaci ciele politiky

60. Aby sa zabezpečilo, že finanční sprostredkovatelia zapojení do opatrenia rizikového financovania budú plniť príslušné ciele politiky, musia spĺňať podmienky stanovené najmä v bodoch 61 a 62.

61. Investičná stratégia finančného sprostredkovateľa musí byť v súlade s cieľmi politiky opatrenia. Finanční sprostredkovatelia musia v rámci výberového konania preukázať, ako nimi navrhovaná investičná stratégia môže prispieť k dosiahnutiu cieľov politiky.

62. Členský štát musí zabezpečiť, aby investičná stratégia sprostredkovateľov bola vždy v súlade s dohodnutými cieľmi politiky, a to napríklad prostredníctvom vhodných mechanizmov monitorovania a podávania správ a účasti zástupcov verejných investorov v zastupiteľských orgánoch finančného sprostredkovateľa, ako je dozorná rada alebo poradný výbor. Vhodná riadiaca štruktúra musí zabezpečiť, aby si zásadné zmeny investičnej stratégie vyžadovali predošlý súhlas členského štátu. Aby sa predišlo pochybnostiam, členský štát sa nesmie priamo zúčastňovať na jednotlivých rozhodnutiach o investíciách a o odbúravaní investícií.

3.3. Potreba intervencie zo štátnych prostriedkov

63. Štátna pomoc môže byť odôvodnená iba vtedy, ak je zameraná na riešenie špecifických zlyhaní trhu, ktoré ovplyvňujú plnenie spoločného cieľa. Komisia sa domnieva, že neexistuje žiadne všeobecné zlyhanie trhu, pokiaľ ide o prístup MSP k financovaniu, ale iba zlyhanie týkajúce sa určitých skupín MSP, a to v závislosti od konkrétnych hospodárskych podmienok v dotknutom členskom štáte. To sa vzťahuje najmä, ale nie výlučne na MSP, ktoré napriek svojej perspektíve rastu neboli vo svojich počiatočných fázach schopné investorom preukázať svoju úverovú bonitu alebo kvalitu svojich obchodných plánov. Rozsah takýchto zlyhaní trhu, pokiaľ ide o dotknuté podniky a ich kapitálové požiadavky, sa môže líšiť v závislosti od odvetvia, v ktorom pôsobia. V dôsledku informačných asymetrií je pre trh zložité posúdiť profil rizika/návratnosti takéhoto MSP a jeho schopnosť dosiahnuť rizikovo upravenú návratnosť. Ťažkosti, ktorým MSP čelia pri výmene informácií o kvalite svojich projektov, ako aj skutočnosť, že sú vnímané ako rizikové podniky so slabou úverovou bonitou, majú za následok vysoké náklady na transakcie a sprostredkovanie a môžu na strane investora zvýšiť neochotu znášať riziko. Malé podniky so strednou kapitalizáciou a inovačné podniky so strednou kapitalizáciou môžu čeliť podobným ťažkostiam, a môžu tak byť vystavené tomu istému zlyhaniu trhu.
64. Opatrenie rizikového financovania preto musí byť stanovené na základe *ex ante* posúdenia, ktoré preukazuje existenciu nedostatku financovania postihujúceho oprávnené podniky v cieľovej fáze rozvoja, zemepisnej oblasti a prípadne v cieľovom odvetví hospodárstva. Opatrenie rizikového financovania musí byť navrhnuté tak, aby riešilo zlyhanie trhu preukázané v rámci *ex ante* posúdenia.
65. Musia sa analyzovať štrukturálne aj cyklické (t. j. s krízou súvisiace) problémy vedúce k nižšej než optimálnej úrovni súkromného financovania. Posúdenie musí poskytnúť najmä komplexnú analýzu zdrojov financovania, ktoré sú dostupné pre oprávnené podniky, a to pri zohľadnení počtu existujúcich finančných sprostredkovateľov v cieľovej zemepisnej oblasti, ich verejnej alebo súkromnej povahy, objemu investície do príslušného segmentu trhu, počtu potenciálne oprávnených podnikov a priemerných hodnôt jednotlivých transakcií. Táto analýza by sa mala opierať o údaje za posledných 5 rokov pred notifikáciou opatrenia rizikového financovania a na základe týchto údajov by sa v nej mala odhadnúť povaha a veľkosť nedostatku financovania, čiže úroveň dopytu po financovaní zo strany oprávnených podnikov, ktorý nie je pokrytý.
66. *Ex ante* posúdenie by malo, pokiaľ možno, realizovať nezávislý subjekt na základe objektívnych a aktuálnych dôkazov. Členské štáty môžu predložiť existujúce posúdenia za predpokladu, že tieto posúdenia boli vypracované najviac tri roky pred notifikáciou opatrenia rizikového financovania. Ak je opatrenie rizikového financovania financované sčasti z európskych štrukturálnych fondov a Európskeho investičného fondu, členský štát môže predložiť *ex ante* posúdenie pripravené v súlade s článkom 37 ods. 2 nariadenia o spoločných ustanoveniach⁽³³⁾, ktoré sa bude pokladať za posúdenie spĺňajúce požiadavky stanovené v týchto usmerneniach. Pri skúmaní zistení uvedených v *ex ante* posúdení si Komisia vyhradzuje právo spochybníť platnosť údajov vzhľadom na dostupné údaje.
67. Aby sa finanční sprostredkovatelia zapojení do opatrenia mohli zamerať na identifikované zlyhanie trhu, musí sa vykonať hĺbková analýza s cieľom zabezpečiť investičnú stratégiu, ktorá je kvalitná po obchodnej stránke, ktorá je zameraná na určený cieľ politiky a ktorá spĺňa definované požiadavky oprávnenosti a obmedzenia financovania. Členské štáty musia najmä vybrať finančných sprostredkovateľov, ktorí môžu preukázať, že nimi navrhovaná investičná stratégia je po obchodnej stránke kvalitná a zahŕňa vhodnú politiku rozdelenia rizika zameranú na dosiahnutie ekonomickej životaschopnosti a efektívneho rozsahu, pokiaľ ide o veľkosť a územný rozsah investícií.

⁽³³⁾ Porovnaj poznámku pod čiarou 15.

68. Okrem toho *ex ante* posúdenie musí zohľadňovať špecifické zlyhania trhu, ktorým čelia oprávnené cieľové podniky, a to na základe dodatočného usmernenia stanoveného v bodoch 69 až 88.

3.3.1. Opatrenia zamerané na kategórie podnikov mimo rozsahu pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách

a) Malé podniky so strednou kapitalizáciou

69. Rozsah pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách je obmedzený na oprávnené MSP. Niektoré podniky, ktoré však nespĺňajú limit pre počet zamestnancov a/alebo finančné limity vymedzujúce pojem MSP, môžu čeliť podobným obmedzeniam financovania.

70. Rozšírenie rozsahu pôsobnosti oprávnených podnikov v rámci opatrenia rizikového financovania tak, že bude zahŕňať malé podniky so strednou kapitalizáciou, možno zdôvodniť, pokiaľ stimuluje investorov, aby investovali do diverzifikovanejšieho portfólia s posilnenými možnosťami vstupu a vystúpenia. Zahnutím malých podnikov so strednou kapitalizáciou do portfólia sa pravdepodobne zníži rizikovosť na úrovni portfólia a zároveň zvýši výnos z investícií. Tento spôsob môže byť preto obzvlášť účinný, pokiaľ ide o prilákanie inštitucionálnych investorov do podnikov v riskantnejších, počiatočných fázach.

71. Vzhľadom na uvedené skutočnosti a za predpokladu, že *ex ante* posúdenie poskytuje primerané ekonomické dôkazy na tento účel, podpora malých podnikov so strednou kapitalizáciou môže byť oprávnená. Komisia vo svojom posúdení zohľadní pracovnú a kapitálovú intenzitu cieľových podnikov, ako aj iné kritériá odrážajúce špecifické obmedzenia financovania, ktoré ovplyvňujú malé podniky so strednou kapitalizáciou (napríklad dostatočný kolaterál a veľký úver).

b) Inovačné podniky so strednou kapitalizáciou

72. Podniky so strednou kapitalizáciou by za určitých okolností mohli čeliť obmedzeniam financovania porovnateľným s tými, ktoré sa dotýkajú MSP. Takým prípadom môžu byť podniky so strednou kapitalizáciou zaoberajúce sa výskumom a vývojom a inovačnými činnosťami spolu s počiatočnými investíciami do výrobných zariadení vrátane uplatnenia na trhu, ktorých výsledky minulej činnosti neumožňujú potenciálnym investorom, aby náležite predpovedali budúcu perspektívu výsledkov takýchto činností na trhu. V takom prípade môžu inovačné podniky so strednou kapitalizáciou potrebovať štátnu pomoc vo forme rizikového financovania s cieľom zvýšiť výrobné kapacity na udržateľnú úroveň, ak sú samy schopné prilákať súkromné financovanie. Ako bolo uvedené v oddiele 3.3.1 písm. a), zahrnutie takýchto inovačných podnikov so strednou kapitalizáciou do investičného portfólia finančného sprostredkovateľa môže byť pre neho účinným spôsobom, ako ponúknuť diverzifikovanejší súbor investičných príležitostí, ktoré by prilákali širšiu škálu potenciálnych investorov.

c) Podniky, ktoré dostanú počiatočnú rizikovú finančnú investíciu po uplynutí viac ako siedmich rokov od svojho prvého komerčného predaja

73. Všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách sa vzťahuje na MSP, ktoré dostávajú počiatočnú investíciu v rámci opatrenia rizikového financovania pred uskutočnením svojho prvého komerčného predaja alebo do siedmich rokov od svojho prvého komerčného predaja. Po tomto sedemročnom období sa nariadenie o skupinových výnimkách vzťahuje už len na pokračovanie investície. Určité typy podnikov však môžu byť pokladané za podniky, ktoré sa nachádzajú ešte stále vo fáze rozširovania/počiatočného rastu, pokiaľ po skončení tohto sedemročného obdobia ešte dostatočne nepreukázali svoj potenciál dosahovať výnosy a/alebo nemajú dostatočne presvedčivé výsledky z minulej činnosti a kolaterál. Môže sa to týkať najmä vysoko rizikových odvetví, ako je biotechnológia, kultúrny a kreatívny priemysel, a všeobecnejšie inovačných MSP⁽³⁴⁾. Podniky, ktoré majú dostatok interného kapitálu na financovanie svojich počiatočných činností, môžu potrebovať externé financovanie až v neskoršej fáze, napríklad pri zvyšovaní kapacít z malého podniku na väčší. Môže si to vyžadovať väčšie investície, než aké majú k dispozícii z vlastných zdrojov.

⁽³⁴⁾ Inovačný charakter MSP sa má posúdiť vzhľadom na vymedzenie pojmu stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách.

74. Preto je možné povoliť opatrenia, pri ktorých sa počiatočná investícia realizuje po uplynutí dlhšieho než sedemročného obdobia od prvého komerčného predaja cieľového podniku. Komisia za takýchto okolností môže požadovať, aby boli v opatrení jasne definované oprávnené podniky vzhľadom na dôkazy, ktoré boli poskytnuté v *ex ante* posúdení v súvislosti s existenciou špecifického zlyhania trhu postihujúceho takéto podniky.
- d) Podniky, ktoré si vyžadujú rizikovú finančnú investíciu vo výške, ktorá presahuje limit stanovený vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách
75. Vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách sa stanovuje maximálna celková výška rizikového financovania na oprávnený podnik vrátane pokračovania investície. V určitých odvetviach, v ktorých sú náklady na predbežný výskum alebo investičné náklady relatívne vysoké (ako napríklad vedy o živej prírode alebo ekologická technológia alebo energia), táto výška nemusí stačiť na dosiahnutie všetkých potrebných investičných kôl a na nasmerovanie podniku na cestu udržateľného rastu. Preto môže byť za určitých podmienok odôvodnené povoliť vyššiu výšku celkovej investície do oprávnených podnikov.
76. Opatrenia rizikového financovania teda môžu poskytnúť podporu presahujúcu takúto maximálnu celkovú výšku za predpokladu, že plánovaná výška financovania odráža veľkosť a povahu nedostatku financovania zisteného v *ex ante* posúdení v súvislosti s cieľovými odvetviami a/alebo územiaми. Komisia v takýchto prípadoch zohľadní kapitálovo intenzívnu povahu cieľových odvetví a/alebo vyššie náklady na investície v určitých zemepisných oblastiach.
- e) Alternatívne obchodné platformy, ktoré nespĺňajú podmienky všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách
77. Komisia uznáva, že alternatívne obchodné platformy sú dôležitou súčasťou trhu financovania MSP, pretože priťahujú nový kapitál do MSP a zároveň uľahčujú vystúpenie predchádzajúcich investorov⁽³⁵⁾. Všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách uznáva ich význam tak, že uľahčuje ich činnosť pomocou fiškálnych stimulov, ktoré sú zamerané na fyzické osoby investujúce do podnikov kótovaných na týchto platformách, alebo tak, že povoľuje, aby pomoc určenú začínajúcemu podniku mohol dostať prevádzkovateľ platformy, ak je splnená podmienka, že prevádzkovateľ platformy spĺňa kritériá na vymedzenie ako malého podniku a že pomoc neprekračuje určité limity.
78. Prevádzkovatelia alternatívnych obchodných platforiem nemusia byť pri založení nevyhnutne malými podnikmi. Rovnako maximálna povolená výška pomoci pre začínajúci podnik podľa všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách nemusí byť dostatočná na podporu založenia platformy. Na prilákanie dostatočných zdrojov na založenie a zavádzanie nových platforiem môže byť navyše potrebné poskytovať fiškálne stimuly pre podnikových investorov. Platforma nemusí kótovať len MSP, ale aj podniky, ktoré prekračujú limity vo vymedzení MSP.
79. Preto môže byť za určitých podmienok odôvodnené povoliť fiškálne stimuly pre podnikových investorov, podporiť prevádzkovateľov platforiem, ktorí nie sú malými podnikmi, alebo povoliť investície na založenie alternatívnych obchodných platforiem, ktorých výška presahuje limity stanovené pre pomoc určenú začínajúcemu podniku vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, alebo povoliť poskytnutie pomoci alternatívnym obchodným platformám, v rámci ktorých väčšinu finančných nástrojov prijatých na obchodovanie emitujú MSP. Tento postup je v súlade s cieľom politiky, ktorým je podpora prístupu MSP k financovaniu prostredníctvom plynulého reťazca financovania. *Ex ante* posúdenie preto musí preukázať existenciu špecifického zlyhania trhu, ktoré sa dotýka takýchto platforiem na príslušnom geografickom trhu.

⁽³⁵⁾ Komisia uznáva rastúci význam platforiem kolektívneho financovania (crowd funding platforms) pri získavaní financovania pre začínajúce podniky. Preto ak je zistené zlyhanie trhu a platforma kolektívneho financovania má prevádzkovateľa, ktorý je samostatnou právnickou osobou, Komisia môže analogicky uplatniť pravidlá vzťahujúce sa na alternatívne obchodné platformy. Tento postup sa uplatňuje rovnako aj pri fiškálnych stimuloch na investovanie prostredníctvom takýchto platforiem kolektívneho financovania. Vzhľadom na nedávny vznik kolektívneho financovania v Únii je pravdepodobné, že opatrenia rizikového financovania zahŕňajúce kolektívne financovanie budú podliehať posúdeniu uvedenému v oddiele 4 týchto usmerení.

3.3.2. Opatrenia s koncepčnými parametrami, ktoré nie sú v súlade so všeobecným nariadením o skupinových výnimkách

- a) Finančné nástroje, pri ktorých účasť súkromných investorov nepresahuje podiely stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách
80. Zlyhanie trhu dotýkajúce sa podnikov v konkrétnych regiónoch alebo členských štátoch môže byť výraznejšie v dôsledku relatívne nedostatočného rozvoja trhu financovania MSP v takýchto oblastiach v porovnaní s inými regiónni toho istého členského štátu alebo iných členských štátov. To sa môže týkať najmä členských štátov, v ktorých nie sú dostatočne zastúpení formálni investori v oblasti rizikového kapitálu alebo podnikateľskí anjeli. Preto cieľ, ktorým je podpora rozvoja efektívneho trhu financovania MSP v týchto regiónoch a prekonanie štrukturálnych prekážok, ktoré môžu MSP brániť v efektívnom prístupe k rizikovému financovaniu, môže opodstatňovať priaznivejšiu postoj Komisie voči týmto opatreniam, ktoré súkromným investorom umožňujú nižšiu účasť, než aká je stanovená vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách.
81. Komisia navyše v prípade opatrení rizikového financovania s účasťou súkromných investorov nižšou, než sú podiely stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, môže zaujať kladný postoj, a to najmä v prípade, ak sú tieto opatrenia špecificky zamerané na MSP pred ich prvým komerčným predajom alebo vo fáze overovania koncepcie, t. j. na podniky, ktoré sú vystavené závažnejšiemu zlyhaniu trhu, za predpokladu, že časť rizík spojených s investíciou účinne znášajú zúčastnení súkromní investori.
- b) Finančné nástroje, ktorých koncepčné parametre prekračujú stropy stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách
82. Výhoda vyplývajúca zo všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách je vyhradená pre opatrenia, pri ktorých je nerovnocenné rozdelenie strát medzi verejného a súkromného investora navrhnuté tak, aby bola obmedzená prvá strata, ktorú na seba prevezme verejný investor. Podobne v prípade záruk sa v nariadení o skupinových výnimkách stanovujú limity miery záruk a celkové straty, ktoré na seba prevezme verejný investor.
83. Pri zaujatí rizikovejšej pozície financovania však verejné financovanie môže za určitých okolností umožniť súkromným investorom alebo veriteľom poskytnúť dodatočné financovanie. Komisia bude pri posudzovaní opatrení s finančnými koncepčnými parametrami, ktoré presahujú stropy uvedené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, zohľadňovať niekoľko faktorov uvedených v oddiele 3.4.2 týchto usmernení.
- c) Finančné nástroje iné než záruky, pri ktorých sa výber investorov, finančných sprostredkovateľov a ich správcov uskutočňuje prostredníctvom uprednostnenia ochrany pred znížením hodnoty pred nerovnomerným rozdelením zisku
84. V súlade so všeobecným nariadením o skupinových výnimkách sa výber finančných sprostredkovateľov, ako aj investorov alebo správcov fondov musí realizovať na základe otvoreného, transparentného a nediskriminačného výberového konania, v ktorom sú jasne stanovené ciele politiky, ktoré má opatrenie dosiahnuť, a typ finančných parametrov určených na dosiahnutie týchto cieľov. To znamená, že výber finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov sa musí realizovať prostredníctvom konania, ktoré je v súlade so smernicou 2004/18/ES⁽³⁶⁾ alebo s akýmkoľvek následnými právnymi predpismi, ktorými sa uvedená smernica nahrádza. Ak uvedená smernica nie je uplatniteľná, výberové konanie musí zabezpečiť čo najširší možný výber spomedzi kvalifikovaných finančných sprostredkovateľov alebo správcov fondov. Takéto konanie umožňuje dotknutému členskému štátu porovnať najmä podmienky dohodnuté finančnými sprostredkovateľmi alebo správcami fondov a potenciálnymi súkromnými investormi, aby sa zabezpečilo, že opatrenie rizikového financovania priláka vzhľadom na realistickú investičnú stratégiu investorov s čo najnižšou výškou štátnej pomoci alebo s minimálnym odklonom od zásady *pari passu*.

⁽³⁶⁾ Smernica 2004/18/ES, (Ú. v. EÚ L 134, 30.4.2004, s. 114).

85. Podľa všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách kritériá uplatniteľné na výber správcov musia zahŕňať požiadavku, podľa ktorej v prípade nástrojov iných než záruky má „rozdelenie zisku prednosť pred ochranou pred znížením hodnoty“, aby sa obmedzil sklon správcu k nadmernému riskovaniu pri výbere podnikov, do ktorých sa bude investovať. Takýto postup má zabezpečiť, aby bez ohľadu na formu finančného nástroja plánovaného v rámci opatrenia muselo byť akékoľvek preferenčné zaobchádzanie poskytnuté súkromným investorom alebo veriteľom vyvážené verejným záujmom, ktorý spočíva v zabezpečení revolvingového charakteru viazaného verejného kapitálu a dlhodobej finančnej udržateľnosti opatrenia.
86. V určitých prípadoch však môže byť potrebné uprednostniť ochranu pred znížením hodnoty, najmä ak je opatrenie zamerané na určité odvetvia, v ktorých je miera zlyhania MSP vysoká. Takto to môže byť napríklad v prípade opatrení zameraných na MSP pred ich prvým komerčným predajom alebo vo fáze overovania koncepcie, odvetvia s významnými technologickými prekážkami alebo odvetvia s podnikmi, ktoré sú vysoko závislé od jednotlivých projektov, ktoré si vyžadujú veľkú počiatočnú investíciu a sú vystavené vysokému riziku, ako je oblasť kultúrneho a kreatívneho priemyslu. Uprednostnenie mechanizmov ochrany pred znížením hodnoty môže byť odôvodnené aj v prípade opatrení, ktoré sa realizujú prostredníctvom fondu fondov a sú zamerané na prilákanie súkromných investorov na tejto úrovni.
- d) Fiškálne stimuly pre podnikových investorov vrátane finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov, ktorí pôsobia ako spoluinvestori
87. Hoci sa všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách vzťahuje na fiškálne stimuly poskytované nezávislým súkromným investorom, ktorí sú fyzickými osobami poskytujúcimi priamo alebo nepriamo rizikové financovanie oprávneným MSP, členské štáty môžu pokladať za vhodné prijať opatrenia uplatňujúce podobné stimuly na podnikových investorov. Rozdiel je v tom, že podnikoví investori sú podnikateľmi v zmysle článku 107 Zmluvy. Opatrenie preto musí podliehať špecifickým obmedzeniam, aby sa zabezpečilo, že pomoc na úrovni podnikových investorov zostane proporcionálna a bude mať reálny stimulačný účinok.
88. Finanční sprostredkovatelia a ich správcovia môžu využiť fiškálny stimul, iba ak pôsobia ako spoluinvestori alebo spoluveritelia. V súvislosti so službami poskytovanými finančným sprostredkovateľom alebo jeho správcami na účely vykonávania tohto opatrenia sa nemôže poskytnúť žiadny fiškálny stimul.

3.4. Primeranosť opatrenia pomoci

3.4.1. Primeranosť v porovnaní s inými nástrojmi politiky a ostatnými nástrojmi pomoci

89. Na účely riešenia zistených zlyhaní trhu a s cieľom prispieť k splneniu cieľov politiky, ktoré má opatrenie dosiahnuť, musí byť navrhované opatrenie rizikového financovania primeraným nástrojom a súčasne môže iba minimálne narušovať hospodársku súťaž. Výber špecifickej formy opatrenia rizikového financovania musí byť riadne odôvodnený v *ex ante* posúdení.
90. Komisia ako prvý krok zvaží, či a v akom rozsahu možno opatrenie rizikového financovania pokladať za primeraný nástroj v porovnaní s inými nástrojmi politiky, zameranými na povzbudenie rizikových finančných investícií do oprávnených podnikov. Štátna pomoc nie je jediným nástrojom politiky, ktorý majú členské štáty k dispozícii na uľahčenie poskytovania rizikového financovania oprávneným podnikom. Môžu využiť iné doplňujúce nástroje politiky na strane dopytu i ponuky, ako sú regulačné opatrenia na uľahčenie fungovania finančných trhov, opatrenia na zlepšenie podnikateľského prostredia, poradenské služby pre investičnú pripravenosť alebo verejné investície v súlade s testom súkromného investora v trhovom hospodárstve.
91. V *ex ante* posúdení sa musia analyzovať existujúce, a pokiaľ možno aj plánované, vnútroštátne politické akcie a politické akcie Európskej únie, zamerané na tie isté zistené zlyhania trhu pri zohľadnení účinnosti a efektívnosti iných nástrojov politiky. Zistenia uvedené v *ex ante* posúdení musia preukazovať, že zistené zlyhania trhu nemožno primerane vyriešiť s použitím iných nástrojov politiky, ktoré predstavujú štátnu pomoc. Navrhované opatrenie rizikového financovania musí byť navyše v súlade s celkovou politikou dotknutého členského štátu týkajúcou sa prístupu MSP k financovaniu a musí dopĺňať iné nástroje politiky, ktoré riešia tie isté potreby trhu.

92. V druhom kroku Komisia zváži, či je navrhované opatrenie primeranejšie než alternatívne nástroje štátnej pomoci, ktoré riešia to isté zlyhanie trhu. V tejto súvislosti existuje všeobecný predpoklad, že finančné nástroje menej narušajú hospodársku súťaž než priame granty, a preto sú primeranejším nástrojom. Štátna pomoc uľahčujúca poskytovanie rizikového financovania sa však môže poskytnúť v rôznych formách, ako sú selektívne fiškálne nástroje alebo subkomerčné finančné nástroje vrátane celého radu kapitálových alebo dlhových nástrojov alebo záruk s rôznymi charakteristikami rizika a výnosov, ako aj rôzne modely dodania a štruktúry financovania, ktorých vhodnosť závisí od povahy cieľových podnikov a nedostatku financovania. Komisia preto posúdi, či štruktúra opatrenia poskytuje efektívnu štruktúru financovania pri zohľadnení investičnej stratégie fondu, aby sa zabezpečili udržateľné operácie.
93. Komisia bude v tejto súvislosti pozitívne hodnotiť opatrenia, ktoré zahŕňajú dostatočne veľké fondy z hľadiska veľkosti portfólia, zemepisného pokrytia (najmä ak pôsobia v rámci viacerých členských štátov) a diverzifikácie portfólia, keďže takéto fondy môžu byť v porovnaní s menšími fondmi efektívnejšie, a tým aj atraktívnejšie pre súkromných investorov. Určité štruktúry fondu fondov môžu splňať tieto podmienky za predpokladu, že celkové náklady na riadenie vyplývajúce z rôznych úrovní sprostredkovania sú vykompenzované značným zvýšením efektivity.
- 3.4.2. Podmienky pre finančné nástroje
94. V prípade finančných nástrojov mimo rozsahu pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách Komisia zváži prvky uvedené v bodoch 95 až 119.
95. Opatrenie musí v prvom rade mobilizovať dodatočné financovanie od účastníkov trhu. Minimálne pomery súkromných investícií, ktoré neprekráčajú pomery stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, môžu byť odôvodnené iba vtedy, ak sú zlyhania trhu zistené v *ex ante* posúdení závažnejšie. V tejto súvislosti musí byť v *ex ante* posúdení primerane odhadnutá úroveň súkromných investícií požadovaná vzhľadom na zlyhanie trhu, ktorým je dotknutý špecifický súbor oprávnených podnikov, na ktoré je opatrenie zamerané, čo znamená, že sa tu odhadne potenciál ziskania dodatočných súkromných investícií v závislosti od portfólia alebo konkrétneho prípadu. Okrem toho sa musí preukázať, že opatrenie mobilizuje dodatočné súkromné financovanie, ktoré by inak poskytnuté nebolo alebo by bolo poskytnuté v iných formách alebo výškach alebo za iných podmienok.
96. V prípade opatrení rizikového financovania zameraných osobitne na MSP pred ich prvým komerčným predajom môže Komisia akceptovať, že úroveň súkromnej účasti je nižšia než požadovaný podiel. Alternatívne môže Komisia v prípade takýchto investičných cieľov akceptovať, že súkromná účasť nie je nezávislej povahy, t. j. keď ju poskytuje napríklad vlastník prijímajúceho podniku. V riadne odôvodnených prípadoch môže Komisia akceptovať úrovne súkromnej účasti, ktoré sú nižšie než úrovne stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, aj v súvislosti s oprávnenými podnikmi, ktoré pôsobia na trhu kratšie než sedem rokov od svojho prvého komerčného predaja, a to na základe ekonomických dôkazov poskytnutých v *ex ante* posúdení v súvislosti s existenciou príslušného zlyhania trhu.
97. Opatrenie rizikového financovania zamerané na oprávnené podniky, ktoré pôsobia na trhu dlhšie než sedem rokov od svojho prvého komerčného predaja v čase prvej rizikovej finančnej investície, musí obsahovať primerané obmedzenia, či už z časového hľadiska (napríklad desať rokov namiesto siedmich), alebo iné objektívne kritériá kvalitatívnej povahy týkajúce sa fázy rozvoja cieľových podnikov. V prípade takýchto investičných cieľov by Komisia bežne vyžadovala minimálny podiel súkromnej účasti vo výške 60 %.
98. Komisia okrem navrhovanej úrovne súkromnej účasti zohľadní v druhom rade aj vyváženosť rizík a odmien medzi verejnými a súkromnými investormi. Komisia bude v tejto súvislosti pozitívne hodnotiť opatrenia, na základe ktorých sa straty rovnocenne rozdelia medzi investorov a súkromní investori získajú len stimuly na zvýšenie výnosov. V zásade platí, že čím je rozdelenie rizika a odmien bližšie skutočným obchodným praktikám, tým sa zvýši pravdepodobnosť, že Komisia akceptuje nižšiu úroveň súkromnej účasti.

99. Veľmi dôležitá je v treťom rade úroveň štruktúry financovania, pri akej sa opatrenie zameriava na mobilizáciu súkromných investícií. Na úrovni fondu fondov môže schopnosť prilákať súkromné financovanie závisieť od rozsiahlejšieho využívania mechanizmov ochrany pred znížením hodnoty. Nadmerné spoliehanie sa na takéto mechanizmy však môže narušiť výber oprávnených podnikov a viesť k neefektívnym výsledkom, ak súkromní investori intervenujú na úrovni investície do podnikov a v závislosti od jednotlivých transakcií.
100. Pri posudzovaní potreby osobitnej štruktúry opatrenia môže Komisia zohľadniť význam zostatkového rizika, ktoré budú znášať vybraní súkromní investori, v porovnaní s očakávanými a neočakávanými stratami, ktoré na seba preberá verejný investor, ako aj rozdiel medzi výnosmi očakávanými verejnými a súkromnými investormi. Odlišný pomer medzi rizikom a odmenou by sa teda mohol akceptovať, ak maximalizuje výšku súkromných investícií a pritom negatívne neovplyvní skutočný charakter investičných rozhodnutí, ktorý spočíva v dosahovaní zisku.
101. Presná povaha stimulov musí byť určená v štvrtom rade v otvorenom a nediskriminačnom konaní, v ktorom sa vyberajú finanční sprostredkovatelia, ako aj správcovia fondov a investori. Rovnako by sa od správcov fondu fondov malo vyžadovať, aby sa v rámci svojho investičného mandátu právne zaviazali prostredníctvom súťažného konania na výber oprávnených finančných sprostredkovateľov, správcov fondov alebo investorov určiť preferenčné podmienky, ktoré by sa mohli uplatňovať na úrovni podfondov.
102. Aby členské štáty preukázali potrebu osobitných finančných podmienok podporujúcich štruktúru opatrenia, môže sa od nich požadovať, aby poskytli dôkazy preukazujúce, že v procese výberu súkromných investorov všetci účastníci procesu požadovali podmienky, na ktoré by sa nevzťahovalo všeobecné nariadenie o skupinových výnimkách, alebo že výberové konanie bolo bezvýsledné.
103. Finančný sprostredkovateľ alebo správca fondu môžu v piatom rade investovať spolu s členským štátom, pokiaľ je vylúčený akýkoľvek potenciálny konflikt záujmov. Finančný sprostredkovateľ musí prevziať aspoň 10 % tranže prvej straty. Takéto spoločné investovanie by mohlo pomôcť zabezpečiť, aby investičné rozhodnutia boli v súlade s príslušnými cieľmi politiky. Schopnosť správcu poskytovať investície z vlastných zdrojov môže byť jednou z podmienok účasti.
104. V poslednom rade musí opatrenie rizikového financovania využívajúce dlhové nástroje zabezpečiť mechanizmus, ktorý zaisťuje, že finančný sprostredkovateľ postúpi výhodu, ktorá mu plynie zo štátnej pomoci, konečným prijímajúcim podnikom, napríklad vo forme nižšej úrokovej sadzby, obmedzených požiadaviek na kolaterál alebo kombinácie oboch. Finančný sprostredkovateľ môže postúpiť výhodu aj investovaním do podnikov, ktoré, hoci sú potenciálne životaschopné, by podľa interných ratingových kritérií boli v rizikovej triede, keby sprostredkovateľ nezrealizoval investíciu v prípade absencie opatrenia rizikového financovania. Mechanizmus postúpenia musí zahŕňať primerané opatrenia na monitorovanie, ako aj mechanizmus spätného vymáhania.
105. Členské štáty môžu ako súčasť opatrenia rizikového financovania používať celý rad finančných nástrojov, akými sú napríklad investičné nástroje na financovanie vlastného kapitálu a kvázi vlastného kapitálu, úverové nástroje alebo záruky na nerovnocennom základe. V bodoch 106 až 119 sa stanovujú prvky, ktoré Komisia zohľadní vo svojom posúdení takýchto špecifických finančných nástrojov.
- a) Kapitálové investície
106. Investičné nástroje na financovanie vlastného kapitálu môžu mať formu kapitálových alebo kvázi kapitálových investícií do podniku, ktorými si investor kupuje vlastníctvo tohto podniku (alebo jeho časť).
107. Kapitálové nástroje môžu mať rozličné asymetrické črty, ktoré zaisťujú rozdielne zaobchádzanie s investormi, keďže niektorí sa môžu na rizikách a odmenách podieľať viac než iní. Na zmiernenie rizika znášaného súkromnými investormi môže opatrenie ponúkať ochranu v súvislosti so zvýšením výnosu (pri ktorej sa verejný investor vzdáva časti výnosu) alebo ochranu pred časťou strát (ktorá obmedzuje straty súkromného investora) alebo kombináciu oboch.

108. Komisia sa domnieva, že stimulmi na zvýšenie výnosov sa lepšie zosúladi záujmy medzi verejnými a súkromnými investormi. Naopak ochrana pred znížením hodnoty, pri ktorej môže byť verejný investor vystavený riziku slabej výkonnosti, môže viesť k nesúladi záujmov a nevhodnému výberu zo strany finančných sprostredkovateľov alebo investorov.
109. Komisia zastáva názor, že kapitálové nástroje s obmedzenou návratnosťou⁽³⁷⁾, kúpnu opciou⁽³⁸⁾ a nerovnomerným rozdelením hotovostných príjmov⁽³⁹⁾ ponúkajú dobré stimuly, a to najmä v situáciách charakterizovaných menej závažným zlyhaním trhu.
110. Kapitálové nástroje, v prípade ktorých sa predpokladá nerovnomerné rozdelenie strát presahujúcich limity stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, môžu byť opodstatnené iba v prípade opatrení, ktoré majú riešiť závažné zlyhanie trhu zistené v *ex ante* posúdení, ako sú opatrenia zamerané najmä na MSP pred ich prvým komerčným predajom alebo vo fáze overovania koncepcie. Aby sa predišlo nadmernej ochrane pred rizikom zníženia hodnoty, musí byť tranža prvej straty, ktorú znáša verejný investor, obmedzená.
- b) *Financované dlhové nástroje: úvery*
111. Opatrenie rizikového financovania sa môže vzťahovať na poskytovanie úverov na úrovni finančných sprostredkovateľov alebo konečných príjemcov.
112. Financované dlhové nástroje môžu mať rôznu formu vrátane podriadených úverov a úverov s rozdelením rizika portfólia. Podriadené úvery sa môžu poskytovať finančným sprostredkovateľom na posilnenie ich kapitálovej štruktúry s cieľom poskytnúť dodatočné financovanie oprávneným podnikom. Úvery s rozdelením rizika portfólia sú určené na poskytovanie úverov finančným sprostredkovateľom, ktorí sa zaviazali spolufinancovať portfólio nových úverov alebo prenájom oprávneným podnikom až do určitej miery spolufinancovania v kombinácii s rozdelením úverového rizika portfólia pre jednotlivé úvery (alebo jednotlivé prenájmy). V oboch prípadoch pôsobí finančný sprostredkovateľ ako spoluinvestor investujúci do oprávnených podnikov, v porovnaní s verejným investorom/veriteľom sa však na neho uplatňuje preferenčné zaobchádzanie, keďže nástroj zmierňuje jeho vlastné vystavenie úverovému riziku vyplývajúcemu z predmetného úverového portfólia.
113. Vo všeobecnosti platí, že keď táto vlastnosť nástroja zmierňovať riziko radí verejného investora/veriteľa na pozíciu, na ktorej v súvislosti s podkladovým úverovým portfóliom znáša prvú stratu, ktorá prekračuje limit stanovený vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, opatrenie môže byť opodstatnené iba v prípade závažného zlyhanie trhu, ktoré musí byť jasne určené v *ex ante* posúdení. Komisia bude pozitívne hodnotiť opatrenia, v ktorých sa stanovuje výslovný limit pre prvé straty, ktoré znáša verejný investor, najmä ak takýto limit neprekračuje 35 %.
114. Úverové nástroje s rozdelením portfóliového rizika by mali zabezpečiť značnú mieru spoluinvestovania zo strany vybraného finančného sprostredkovateľa. Predpokladá sa, že táto podmienka je splnená, ak takáto miera nie je nižšia než 30 % hodnoty podkladového úverového portfólia.
115. Ak sa financované dlhové nástroje využívajú na refinancovanie existujúcich úverov, nepokladajú sa za nástroje so stimulačným účinkom a akýkoľvek prvok pomoci v takomto nástroji nemôže byť pokladaný za zlučiteľný s vnútorným trhom podľa článku 107 ods. 3 písm. c) Zmluvy.

⁽³⁷⁾ Obmedzená návratnosť pre verejného investora pri určitej vopred stanovenej minimálnej miere návratnosti: Ak je prekročená vopred stanovená miera návratnosti, všetky výnosy nad túto mieru sa distribuujú iba súkromným investorom.

⁽³⁸⁾ Kúpne opcie na verejné akcie: Súkromní investori majú právo uplatniť kúpnu opciu na vykúpenie verejného investičného podielu za vopred dohodnutú realizačnú cenu.

⁽³⁹⁾ Nerovnomerné rozdelenie hotovostných príjmov: Hotovosť sa čerpá od verejného aj súkromného investora za *pari passu* podmienok, ale výnosy sa rozdeľujú bez ohľadu na čas ich vzniku nerovnomerne. Súkromní investori dostávajú väčší podiel, než by mali dostať proporcionálne k ich príslušným podielom, až do výšky vopred definovanej miery návratnosti.

c) Nefinancované dlhové nástroje: záruky

116. Opatrenie rizikového financovania sa môže vzťahovať na poskytovanie záruk alebo protizáruk finančným sprostredkovateľom a/alebo záruk konečným príjemcom. Oprávnené transakcie kryté zárukou musia byť novými oprávnenými úverovými transakciami rizikového financovania vrátane lízingových nástrojov, ako aj investičných nástrojov na financovanie kvázi vlastného kapitálu okrem kapitálových nástrojov.
117. Záruky by sa mali poskytovať na základe portfólia. Finanční sprostredkovatelia môžu vybrať transakcie, ktoré chcú zahrnúť do portfólia krytého zárukou, pokiaľ zahrnuté transakcie spĺňajú kritériá oprávnenosti, ako sú definované v opatrení rizikového financovania. Záruky by sa mali ponúkať pri sadzbe, ktorá zabezpečuje primeranú úroveň rozdelenia rizika a odmien s finančnými sprostredkovateľmi. V riadne odôvodnených prípadoch a s výhradou výsledkov *ex ante* posúdenia môže byť miera záruky vyššia než maximálna miera stanovená vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, ale nesmie presiahnuť 90 %. Môže to tak byť v prípade záruk na úvery alebo kvázi kapitálové investície do MSP pred ich prvým komerčným predajom.
118. V prípade obmedzených záruk by maximálna sadzba mala v zásade kryť iba očakávané straty. Ak by kryla aj neočakávané straty, ich cena by sa mala stanoviť na úrovni, ktorá odráža krytie dodatočného rizika. Maximálna sadzba by vo všeobecnosti nemala presahovať 35 %. Neobmedzené záruky (záruky s mierou záruky, ale bez maximálnej sadzby) sa môžu poskytovať v riadne odôvodnených prípadoch a ich cena odráža krytie dodatočného rizika, ktoré záruka poskytuje.
119. Trvanie záruky by malo byť časovo obmedzené, bežne až na maximálne desať rokov bez toho, aby bola dotknutá splatnosť jednotlivých dlhových nástrojov krytých touto zárukou, ktorá môže byť dlhšia. Záruka sa zníži, ak finančný sprostredkovateľ v určitom konkrétnom období nezahrne do portfólia minimálnu výšku investícií. Za nepoužitú sumu sa požadujú poplatky za viazanie zdrojov. Metódy, ako je používanie poplatkov za viazanie zdrojov, rozhodné udalosti alebo míľniky sa môžu používať s cieľom podnietiť sprostredkovateľov k tomu, aby dosahovali dohodnuté objemy.

3.4.3. Podmienky pre fiškálne nástroje

120. Ako bolo uvedené v oddiele 3.3.2 písm. d), rozsah pôsobnosti všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách je obmedzený na fiškálne stimuly zamerané na investorov, ktorí sú fyzickými osobami. Preto opatrenia využívajúce daňové stimuly na povzbudenie podnikových investorov, aby poskytli financovanie oprávneným podnikom, a to buď priamo, alebo nepriamo prostredníctvom nákupu akcií v účelovom fonde alebo v iných druhoch investičných nástrojov, ktoré investujú do takýchto podnikov, je potrebné notifikovať Komisii.
121. Všeobecným pravidlom je, že členské štáty musia svoje fiškálne opatrenia založiť na zisteniach o existencii zlyhania trhu uvedených v *ex ante* posúdení a zamerať preto svoj nástroj na riadne vymedzenú kategóriu oprávnených podnikov.
122. Daňové stimuly pre podnikových investorov môžu mať formu úľav na dani z príjmu a/alebo úľav na dani z kapitálových výnosov a dividend vrátane daňových dobropisov a odkladov dane. Komisia v rámci svojej praxe v oblasti presadzovania pravidiel vo všeobecnosti označila za zlučiteľné úľavy na dani z príjmu, ktoré boli navrhnuté tak, že obsahovali osobitné limity, pokiaľ ide o maximálne percento investovanej sumy, ktorú si investor môže uplatniť na účely získania daňovej úľavy, ako aj pokiaľ ide o maximálnu výšku daňového zvýhodnenia, ktorú je možné odčítať od daňovej povinnosti investora. Okrem toho daňové povinnosti z kapitálových výnosov v súvislosti s predajom akcií môžu byť odložené, ak v rámci určitého obdobia dôjde k reinvestovaniu do oprávnených investícií, zatiaľ čo straty plynúce z predaja týchto akcií môžu byť odpočítané zo ziskov generovaných z iných akcií podliehajúcich tej istej dani.
123. Komisia vo všeobecnosti zastáva názor, že takéto druhy fiškálnych opatrení sú primerané, a preto majú stimulačný účinok, ak členský štát môže predložiť dôkazy preukazujúce, že výber oprávnených podnikov je založený na dobre štruktúrovanom súbore investičných požiadaviek, ktoré sú vhodným spôsobom zverejnené a v ktorých sú stanovené charakteristiky oprávnených podnikov, ktoré čelia preukázanému zlyhaniu trhu.

124. Bez toho, aby bola dotknutá možnosť predĺženia trvania opatrenia, trvanie fiškálnych schém musí byť maximálne desať rokov. Ak je po uplynutí desiatich rokov schéma predĺžená, členský štát musí vykonať nové *ex ante* posúdenie spolu s hodnotením účinnosti schémy počas obdobia jej implementácie.
125. Komisia vo svojej analýze zohľadní špecifické vlastnosti príslušného vnútroštátneho fiškálneho systému a fiškálne stimuly, ktoré už existujú v členskom štáte, ako aj vzájomné pôsobenie týchto stimulov s prihliadnutím na ciele stanovené v akčnom pláne na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom⁽⁴⁰⁾ a v dvoch odporúčaniach Komisie – v odporúčaní v súvislosti s agresívnym daňovým plánovaním⁽⁴¹⁾ a v odporúčaní týkajúcom sa opatrení zameraných na podporu uplatňovania minimálnych noriem tretími krajinami pre dobrú správu v daňových záležitostiach⁽⁴²⁾. Takisto by sa malo zabezpečiť riadne dodržiavanie pravidiel výmeny informácií medzi daňovými orgánmi na účely predchádzania daňovým podvodom a únikom.
126. Fiškálna výhoda musí byť dostupná pre všetkých investorov spĺňajúcich požadované kritériá bez toho, aby boli diskriminovaní z dôvodu svojho sídla, za predpokladu, že dotknutý členský štát dodržiava minimálne štandardy dobrej správy v daňových záležitostiach. Členské štáty by preto mali zabezpečiť primeranú propagáciu, pokiaľ ide o rozsah a technické parametre opatrenia. Tieto parametre by mali zahŕňať potrebné stropy a obmedzenia vymedzujúce maximálnu výhodu, ktorú každý investor môže z opatrenia získať, ako aj maximálnu výšku investície, ktorú je možné investovať do jednotlivých oprávnených podnikov.

3.4.4. Podmienky pre opatrenia podporujúce alternatívne obchodné platformy

127. Pokiaľ ide o opatrenia pomoci podporujúce alternatívne obchodné platformy presahujúce limity stanovené vo všeobecnom nariadení o skupinových výnimkách, prevádzkovateľ platformy musí predložiť podnikateľský plán preukazujúci, že podporovaná platforma môže do desiatich rokov začať pôsobiť samostatne a udržateľne. V notifikácii musia byť predložené vierohodné protichodné scenáre, v ktorých sa porovnávajú situácie, s ktorými by obchodovateľné podniky boli konfrontované z hľadiska prístupu k potrebnému financovaniu, ak by platforma neexistovala.
128. Komisia bude mať priaznivý postoj k alternatívnym obchodným platformám založeným viacerými členskými štátmi a pôsobiacim v rámci viacerých členských štátov, pretože môžu byť obzvlášť účinné a atraktívne pre súkromných investorov, a najmä pre inštitucionálnych investorov.
129. V prípade existujúcich platformiem navrhovaná podnikateľská stratégia platformy musí preukázať, že v dôsledku pretrvávajúceho nedostatku kótovania, a teda nedostatku likvidity potrebuje dotknutá platforma napriek svojej dlhodobej životaschopnosti krátkodobú podporu. Komisia bude pozitívne hodnotiť pomoc na zriadenie alternatívnej obchodnej platformy v členských štátoch, v ktorých takáto platforma neexistuje. Ak je alternatívna obchodná platforma, ktorá má získať podporu, podplatformou alebo dcérskou spoločnosťou existujúcej burzy cenných papierov, Komisia bude osobitnú pozornosť venovať posúdeniu nedostatku financovania, ktorému by takáto platforma čelila.

3.5. Stimulačný účinok pomoci

130. Štátna pomoc môže byť označená za zlučiteľnú s vnútorným trhom iba vtedy, ak má stimulačný účinok, ktorý príjemcu pomoci podnecuje zmeniť jeho správanie vykonávaním činností, ktoré by bez poskytnutia pomoci nevykonával alebo by ich vykonával v obmedzenejšej miere z dôvodu existencie zlyhania trhu. Na úrovni oprávnených podnikov sa stimulačný účinok prejavuje vtedy, ak je konečný príjemca pomoci schopný získať finančné prostriedky, ktoré by, pokiaľ ide o formu, výšku alebo časový horizont, inak získať nemohol.
131. Opatrenia rizikového financovania musia stimulovať trhových investorov, aby poskytovali potenciálne životaschopným oprávneným podnikom financovanie nad rámec súčasných úrovní a/alebo na seba prevzali mimoriadne riziko. Predpokladá sa, že opatrenie rizikového financovania má stimulačný

⁽⁴⁰⁾ Akčný plán na posilnenie boja proti daňovým podvodom a daňovým únikom, COM(2012) 722 final zo 6.12.2012.

⁽⁴¹⁾ Odporúčanie Komisie zo 6.12.2012 v súvislosti s agresívnym daňovým plánovaním, C(2012) 8806 final.

⁽⁴²⁾ Odporúčanie Komisie zo 6.12.2012 v súvislosti s opatreniami určenými na podporu toho, aby tretie krajiny uplatňovali minimálne štandardy dobrej správy v daňových záležitostiach, C(2012) 8805 final.

účinnok, ak mobilizuje investície z trhových zdrojov tak, že celkové financovanie poskytnuté oprávneným podnikom prevyšuje rozpočet opatrenia. Kľúčovým prvkom pre výber finančných sprostredkovateľov a správcov fondov by teda mala byť ich schopnosť mobilizovať dodatočné súkromné investície.

132. Posúdenie stimulačného účinku je úzko spojené s posúdením zlyhania trhu, ktorému sa venuje oddiel 3.3. Primeranosť opatrenia na dosiahnutie mobilizačného účinku závisí hlavne od štruktúry opatrenia, pokiaľ ide o vyváženosť rizík a odmien medzi verejným a súkromným poskytovateľom financovania, čo takisto úzko súvisí s otázkou, či je štruktúra opatrenia štátnej pomoci vo forme rizikového financovania primeraná (pozri oddiel 3.4). Ak sa teda riadne zistila prítomnosť zlyhania trhu a opatrenie má primeranú štruktúru, možno predpokladať, že stimulačný účinok je prítomný.

3.6. Proporcionalita pomoci

133. Štátna pomoc musí byť proporcionálna k zlyhaniu trhu, ktorý rieši, aby sa dosiahli príslušné ciele politiky. Musí byť navrhnutá nákladovo efektívne a v súlade so zásadami riadneho finančného hospodárenia. Aby sa opatrenie pomoci mohlo pokladať za proporcionálne, pomoc musí byť obmedzená na striktné nevyhnutné minimum, aby prilákala financovanie z trhu s cieľom odstrániť zistený nedostatok financovania, a to bez vytvorenia neprimeraných výhod.
134. Na úrovni konečných príjemcov sa pomoc vo forme rizikového financovania spravidla pokladá za proporcionálnu, ak celková výška syndikovaného financovania (verejného a súkromného) poskytnutá v rámci opatrenia rizikového financovania je obmedzená na objem chýbajúceho financovania zisteného *ex ante* posúdení. Na úrovni investorov musí byť pomoc obmedzená na minimum nevyhnutné na prilákanie súkromného kapitálu, aby sa dosiahol minimálny mobilizačný účinok a vyriešil nedostatok financovania.

3.6.1. Podmienky pre finančné nástroje

135. Opatrenie musí zabezpečiť vyváženosť medzi preferenčnými podmienkami ponúkanými finančným nástrojom na maximalizáciu mobilizačného účinku a zároveň riešiť zistené zlyhanie trhu a potrebu, aby nástroj generoval dostatočné finančné výnosy, a zostal tak operačne životaschopný.
136. Presná povaha a hodnota stimulov sa musia určiť v otvorenom a nediskriminačnom výberovom konaní, v rámci ktorého sú finanční sprostredkovatelia, ako aj správcovia fondov alebo investori vyzvaní, aby predložili konkurenčné ponuky. Komisia zastáva názor, že ak sa nerovnomerná rizikovo upravená návratnosť alebo rozdelenie strát stanovuje na základe takéhoto konania, finančný nástroj sa má pokladať za proporcionálny a odrážajúci spravodlivú mieru návratnosti (fair rate of return, FRR). Keď sa správcovia fondov vyberajú na základe otvoreného, transparentného a nediskriminačného konania, v ktorom sa od uchádzačov vyžaduje, aby v rámci výberového konania prezentovali svoju investorskú základňu, súkromní investori sa považujú za riadne vybraných.
137. V prípade spoluinvestovania verejného fondu s účasťou súkromných investorov v závislosti od konkrétneho prípadu by sa súkromní investori mali vybrať na základe samostatného súťažného konania v súvislosti s každou transakciou, ktoré je uprednostňovaným spôsobom stanovenia FRR.
138. Ak súkromní investori nie sú vybraní na základe takéhoto konania (napríklad preto, lebo výberové konanie sa ukázalo ako neúčinné alebo bezvýsledné), FRR musí byť stanovená nezávislým odborníkom na základe analýzy trhových ukazovateľov a trhového rizika s využitím metodiky oceňovania diskontovaného peňažného toku, aby sa predišlo nadmernej kompenzácii investorov. Nezávislý odborník musí na tomto základe vypočítať minimálnu úroveň FRR a k výsledku pripočítať primeranú maržu odrážajúcu riziká.
139. V takom prípade musia existovať vhodné pravidlá na vymenovanie nezávislého odborníka. Odborník musí mať minimálne licenciu na poskytovanie takéhoto poradenstva, byť registrovaný v príslušných profesijných združeniach, dodržiavať etické a profesijné pravidlá vydané týmito združeniami, byť nezávislý a zodpovedať za správnosť svojej odbornej práce. Nezávislí odborníci sa v zásade vyberajú na základe otvoreného, transparentného a nediskriminačného výberového konania. Služby toho istého nezávislého odborníka sa v rámci obdobia troch rokov nemôžu využiť dvakrát.

140. Vzhľadom na uvedené skutočnosti môže štruktúra opatrenia obsahovať rôzne nerovnomerné rozdelenie zisku alebo asymetricky načasované verejné a súkromné investície, pokiaľ je očakávaná rizikovo upravená návratnosť pre súkromných investorov obmedzená na FRR.
141. Komisia sa vo všeobecnosti domnieva, že hospodárske zosúladienie záujmov medzi členským štátom a finančnými sprostredkovateľmi alebo ich správcami môže minimalizovať pomoc. Záujmy musia byť zosúladiené, pokiaľ ide o dosahovanie špecifických cieľov politiky, ako aj o finančnú výkonnosť verejnej investície do nástroja.
142. Finančný sprostredkovateľ alebo správca fondu môžu investovať spolu s členským štátom, pokiaľ podmienky takehoto spoluinvestovania vylučujú akýkoľvek potenciálny konflikt záujmov. Takéto spoluinvestovanie by mohlo byť stimulom pre správcu, aby zosúladiť svoje investičné rozhodnutia so stanovenými cieľmi politiky. Schopnosť správcu poskytovať investície z vlastných zdrojov môže byť jednou z podmienok účasti.
143. Odmena pre finančných sprostredkovateľov alebo správcov fondov musí v závislosti od druhu opatrenia rizikového financovania obsahovať ročný poplatok za riadenie, ako aj stimuly založené na výkonnosti, akým je napríklad podiel na zisku.
144. Výkonnostná zložka odmeny musí byť značná a má odmeňovať finančnú výkonnosť, ako aj dosahovanie vopred stanovených špecifických cieľov politiky. Stimuly súvisiace s politikou musia byť vyvážené so stimulmi finančnej výkonnosti, ktoré sa požadujú na zabezpečenie efektívneho výberu oprávnených podnikov, do ktorých sa bude investovať. Komisia okrem toho zohľadní možné sankcie, ktoré sú stanovené v dohode o financovaní medzi členským štátom a finančným sprostredkovateľom a ktoré sa uplatňujú, ak nie sú splnené vymedzené ciele politiky.
145. Úroveň odmien založených na výkonnosti by mala byť odôvodnená na základe príslušnej praxe na trhu. Správcovia musia byť odmeňovaní nielen za úspešné vyplatenie a výšku získaného súkromného kapitálu, ale aj za úspešné dosiahnutie návratnosti investícií, ako sú dosiahnuté príjmy a kapitálové výnosy nad úroveň určitej minimálnej miery návratnosti alebo miery návratnosti.
146. V súlade s bežnou praxou na trhu celkové poplatky za riadenie nesmú prekračovať operačné náklady a náklady na riadenie potrebné na vykonávanie dotknutého finančného nástroja, ku ktorým je pripočítaný primeraný zisk. V poplatkoch nesmú byť zahrnuté investičné náklady.
147. Keďže sa výber finančných sprostredkovateľov alebo ich správcov musí uskutočniť na základe otvoreného, transparentného a nediskriminačného výberového konania, celková štruktúra poplatkov môže byť posúdená v rámci tohto výberového konania ako súčasť hodnotiacich kritérií a maximálna výška odmeny sa určí ako výsledok tohto výberu.
148. V prípade priameho vymenovania povereného subjektu sa Komisia domnieva, že výška ročného poplatku za riadenie by v zásade nemala presahovať 3 % kapitálu, ktorým sa má prispieť do subjektu, okrem stimulov založených na výkonnosti.

3.6.2. Podmienky pre fiškálne nástroje

149. Celková investícia pre každý prijímajúci podnik nesmie presiahnuť maximálnu výšku určenú v ustanovení všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách, týkajúcom sa rizikového financovania.
150. Bez ohľadu na druh daňovej úľavy musia byť oprávnené akcie plne rizikovými kmeňovými akciami novo vydanými oprávneným podnikom v zmysle vymedzenia v *ex ante* posúdení a musia byť v držbe aspoň tri roky. Úľava nemôže byť poskytnutá investorom, ktorí nie sú nezávislí od podniku, do ktorého investujú.
151. V prípade úľavy na dani z príjmu môžu dostať investori poskytujúci financovanie oprávneným podnikom úľavu až do výšky primeraného percentuálneho podielu sumy investovanej do oprávnených podnikov za predpokladu, že nie je presiahnutá maximálna výška daňovej povinnosti investora stanovená pred fiškálnym opatrením. Podľa skúseností Komisie sa za primerané považuje obmedziť daňovú úľavu na 30 % investovanej sumy. Straty vznikajúce pri predaji akcií sa môžu odpočítavať od dane z príjmu.

152. V prípade úľavy na dani z dividend môže byť každá dividenda získaná v súvislosti s oprávnenými akciami v plnej miere oslobodená od dane z príjmu. Podobne v prípade daňovej úľavy na dani z kapitálových výnosov môže byť každý zisk z predaja oprávnených akcií v plnej miere oslobodený od dane z kapitálových výnosov. Okrem toho môže byť daňová povinnosť z kapitálových výnosov v súvislosti s predajom oprávnených akcií odložená, ak do jedného roka dôjde k reinvestovaniu do nových oprávnených akcií.

3.6.3. Podmienky pre alternatívne obchodné platformy

153. S cieľom umožniť riadnu analýzu proporcionality pomoci pre prevádzkovateľa alternatívnej obchodnej platformy možno štátnu pomoc poskytnúť na pokrytie až 50 % investičných nákladov, ktoré vznikli pri založení takejto platformy.
154. V prípade fiškálnych stimulov pre podnikových investorov posúdi Komisia opatrenie vzhľadom na podmienky, ktoré sú v týchto usmerneniach stanovené pre fiškálne nástroje.

3.7. Zamedzenie neprímeraným negatívnym účinkom na hospodársku súťaž a obchod

155. Opatrenie štátnej pomoci musí byť navrhnuté tak, aby obmedzovalo narušenie hospodárskej súťaže v rámci vnútorného trhu. Negatívne účinky musia byť vyvážené celkovým pozitívnym účinkom opatrenia. V prípade opatrení rizikového financovania musí byť potenciálny negatívny účinok posúdený na každej úrovni, na ktorej sa môže vyskytovať pomoc: na úrovni investorov, finančných sprostredkovateľov a ich správcov a konečných príjemcov.
156. Aby mohla Komisia posúdiť možné negatívne účinky, členské štáty môžu ako súčasť *ex ante* posúdenia predložiť štúdiu, ktorú majú k dispozícii, ako aj *ex post* hodnotenia vykonané pre podobné schémy, pokiaľ ide o oprávnené podniky, štruktúry financovania, koncepcné parametre a zemepisnú oblasť.
157. Po prvé, na úrovni trhu poskytovania rizikového financovania môže štátna pomoc spôsobiť vytlačenie súkromných investorov. To by mohlo oslabiť stimuly pre súkromných investorov na poskytovanie financovania oprávneným MSP a nabádať ich k tomu, aby čakali, až kým štát neposkytne pomoc na takéto investície. Čím je výška celkového financovania poskytovaného konečným príjemcom vyššia, čím je väčšia veľkosť tohto prijímajúceho podniku a čím pokročilejšia je jeho fáza rozvoja, tým sa riziko stáva relevantnejším, pretože súkromné financovanie sa za takýchto okolností stáva postupne dostupnejším. Štátna pomoc by okrem toho nemala nahrádzať bežné obchodné riziko investícií, ktoré by investori realizovali aj v prípade absencie pomoci. Pokiaľ bolo zlyhanie trhu riadne definované, je menej pravdepodobné, že opatrenie rizikového financovania bude mať za následok takéto vytlačenie.
158. Po druhé, na úrovni finančných sprostredkovateľov môže mať pomoc narúšajúci účinok v súvislosti so zvýšením alebo udržaním si trhovej sily sprostredkovateľa, napríklad na trhu v konkrétnom regióne. Aj keď pomoc neposilňuje trhovú silu finančného sprostredkovateľa priamo, môže ju posilňovať nepriamo tým, že existujúcich konkurentov odrádza od expanzie alebo ich núti k odchodu z trhu alebo odrádza nových konkurentov od vstupu na trh.
159. Opatrenia rizikového financovania musia byť zamerané na podniky orientované na rast, ktoré nie sú schopné prilákať primeranú úroveň financovania zo súkromných zdrojov, ale ktoré sa môžu stať životaschopnými vďaka štátnej pomoci vo forme rizikového financovania. Opatrenie, ktoré umožňuje založenie verejného fondu, ktorého investičná stratégia nepreukazuje v dostatočnej miere potenciálnu životaschopnosť oprávnených podnikov, však pravdepodobne nevyhovie testu vyváženosti, keďže v takom prípade je možné, že by riziková finančná investícia predstavovala grant.
160. Keďže podmienky obchodného riadenia a rozhodovania s cieľom dosahovať zisk stanovené v ustanoveniach všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách týkajúcich sa rizikového financovania zohrávajú kľúčovú úlohu pri zabezpečovaní, aby bol výber konečných prijímajúcich podnikov založený na obchodnej logike, v rámci týchto usmernení sa od uvedených podmienok nemožno odchyliť, a to ani v prípade, keď opatrenie zahŕňa verejných finančných sprostredkovateľov.

161. Malé investičné fondy s obmedzeným regionálnym zameraním a bez primeraných mechanizmov riadenia sa budú analyzovať, aby sa predišlo riziku udržiavania neefektívnych trhových štruktúr. Je možné, že regionálne schémy rizikového financovania nemajú dostatočnú veľkosť a pôsobnosť v dôsledku nedostatočnej diverzifikácie súvisiacej s nedostatočným počtom oprávnených podnikov, na ktoré by sa investície mohli zamerať, čo by mohlo znížiť efektívnosť takýchto fondov a vyústiť do poskytnutia pomoci menej životaschopným podnikom. Tieto investície by mohli narušiť hospodársku súťaž a určitým podnikom poskytnúť neprimerané výhody. Takéto fondy môžu byť navyše menej atraktívne pre súkromných investorov, a najmä pre inštitucionálnych investorov, keďže sa môžu vnímať skôr ako nástroj na dosahovanie cieľov regionálnej politiky než ako životaschopná obchodná príležitosť ponúkajúca primerané výnosy z investície.
162. Po tretie, na úrovni konečných príjemcov bude Komisia posudzovať, či opatrenie má narúšajúci účinok na tovarové trhy, na ktorom si tieto podniky konkurujú. Napríklad bude skúmať, či opatrenie môže narušiť hospodársku súťaž, ak je zamerané na podniky z nedostatočne výkonných odvetví. Významné rozšírenie kapacity v dôsledku poskytnutia štátnej pomoci na nedostatočne výkonnom trhu by mohlo najmä neprimerane narušiť hospodársku súťaž, pretože vytvorenie alebo udržiavanie nadmernej kapacity by mohlo viesť k stlačeniu ziskovej marže, zníženiu investícií konkurentov alebo dokonca k ich odchodu z trhu. Takisto to môže podnikom zabrániť vo vstupe na trh. Výsledkom sú neefektívne trhové štruktúry, ktoré z dlhodobého hľadiska poškodzujú aj spotrebiteľov. Ak trh, na ktorom sa nachádzajú cieľové odvetvia, rastie, spravidla býva menší dôvod na obavy, že pomoc negatívne ovplyvní dynamické stimuly, alebo bude neprimerane brániť v odchode z trhu alebo vo vstupe na trh. Komisia preto podrobí analýze úroveň výrobných kapacít v danom odvetví vzhľadom na potenciálny dopyt. Aby Komisia mohla vykonať takéto posúdenie, členské štáty musia uviesť, či sa opatrenie rizikového financovania týka konkrétneho odvetvia, alebo či určité odvetvia uprednostňuje pred ostatnými.
163. Štátna pomoc môže brániť trhovým mechanizmom, aby prinášali efektívne výsledky tak, že odmeňujú efektívnych výrobcov a vyvíjajú tlak na najmenej efektívnych, aby sa zlepšili, reštrukturalizovali sa alebo odišli z trhu. Ak pomoc dostanú neefektívne podniky, môže to ostatným podnikom zabrániť vo vstupe na trh alebo v expanzii a môže to oslabiť stimuly pre konkurentov, aby inovovali.
164. Komisia takisto posúdi akékoľvek potenciálne negatívne delokalizačné účinky. Komisia bude v tejto súvislosti analyzovať, či regionálne fondy môžu stimulovať delokalizácie v rámci vnútorného trhu. Ak sú činnosti finančného sprostredkovateľa zamerané na nepodporovaný región, ktorý hraničí s podporovanými regiónmi alebo s regiónom s vyššou intenzitou regionálnej pomoci ako cieľový región, riziko takéhoto narušenia je väčšie. Regionálne opatrenie rizikového financovania zamerané iba na určité odvetvia môže mať takisto negatívne delokalizačné účinky.
165. Ak má opatrenie negatívne účinky, členský štát musí nájsť spôsob, ako ich minimalizovať. Členské štáty môžu napríklad preukázať, že negatívne účinky budú obmedzené na minimum, ak sa zohľadní celková výška investície, druh a počet príjemcov a vlastnosti cieľových odvetví. Komisia bude pri vyvažovaní pozitívnych a negatívnych účinkov zohľadňovať aj rozsah takýchto účinkov.

3.8. Transparentnosť

166. Členské štáty musia na komplexnej webovej lokalite na celoštátnej alebo regionálnej úrovni uverejniť tieto informácie:
- i) znenie schémy pomoci a jej vykonávacích opatrení;
 - ii) totožnosť orgánu poskytujúceho pomoc;
 - iii) celkovú výšku účasti členského štátu na opatrení;
 - iv) prípadne totožnosť povereného subjektu a názvy vybraných finančných sprostredkovateľov;

- v) totožnosť podniku, ktorému sa poskytuje pomoc v rámci opatrenia, vrátane informácií o druhu podniku (MSP, malý podnik so strednou kapitalizáciou, inovačný podnik so strednou kapitalizáciou), regióne (na úrovni NUTS II), v ktorom sa podnik nachádza, hlavnom odvetví hospodárstva, v ktorom podnik vykonáva činnosti na úrovni skupiny NACE, forme a výške investície. Od tejto požiadavky možno upustiť v súvislosti s MSP, ktoré nevykonali žiadny komerčný predaj na žiadnom trhu, a v prípade investícií do konečného prijímajúceho podniku, ktoré nepresahujú 200 000 EUR;
- vi) v prípade fiškálnych schém pomoci vo forme rizikového financovania totožnosť prijímajúcich podnikových investorov⁽⁴³⁾ a výšku získanej fiškálnej výhody, ak presahuje 200 000 EUR. Túto sumu možno poskytnúť v rozpätíach 2 miliónov EUR.

Tieto informácie sa musia uverejniť po prijatí rozhodnutia o poskytnutí pomoci, musia sa uchovávať najmenej desať rokov a širokej verejnosti musia byť dostupné bez obmedzení⁽⁴⁴⁾.

3.9. Kumulácia

167. Pomoc vo forme rizikového financovania sa môže kumulovať s ktorýmkoľvek iným opatrením štátnej pomoci s identifikovateľnými oprávnenými nákladmi.
168. Pomoc vo forme rizikového financovania sa môže kumulovať s inými opatreniami štátnej pomoci bez identifikovateľných oprávnených nákladov alebo s pomocou *de minimis* až do najvyššieho príslušného stropu celkového financovania určeného za špecifických okolností každého prípadu v nariadení o skupinovej výnimke alebo v rozhodnutí prijatom Komisiou.
169. Financovanie z prostriedkov Únie centrálné spravované inštitúciami, agentúrami, spoločnými podnikmi alebo inými orgánmi Únie, ktoré nie je priamo alebo nepriamo kontrolované členskými štátmi, nepredstavuje štátnu pomoc. Ak sa takéto financovanie z prostriedkov Únie kombinuje so štátnou pomocou, pri určovaní, či je dodržaný strop vymedzujúci notifikačnú povinnosť a maximálna výška pomoci, sa zohľadňuje len štátna pomoc, za predpokladu, že celková výška financovania z verejných prostriedkov poskytnutých v súvislosti s tými istými oprávnenými nákladmi nepresahuje najpriaznivejšiu mieru financovania stanovenú v uplatniteľných pravidlách práva Únie.

4. HODNOTENIE

170. S cieľom zaistiť obmedzenie narušenia hospodárskej súťaže a obchodu môže Komisia požadovať, aby určité schémy mali obmedzené trvanie a aby podliehali hodnoteniu, v ktorom sa musia riešiť tieto otázky:
- a) účinnosť opatrenia pomoci vzhľadom na vopred vymedzené všeobecné a konkrétne ciele a ukazovatele a
- b) vplyv opatrenia rizikového financovania na trhy a hospodársku súťaž.
171. Hodnotenie sa môže vyžadovať pri týchto schémach pomoci:
- a) veľké schémy;
- b) schémy s regionálnym zameraním;
- c) schémy s úzkym odvetvovým zameraním;
- d) modifikované schémy, pri ktorých modifikácia ovplyvňuje kritériá oprávnenosti, výšku investície alebo finančné koncepcné parametre; hodnotenie možno predložiť ako súčasť notifikácie;
- e) schémy obsahujúce nové charakteristiky;
- f) schémy, pri ktorých Komisia v rozhodnutí o schválení opatrenia vyžaduje vykonanie hodnotenia vzhľadom na potenciálne negatívne účinky.
172. Hodnotenie musí vykonať odborník nezávislý od orgánu poskytujúceho štátnu pomoc na základe spoločnej metodiky⁽⁴⁵⁾ a toto hodnotenie sa musí zverejniť. Hodnotenie sa musí Komisii predložiť včas, aby mohla posúdiť prípadné predĺženie schémy pomoci, a v každom prípade po skončení platnosti schémy. Presný rozsah a metodika hodnotenia, ktoré sa má vykonať, budú vymedzené v rozhodnutí o schválení schémy pomoci. Pri každom ďalšom opatrení pomoci s podobným cieľom sa musia zohľadniť výsledky tohto hodnotenia.

⁽⁴³⁾ Nevzťahuje sa to na súkromných investorov, ktorí sú fyzickými osobami.

⁽⁴⁴⁾ Tieto informácie by mali byť pravidelne aktualizované (napríklad každých šesť mesiacov) a mali by byť dostupné vo voľne použiteľných formátoch.

⁽⁴⁵⁾ Takúto spoločnú metodiku môže poskytnúť Komisia.

5. ZÁVEREČNÉ USTANOVENIA

5.1. Predĺženie platnosti usmernení o rizikovom kapitáli

173. Usmernenia o rizikovom kapitáli platia do 30. júna 2014.

5.2. Uplatniteľnosť pravidiel

174. Komisia uplatní zásady stanovené v týchto usmerneniach pri posudzovaní zlučiteľnosti všetkých opatrení rizikového financovania, ktoré sa majú poskytnúť v období od 1. júla 2014 do 31. decembra 2020.

175. Pomoc vo forme rizikového kapitálu, ktorá bola poskytnutá neoprávnene pred 1. júlom 2014, sa bude posudzovať v súlade s pravidlami platnými v deň poskytnutia pomoci.

176. S cieľom zachovať oprávnené očakávania súkromných investorov sa v prípade schém rizikového financovania, ktoré poskytujú verejné financovanie investičným fondom súkromného kapitálu, uplatniteľnosť pravidiel na opatrenie rizikového financovania určuje podľa dátumu viazania verejného financovania v investičných fondoch súkromného kapitálu, ktorý je dátumom podpisu dohody o financovaní.

5.3. Prímerané opatrenia

177. Komisia sa domnieva, že vykonávanie týchto usmernení povedie k zásadným zmenám zásad posudzovania, pokiaľ ide o pomoc vo forme rizikového kapitálu v Únii. Vzhľadom na zmenené hospodárske a sociálne podmienky sa okrem toho zdá potrebné preskúmať, či sú všetky schémy pomoci vo forme rizikového kapitálu naďalej odôvodnené a účinné. Z týchto dôvodov Komisia navrhuje členským štátom tieto prímerané opatrenia podľa článku 108 ods. 1 Zmluvy:

a) členské štáty by mali v prípade potreby zmeniť svoje existujúce schémy pomoci vo forme rizikového kapitálu, aby ich uviedli do súladu s týmito usmerneniami do šiestich mesiacov odo dňa uverejnenia týchto usmernení;

b) členské štáty sú vyzvané, aby vyjadrili výslovný a bezpodmienečný súhlas s týmito navrhovanými prímeranými opatreniami do dvoch mesiacov odo dňa uverejnenia týchto usmernení. Ak Komisia nedostane odpoveď, bude predpokladať, že daný členský štát nesúhlasí s navrhovanými opatreniami.

178. S cieľom zachovať oprávnené očakávania súkromných investorov členské štáty nemusia prijať prímerané opatrenia v súvislosti so schémami pomoci vo forme rizikového kapitálu v prospech MSP, ak dátum viazania verejného financovania v investičných fondoch súkromného kapitálu, ktorý je dátumom podpisu dohody o financovaní, predchádza dátumu uverejnenia týchto usmernení a všetky podmienky stanovené v dohode o financovaní ostávajú nezmenené. Títo finanční sprostredkovatelia môžu potom pokračovať vo svojej činnosti a investovaní v súlade so svojou pôvodnou investičnou stratégiou až do konca obdobia uvedeného v dohode o financovaní.

5.4. Podávanie správ a monitorovanie

179. V súlade s nariadením Rady (ES) č. 659/1999⁽⁴⁶⁾ a nariadením Komisie (ES) č. 794/2004⁽⁴⁷⁾ členské štáty musia predkladať Komisii výročné správy.

180. Členské štáty musia uchovávať podrobné záznamy o všetkých opatreniach pomoci. Takéto záznamy musia obsahovať všetky informácie potrebné na zistenie toho, či podmienky týkajúce sa oprávnenosti a maximálnej výšky investícií boli splnené. Tieto záznamy sa musia uchovávať desať rokov odo dňa poskytnutia pomoci a na požiadanie musia byť predložené Komisii.

⁽⁴⁶⁾ Nariadenie Rady (ES) č. 659/1999 ustanovujúce podrobné pravidlá na uplatňovanie článku 93 Zmluvy o ES (Ú. v. ES L 83, 27.3.1999, s. 1), v znení zmien.

⁽⁴⁷⁾ Nariadenie Komisie (ES) č. 794/2004, ktorým sa vykonáva nariadenie (ES) č. 659/1999 (Ú. v. EÚ L 140, 30.4.2004, s. 1).

5.5. Revízia

181. Komisia sa môže kedykoľvek rozhodnúť vykonať revíziu týchto usmernení alebo ich zmeniť, ak by to bolo potrebné z dôvodov týkajúcich sa politiky hospodárskej súťaže, alebo s cieľom zohľadniť iné politiky Únie a medzinárodné záväzky, vývoj na trhoch alebo z akéhokoľvek iného opodstatneného dôvodu.
-

Neznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii
(Vec COMP/M.6981 – TPG/Service/Fender Musical Instrument)

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/05)

Dňa 16. decembra 2013 sa Komisia rozhodla nevzniesť námietku voči uvedenej oznámenej koncentrácii a vyhlásiť ju za zlučiteľnú so spoločným trhom. Toto rozhodnutie je založené na článku 6 ods. 1 písm. b) nariadenia Rady (ES) č. 139/2004. Úplné znenie rozhodnutia je dostupné iba v anglickom jazyku a bude zverejnené po odstránení akýchkoľvek obchodných tajomstiev. Bude dostupné:

- v časti webovej stránky Komisie o hospodárskej súťaži venovanej fúziám (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Táto webová stránka poskytuje rôzne možnosti na vyhľadávanie individuálnych rozhodnutí o fúziách podľa názvu spoločnosti, čísla prípadu, dátumu a sektorových indexov,
- v elektronickej podobe na webovej stránke EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) pod číslom dokumentu 32013M6981. EUR-Lex predstavuje online prístup k európskemu právu.

Neznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii
(Vec COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group)

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/06)

Dňa 12. decembra 2013 sa Komisia rozhodla nevzniesť námietku voči uvedenej oznámenej koncentrácii a vyhlásiť ju za zlučiteľnú so spoločným trhom. Toto rozhodnutie je založené na článku 6 ods. 1 písm. b) nariadenia Rady (ES) č. 139/2004. Úplné znenie rozhodnutia je dostupné iba v anglickom jazyku a bude zverejnené po odstránení akýchkoľvek obchodných tajomstiev. Bude dostupné:

- v časti webovej stránky Komisie o hospodárskej súťaži venovanej fúziám (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Táto webová stránka poskytuje rôzne možnosti na vyhľadávanie individuálnych rozhodnutí o fúziách podľa názvu spoločnosti, čísla prípadu, dátumu a sektorových indexov,
- v elektronickej podobe na webovej stránke EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) pod číslom dokumentu 32013M7092. EUR-Lex predstavuje online prístup k európskemu právu.

Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii
(Vec COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige)

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/07)

Dňa 19. decembra 2013 sa Komisia rozhodla nevznieť námietku voči uvedenej oznámenej koncentrácii a vyhlásiť ju za zlučiteľnú so spoločným trhom. Toto rozhodnutie je založené na článku 6 ods. 1 písm. b) nariadenia Rady (ES) č. 139/2004. Úplné znenie rozhodnutia je dostupné iba v anglickom jazyku a bude zverejnené po odstránení akýchkoľvek obchodných tajomstiev. Bude dostupné:

- v časti webovej stránky Komisie o hospodárskej súťaži venovanej fúziám (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Táto webová stránka poskytuje rôzne možnosti na vyhľadávanie individuálnych rozhodnutí o fúziách podľa názvu spoločnosti, čísla prípadu, dátumu a sektorových indexov,
- v elektronickej podobe na webovej stránke EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) pod číslom dokumentu 32013M7121. EUR-Lex predstavuje online prístup k európskemu právu.

Nevznesenie námietky voči oznámenej koncentrácii
(Vec COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV)

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/08)

Dňa 16. januára 2014 sa Komisia rozhodla nevznieť námietku voči uvedenej oznámenej koncentrácii a vyhlásiť ju za zlučiteľnú so spoločným trhom. Toto rozhodnutie je založené na článku 6 ods. 1 písm. b) nariadenia Rady (ES) č. 139/2004. Úplné znenie rozhodnutia je dostupné iba vo francúzskom jazyku a bude zverejnené po odstránení akýchkoľvek obchodných tajomstiev. Bude dostupné:

- v časti webovej stránky Komisie o hospodárskej súťaži venovanej fúziám (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Táto webová stránka poskytuje rôzne možnosti na vyhľadávanie individuálnych rozhodnutí o fúziách podľa názvu spoločnosti, čísla prípadu, dátumu a sektorových indexov,
 - v elektronickej podobe na webovej stránke EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) pod číslom dokumentu 32014M7072. EUR-Lex predstavuje online prístup k európskemu právu.
-

Nezvnesenie námietky voči oznámenej koncentrácii
(Vec COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty)

(Text s významom pre EHP)

(2014/C 19/09)

Dňa 18. decembra 2013 sa Komisia rozhodla nevzniesť námietku voči uvedenej oznámenej koncentrácii a vyhlásiť ju za zlučiteľnú so spoločným trhom. Toto rozhodnutie je založené na článku 6 ods. 1 písm. b) nariadenia Rady (ES) č. 139/2004. Úplné znenie rozhodnutia je dostupné iba v anglickom jazyku a bude zverejnené po odstránení akýchkoľvek obchodných tajomstiev. Bude dostupné:

- v časti webovej stránky Komisie o hospodárskej súťaži venovanej fúziám (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Táto webová stránka poskytuje rôzne možnosti na vyhľadávanie individuálnych rozhodnutí o fúziách podľa názvu spoločnosti, čísla prípadu, dátumu a sektorových indexov,
 - v elektronickej podobe na webovej stránke EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) pod číslom dokumentu 32013M7097. EUR-Lex predstavuje online prístup k európskemu právu.
-

IV

(Informácie)

INFORMÁCIE INŠTITÚCIÍ, ORGÁNOV, ÚRADOV A AGENTÚR EURÓPSKEJ
ÚNIE

EURÓPSKA KOMISIA

Výmenný kurz eura ⁽¹⁾

21. januára 2014

(2014/C 19/10)

1 euro =

Mena	Výmenný kurz	Mena	Výmenný kurz
USD Americký dolár	1,3526	CAD Kanadský dolár	1,4877
JPY Japonský jen	141,58	HKD Hongkongský dolár	10,4920
DKK Dánska koruna	7,4621	NZD Novozélandský dolár	1,6290
GBP Britská libra	0,82390	SGD Singapurský dolár	1,7308
SEK Švédská koruna	8,8071	KRW Juhokórejský won	1 447,19
CHF Švajciarsky frank	1,2357	ZAR Juhoafrický rand	14,6830
ISK Islandská koruna		CNY Čínsky juan	8,1842
NOK Nórska koruna	8,3720	HRK Chorvátska kuna	7,6360
BGN Bulharský lev	1,9558	IDR Indonézska rupia	16 413,82
CZK Česká koruna	27,555	MYR Malajzijský ringgit	4,5152
HUF Maďarský forint	302,80	PHP Filipínske peso	61,427
LTL Litovský litas	3,4528	RUB Ruský rubel'	45,9580
PLN Poľský zlotý	4,1651	THB Thajský baht	44,529
RON Rumunský lei	4,5365	BRL Brazílsky real	3,1977
TRY Turecká líra	3,0459	MXN Mexické peso	18,0065
AUD Austrálsky dolár	1,5403	INR Indická rupia	83,9200

⁽¹⁾ Zdroj: referenčný výmenný kurz publikovaný ECB.

EUR-Lex (<http://new.eur-lex.europa.eu>) poskytuje priamy a bezplatný prístup k právu Európskej únie. Na stránke možno prehliadať *Úradný vestník Európskej únie*, ako aj zmluvy, právne predpisy, judikatúru a návrhy právnych aktov.

Viac informácií o Európskej únii získate na stránke: <http://europa.eu>.



Úrad pre vydávanie publikácií Európskej únie
2985 Luxemburg
LUXEMBURSKO

SK