

Uradni list

Evropske unije

C 19



Slovenska izdaja

Informacije in objave

Zvezek 57

22. januar 2014

Številka objave	Vsebina	Stran
II <i>Sporočila</i>		
SPOROČILA INSTITUCIJ, ORGANOV, URADOV IN AGENCIJ EVROPSKE UNIJE		
Evropska komisija		
2014/C 19/01	Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU – Primeri, v katerih Komisija ne vložil ugovora ⁽¹⁾	1
2014/C 19/02	Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU – Primeri, v katerih Komisija ne vložil ugovora ⁽¹⁾	2
2014/C 19/03	Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU – Primeri, v katerih Komisija ne vložil ugovora ⁽²⁾	3
2014/C 19/04	Sporočilo Komisije – Smernice o državni pomoči za spodbujanje naložb tveganega financiranja	4
2014/C 19/05	Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji (Zadeva COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/06	Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji (Zadeva COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/07	Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji (Zadeva COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige) ⁽¹⁾	36

SL
Cena:
3 EUR
⁽¹⁾ Besedilo velja za EGP

⁽²⁾ Besedilo velja za EGP, razen kar zadeva proizvode iz Priloge I k Pogodbi

(Nadaljevanje na naslednji strani)

<u>Številka objave</u>	Vsebina (nadaljevanje)	Stran
2014/C 19/08	Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji (Zadeva COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV) ⁽¹⁾	36
2014/C 19/09	Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji (Zadeva COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty) ⁽¹⁾	37

IV *Informacije*

INFORMACIJE INSTITUCIJ, ORGANOV, URADOV IN AGENCIJ EVROPSKE UNIJE

Evropska komisija

2014/C 19/10	Menjalni tečaji eura	38
--------------	----------------------------	----



⁽¹⁾ Besedilo velja za EGP

II

(Sporočila)

SPOROČILA INSTITUCIJ, ORGANOV, URADOV IN AGENCIJ EVROPSKE UNIJE

EVROPSKA KOMISIJA

Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU

Primeri, v katerih Komisija ne vloži ugovora

(Besedilo velja za EGP)

(2014/C 19/01)

Datum sprejetja odločitve	26.11.2013	
Referenčna številka državne pomoči	SA.37475 (13/N)	
Država članica	Nemčija	
Regija	Thüringen	—
Naziv (in/ali ime upravičenca)	Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) (Promotion of R+D in collaboration, networks and clusters)	
Pravna podlaga	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)	
Vrsta ukrepa	Shema pomoči	—
Cilj	Raziskave in razvoj	
Oblika pomoči	Neposredna subvencija	
Proračun	Skupni proračun: 145 mio. EUR	
Intenzivnost	80 %	
Trajanje	Do 31.12.2014	
Gospodarski sektorji	Vsi gospodarski sektorji, upravičeni do pomoči	
Naziv in naslov organa, ki dodeli pomoč	Thüringer Aufbaubank Gorkistraße 9 99084 Erfurt DEUTSCHLAND	
Drugi podatki	—	

Verodostojno besedilo odločitve, iz katerega so bili odstranjeni vsi zaupni podatki, je na voljo na spletni strani:

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

Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU**Primeri, v katerih Komisija ne vloži ugovora****(Besedilo velja za EGP)**

(2014/C 19/02)

Datum sprejetja odločitve	3.12.2013	
Referenčna številka državne pomoči	SA.37638 (13/N)	
Država članica	Španija	
Regija	Andalucía	Člen 107(3)(a)
Naziv (in/ali ime upravičenca)	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	
Pravna podlaga	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.	
Vrsta ukrepa	Shema pomoči	—
Cilj	Regionalni razvoj, MSP, Zaposlovanje	
Oblika pomoči	Subvencioniranje obresti, Ugodno posojilo, Neposredna subvencija	
Proračun	Skupni proračun: 130 EUR (v milijonih) Letni proračun: 130 EUR (v milijonih)	
Intenzivnost	50 %	
Trajanje	1.1.2014–30.6.2014	
Gospodarski sektorji	Vsi gospodarski sektorji, upravičeni do pomoči	
Naziv in naslov organa, ki dodeli pomoč	Junta de Andalucía Avda. de Roma, s/n. Sevilla ESPAÑA	
Drugi podatki	—	

Verodostojno besedilo odločitve, iz katerega so bili odstranjeni vsi zaupni podatki, je na voljo na spletni strani:

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

Odobritev državne pomoči v skladu s členoma 107 in 108 PDEU**Primeri, v katerih Komisija ne vložil ugovora****(Besedilo velja za EGP, razen kar zadeva proizvode iz Priloge I k Pogodbi)**

(2014/C 19/03)

Datum sprejetja odločitve	13.12.2013	
Referenčna številka državne pomoči	SA.36578 (13/N)	
Država članica	Združeno kraljestvo	
Regija	—	—
Naziv (in/ali ime upravičenca)	Environmental Enhancement Through Agriculture, National Parks (England and Wales) scheme 2009	
Pravna podlaga	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	
Vrsta ukrepa	Shema pomoči	—
Cilj	Kmetijsko-okoljske obveznosti, Naložbe v kmetijska gospodarstva, Tehnična podpora (AGRI)	
Oblika pomoči	Neposredna subvencija	
Proračun	Skupni proračun: 3,2 milijona GBP Letni proračun: 1,6 milijona GBP	
Intenzivnost	100 %	
Trajanje	1.3.2014–28.2.2016	
Gospodarski sektorji	Kmetijstvo in lov, gozdarstvo, ribištvo	
Naziv in naslov organa, ki dodeli pomoč	North York Moors National Park Authority The Old Vicarage Bond Gate Helmsley York YO62 5BP UNITED KINGDOM	
Drugi podatki	—	

Verodostojno besedilo odločitve, iz katerega so bili odstranjeni vsi zaupni podatki, je na voljo na spletni strani:

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

SPOROČILO KOMISIJE**Smernice o državni pomoči za spodbujanje naložb tveganega financiranja**

(2014/C 19/04)

KAZALO

1.	Uvod	6
2.	Področje uporabe smernic in opredelitve pojmov	9
2.1	Preskus gospodarskega subjekta	10
2.1.1	Pomoč vlagateljem	11
2.1.2	Pomoč finančnemu posredniku in/ali njegovemu upravljavcu	11
2.1.3	Pomoč podjetjem, v katera se vlaga	12
2.2	Pomoč za tvegano financiranje, ki jo je treba priglasiti	12
2.3	Opredelitve pojmov	14
3.	Ocena združljivosti pomoči za tvegano financiranje	16
3.1	Skupna načela ocenjevanja	16
3.2	Prispevek k skupnemu cilju	17
3.2.1	Posebni cilji politike, ki jim je namenjen ukrep	17
3.2.2	Finančni posredniki in doseganje ciljev politike	17
3.3	Potreba po državnem posredovanju	18
3.3.1	Ukrepi, namenjeni kategorijam podjetij zunaj področja uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah	19
	(a) Mala podjetja s srednje veliko tržno kapitalizacijo	19
	(b) Inovativna podjetja s srednje veliko tržno kapitalizacijo	19
	(c) Podjetja, ki prejmejo začetno naložbo v tvegano financiranje več kot sedem let po prvi komercialni prodaji	19
	(d) Podjetja, ki potrebujejo tvegano financiranje v skupnem obsegu, ki presega zgornjo mejo, določeno v uredbi o splošnih skupinskih izjemah	20
	(e) Alternativne platforme za trgovanje, ki ne izpolnjujejo pogojev iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah	20
3.3.2	Ukrepi s parametri zasnove, ki niso v skladu z uredbo o splošnih skupinskih izjemah	21
	(a) Finančni instrumenti, pri katerih je delež zasebnih vlagateljev nižji od deleža, določenega v uredbi o splošnih skupinskih izjemah	21

(b)	Finančni instrumenti, pri katerih parametri finančne zasnove presegajo zgornje meje, določene v uredbi o splošnih skupinskih izjemah	21
(c)	Finančni instrumenti, razen jamstev, pri katerih so vlagatelji, finančni posredniki in njihovi upravljavci izbrani tako, da ima zaščita pred izgubo prednost pred asimetrično udeležbo pri dobičku	21
(d)	Davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja, vključno s finančnimi posredniki ali njihovimi upravljavci, ki delujejo kot sovlagatelji	22
3.4	Ustreznost ukrepa pomoči	22
3.4.1	Ustreznost v primerjavi z drugimi instrumenti politike in drugimi instrumenti pomoči	22
3.4.2	Pogoji za finančne instrumente	23
(a)	Naložbe v kapital	24
(b)	Financirani dolžniški instrumenti: posojila	25
(c)	Nefinancirani dolžniški instrumenti: jamstva	26
3.4.3	Pogoji za davčne instrumente	26
3.4.4	Pogoji za ukrepe podpore alternativnim platformam za trgovanje	27
3.5	Spodbujevalni učinek pomoči	27
3.6	Sorazmernost pomoči	28
3.6.1	Pogoji za finančne instrumente	28
3.6.2	Pogoji za davčne instrumente	29
3.6.3	Pogoji za alternativne platforme za trgovanje	30
3.7	Izogibanje neupravičenim negativnim učinkom na konkurenco in trgovino	30
3.8	Preglednost	31
3.9	Kumulacija	32
4.	Ocena	32
5.	Končne določbe	33
5.1	Podaljšanje smernic o rizičnem kapitalu	33
5.2	Uporaba pravil	33
5.3	Ustrezni ukrepi	33
5.4	Poročanje in spremljanje	33
5.5	Pregled	34

1. UVOD

1. Na podlagi člena 107(3)(c) Pogodbe o delovanju Evropske unije lahko Komisija šteje za združljivo z notranjim trgom državno pomoč za pospeševanje razvoja določenih gospodarskih dejavnosti, kadar taka pomoč ne spreminja pogojev trgovanja v obsegu, ki bi bil v nasprotju s skupnimi interesi. Komisija na podlagi razlogov iz teh smernic meni, da sta razvoj trga tveganega financiranja ter boljši dostop do tveganega financiranja za mala in srednja podjetja (v nadaljnjem besedilu: MSP) ter manjša in inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo zelo pomembna za celotno gospodarstvo Unije.
2. Spodbujanje razvoja in širjenja novih podjetij, zlasti inovativnih in hitro rastočih podjetij, lahko pomembno vpliva na oblikovanje novih delovnih mest. Zato je učinkovit trg tveganega financiranja za MSP ključen za dostop dinamičnih podjetij do potrebnih finančnih sredstev v vseh fazah njihovega razvoja.
3. MSP imajo lahko zlasti v zgodnejših fazah razvoja kljub možnostim za rast težave pri dostopu do finančnih sredstev. Glavni vzrok za te težave so *asimetrične informacije*, saj MSP zlasti v začetni fazi vlagateljem pogosto ne morejo dokazati svoje kreditne sposobnosti ali izvedljivosti poslovnih načrtov. V takih okoliščinah pri transakcijah, ki vključujejo taka MSP, morda ni vredno vlagati v dejaven pregled, ki ga vlagatelji izvajajo pri zagotavljanju financiranja večjim družbam, saj so stroški pregleda v primerjavi z vrednostjo naložbe preveliki. Zato navedena MSP ne glede na kakovost projekta in potencial rasti najverjetneje ne bodo imela dostopa do potrebnih finančnih sredstev, dokler ne bodo imela dokazanih dosežkov in zadostnega zavarovanja. Poslovni finančni trgi zaradi navedenih asimetričnih informacij morda ne bodo mogli zagotoviti potrebnega lastniškega ali dolžniškega financiranja novoustanovljenim in potencialno hitro rastočim MSP, kar lahko povzroči trajno nedelovanje kapitalskega trga, ki preprečuje, da bi ponudba zadostila povpraševanju po ceni, sprejemljivi za obe strani, kar negativno vpliva na možnosti za rast MSP. Manjša in inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo se lahko pod določenimi pogoji srečajo z enakim nedelovanjem trga.
4. Posledice za podjetje, ki ne prejme financiranja, ne vplivajo nujno le na zadevni posamezni subjekt, ampak so pogosto lahko širše, zlasti zaradi *zunanjih dejavnikov za rast*. V mnogih uspešnih sektorjih rast produktivnosti ne temelji na povečanju produktivnosti družb, prisotnih na trgu, temveč na rasti učinkovitejših in tehnološko naprednejših družb na račun manj učinkovitih družb (ali družb, ki ponujajo zastarele proizvode). Če je ta proces moten, ker potencialno uspešne družbe ne morejo pridobiti financiranja, bodo širše posledice za rast produktivnosti najverjetneje negativne. Če bi bil vstop omogočen širšemu krogu družb na trg, bi bilo zato mogoče spodbuditi rast.
5. Zato lahko obstoj vrzeli v financiranju, ki vpliva na MSP ter manjša in inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo, upraviči ukrepe javne podpore, vključno z dodelitvijo državne pomoči pod določenimi posebnimi pogoji. Če je pravilno usmerjena, je lahko državna pomoč za zagotavljanje tveganega financiranja tem družbam učinkovito sredstvo za ublažitev ugotovljenega nedelovanja trga in za pridobivanje zasebnega kapitala.
6. Dostop MSP do finančnih sredstev je cilj skupnega interesa, na katerem temelji strategija Evropa 2020 ⁽¹⁾. Namen vodilne pobude „Unija inovacij“ ⁽²⁾ je zlasti izboljšati okvirne pogoje in dostop do

⁽¹⁾ Zlasti je v Sporočilu Komisije „Evropa 2020, Strategija za pametno, trajnostno in vključujočo rast“ (COM(2010) 2020 final z dne 3. marca 2010) določena okvirna strategija za svež pristop k industrijski politiki, ki bi morala gospodarstvo Unije vrniti na pot dinamične rasti za okrepitev konkurenčnosti Unije. Sporočilo poudarja pomen izboljšanja dostopa do finančnih sredstev za podjetja, zlasti MSP.

⁽²⁾ Sporočilo Komisije „Vodilna pobuda iz strategije Evropa 2020 – Unija inovacij“, COM(2010) 546 final z dne 6. oktobra 2010.

finančnih sredstev na področju raziskav in inovacij, da se zagotovi prenos inovativnih zamisli v proizvode in storitve, ki ustvarjajo rast in nova delovna mesta. Poleg tega je vodilna pobuda „Industrijska politika za dobo globalizacije“⁽³⁾ oblikovana tako, da krepi poslovno okolje ter spodbuja razvoj močnih in trajnostnih temeljev globalno konkurenčne industrije. Časovni načrt za Evropo, gospodarno z viri⁽⁴⁾, zahteva okvirne pogoje, ki bodo povečevali varnost za vlagatelje in omogočali boljši dostop do finančnih sredstev za družbe, ki vlagajo v zelene tehnologije, ki veljajo za bolj tvegane ali imajo daljši čas poplčila. Poleg tega je v Aktu za mala podjetja⁽⁵⁾ opredeljenih več načel za celovit politični okvir, namenjen spodbujanju razvoja MSP. Eno od teh načel je olajšati dostop do finančnih sredstev za MSP. To načelo je vključeno tudi v Akt za enotni trg⁽⁶⁾.

7. V tem okviru politik se v akcijskem načrtu iz leta 2011 za boljši dostop do finančnih sredstev za MSP⁽⁷⁾ in v okviru razprave, ki se je začela leta 2013 z zeleno knjigo o dolgoročnem financiranju evropskega gospodarstva⁽⁸⁾, ugotavlja, da je uspeh Unije sicer močno odvisen od rasti MSP, vendar imajo ta podjetja pogosto znatne težave pri pridobivanju finančnih sredstev. Za reševanje tega izziva so bile sprejete ali predlagane pobude v okviru politik, ki naj bi povečale vidnost MSP za vlagatelje ter privlačnost in dostopnost finančnih trgov za MSP.
 8. Pred kratkim sta bili sprejeti dve pobudi v zvezi z investicijskimi skladi: uredba o skladih tveganega kapitala v Uniji⁽⁹⁾, sprejeta leta 2013, ki omogoča skladom tveganega kapitala v Uniji, da tržijo svoja sredstva in zbirajo kapital na celotnem notranjem trgu, ter predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih⁽¹⁰⁾, katere cilj je uvesti okvirne pogoje za lažje upravljanje zasebnih investicijskih skladov z dolgoročno zavezo vlagateljev.
 9. Poleg teh specifičnih predpisov direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov⁽¹¹⁾ določa regulativni okvir za upravljanje in delovanje investicijskih skladov, dejavnih na področju tveganega financiranja, kot so skladi zasebnega kapitala.
 10. V skladu s tema pobudama namerava Komisija z uporabo proračuna Unije olajšati dostop MSP do finančnih sredstev in tako zmanjšati strukturno nedelovanje trga, ki omejuje rast MSP. Zato je sprejela predloge za povečanje uporabe novih finančnih instrumentov⁽¹²⁾ v okviru večletnega finančnega okvira za obdobje 2014–2020. Zlasti programa Unije za financiranje COSME⁽¹³⁾ in Obzorje 2020⁽¹⁴⁾ bosta namenjena izboljšanju uporabe javnih sredstev prek mehanizmov financiranja za porazdelitev
-
- ⁽³⁾ Sporočilo Komisije „Celostna industrijska politika za dobo globalizacije“, COM(2010) 614 z dne 28. oktobra 2010.
⁽⁴⁾ Sporočilo Komisije „Časovni okvir za Evropo, gospodarno z viri“, COM(2011) 571 final z dne 20. septembra 2011.
⁽⁵⁾ Sporočilo Komisije „Najprej pomisli na male“, „Akt za mala podjetja“ za Evropo, COM(2008) 394 final z dne 25. junija 2008.
⁽⁶⁾ Sporočilo Komisije „Akt za enotni trg – Dvanajst pobud za okrepitev rasti in zaupanja“, „Skupaj za novo rast“, COM(2011) 206 final z dne 13. januarja 2011.
⁽⁷⁾ Sporočilo Komisije „Akcijski načrt za boljši dostop do finančnih sredstev za MSP“, COM(2011) 870 final z dne 7. decembra 2011.
⁽⁸⁾ COM(2013) 150 final z dne 25. marca 2013.
⁽⁹⁾ Uredba (EU) št. 345/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 17. aprila 2013 o evropskih skladih tveganega kapitala (UL L 115, 25.4.2013, str. 1).
⁽¹⁰⁾ Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o evropskih dolgoročnih investicijskih skladih, COM(2013) 462 final, 2013/0214 (COD).
⁽¹¹⁾ Direktiva 2011/61/EU z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL L 174, 1.7.2011, str. 1).
⁽¹²⁾ Finančni instrumenti zajemajo finančne instrumente, ki niso nepovratna sredstva in so lahko v obliki dolžniških instrumentov (posojila, jamstva) ali instrumentov lastniškega kapitala (naložbe v čisti lastniški kapital, naložbe v navidezni lastniški kapital in drugi instrumenti za porazdelitev tveganja).
⁽¹³⁾ Uredba (EU) št. 1287/2013 Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi Programa za konkurenčnost podjetij ter mala in srednja podjetja (COSME) (2014–2020) in o razveljavitvi Sklepa št. 1639/2006/ES (UL L 347, 20.12.2013, str. 33).
⁽¹⁴⁾ Uredba (EU) št. 1291/2013 Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi okvirnega programa za raziskave in inovacije (2014–2020) – Obzorje 2020 in razveljavitvi Sklepa št. 1982/2006/ES (UL L 347, 20.12.2013, str. 104).

tveganja v korist MSP v zagonski fazi ter v fazi rasti in prenosa poslovanja ter v korist manjših in inovativnih podjetij s srednjo tržno kapitalizacijo s posebnim poudarkom na ukrepih za zagotavljanje brezhibne pomoči od inovacij do trga, vključno s trženjem rezultatov raziskav in razvoja⁽¹⁵⁾.

11. Na področju kohezijske politike je cilj uredbe o skupnih določbah⁽¹⁶⁾ olajšati ukrepe za zagotavljanje finančnih instrumentov, ki jih države članice financirajo iz sredstev, dodeljenih iz evropskih strukturnih in investicijskih skladov, z razširitvijo uporabe lastniških in dolžniških instrumentov ter s poenostavitvijo in povečanjem prilagodljivosti in učinkovitosti njihovega izvajanja⁽¹⁷⁾.
12. Komisija je leta 2012 odprla javno posvetovanje⁽¹⁸⁾ z namenom zbiranja informacij o obsegu nedejlovanja trga, ki je vplivalo na dostop MSP do dolžniškega in lastniškega financiranja, ter ustreznosti smernic o rizičnem kapitalu iz leta 2006⁽¹⁹⁾. Rezultati javnega posvetovanja so pokazali, da so temeljna načela iz navedenih smernic dovolj dobra podlaga za zagotavljanje sredstev držav članic ciljnim MSP in da hkrati omejujejo tveganja za izrivanje. Vendar je javno posvetovanje pokazalo tudi, da smernice o rizičnem kapitalu pogosto veljajo za preveč omejevalne glede upravičenosti MSP, načinov financiranja, instrumentov pomoči in struktur financiranja.
13. V sporočilu o posodobitvi področja državnih pomoči⁽²⁰⁾ je Komisija oblikovala ambiciozen program posodobitve državnih pomoči, ki temelji na treh glavnih ciljih:
 - (a) spodbujati trajnostno, pametno in vključujočo rast na konkurenčnem notranjem trgu;
 - (b) osredotočiti *predhodno* preverjanje, ki ga izvaja Komisija, na primere pomoči z največjim vplivom na notranji trg, hkrati pa krepiti sodelovanje držav članic pri izvrševanju pravil o državni pomoči; ter
 - (c) racionalizirati pravila in zagotoviti hitrejšo sprejemanje odločitev.
14. V skladu z navedenim bi bil ustrezen poglobljen pregled ureditve državnih pomoči, ki se uporablja v zvezi z ukrepi rizičnega kapitala, vključno z ukrepi, ki jih ureja uredba o splošnih skupinskih izjemah⁽²¹⁾, da bi se spodbujalo učinkovitejše in uspešnejše zagotavljanje različnih oblik tveganega financiranja širšemu naboru upravičenih podjetij. Ukrepov, za katere veljajo skupinske izjeme, ni treba priglasiti, saj se zanje domneva, da na ustrezen in sorazmeren način obravnavajo nedejlovanje trga, imajo spodbujevalen učinek in omejujejo kakršna koli izkrivljanja konkurence na najmanjši možen obseg.

⁽¹⁵⁾ Poleg tega je Komisija skupaj z Evropskim investicijskim skladom in Evropsko investicijsko banko v okviru sedmega okvirnega programa za raziskave (7. OP) oblikovala poseben instrument za porazdelitev tveganja, ki zagotavlja boljši dostop do finančnih sredstev v obliki posojil. Glej http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm Instrument za porazdelitev tveganja zagotavlja delno jamstvo finančnim posrednikom prek mehanizma za porazdelitev tveganja, s čimer zmanjšuje njihova finančna tveganja in jih spodbuja k zagotavljanju posojil za MSP, ki se ukvarjajo z raziskavami in razvojem ali inovacijskimi dejavnostmi.

⁽¹⁶⁾ Uredba (EU) št. 1303/2013 Evropskega parlamenta in Sveta o skupnih določbah o Evropskem skladu za regionalni razvoj, Evropskem socialnem skladu, Kohezijskem skladu, Evropskem kmetijskem skladu za razvoj podeželja in Evropskem skladu za pomorstvo in ribištvo, o splošnih določbah o Evropskem skladu za regionalni razvoj, Evropskem socialnem skladu, Kohezijskem skladu in Evropskem skladu za pomorstvo in ribištvo ter o razveljavitvi Uredbe Sveta (ES) št. 1083/2006 (UL L 347, 20.12.2013, str. 320).

⁽¹⁷⁾ Opozoriti je treba, da so številne države članice prav tako oblikovale ukrepe za zagotavljanje podobnih finančnih instrumentov, ki pa se financirajo izključno iz nacionalnih sredstev.

⁽¹⁸⁾ Vprašalnik je bil objavljen na: http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_en.pdf

⁽¹⁹⁾ Smernice Skupnosti o državnih pomočeh za spodbujanje naložb rizičnega kapitala v mala in srednje velika podjetja (UL C 194, 18.8.2006, str. 2).

⁽²⁰⁾ Sporočilo o posodobitvi področja državnih pomoči EU, COM(2012) 209 final z dne 8. maja 2012.

⁽²¹⁾ Uredba Komisije (ES) št. 800/2008 o razglasitvi nekaterih vrst pomoči za združljive s skupnim trgom z uporabo členov 87 in 88 Pogodbe (UL L 214, 9.8.2008, str. 3) (trenutno poteka pregled uredbe).

2. PODROČJE UPORABE SMERNIC IN OPREDELITVE POJMOV

15. Komisija bo načela iz teh smernic uporabila pri ukrepih tveganega financiranja, ki ne izpolnjujejo vseh pogojev iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah. Zadevna država članica mora priglasiti ukrep v skladu s členom 108(3) Pogodbe, Komisija pa nato opravi obsežno oceno združljivosti, kakor je določeno v oddelku 3 teh smernic.
16. Vendar se lahko države članice odločijo ukrepe tveganega financiranja oblikovati tudi tako, da ti ne pomenijo državne pomoči na podlagi člena 107(1) Pogodbe, na primer, ker so skladni s preskusom gospodarskega subjekta ali ker izpolnjujejo pogoje veljavne uredbe *de minimis* ⁽²²⁾. V tem primeru jih ni treba priglasiti Komisiji.
17. V teh smernicah ne bi smelo nič izpodbijati združljivosti ukrepov državne pomoči, ki izpolnjujejo merila iz katerih koli drugih smernic, okvirov ali uredb. Komisija bo posebno pozornost namenila potrebi po preprečevanju uporabe teh smernic za doseganje ciljev politik, ki jih v prvi vrsti urejajo drugi okviri, smernice in predpisi.
18. Te smernice ne vplivajo na druge vrste finančnih instrumentov, razen tistih, ki jih urejajo, kot so instrumenti za zagotavljanje listinjenja obstoječih posojil, ki se ocenjujejo na podlagi ustrezne pravne podlage za državno pomoč.
19. Komisija bo načela iz teh smernic uporabljala samo za sheme tveganega financiranja. Ne bo jih uporabljala za *ad hoc* ukrepe za zagotavljanje pomoči za tvegano financiranje posameznim podjetjem, razen za ukrepe, ki so namenjeni podpiranju posebnih alternativnih platform za trgovanje.
20. Treba je opozoriti, da se ukrepi pomoči za tvegano financiranje izvajajo prek finančnih posrednikov ali alternativnih platform za trgovanje, izjema so le davčne spodbude za neposredne naložbe v upravičena podjetja. Zato ukrepi, pri katerih država članica ali javni subjekt neposredno vlaga v podjetja, ne da bi bili vključeni navedeni posredniki, ne spadajo na področje uporabe pravil o državni pomoči za tvegano financiranje iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah in teh smernic.
21. Glede na boljše dosežke in višje zavarovanje velikih podjetij Komisija meni, da ne obstaja splošno nedelovanje trga, povezano z dostopom velikih podjetij do financiranja. Ukrep tveganega financiranja je lahko izjemoma namenjen manjšim podjetjem s srednjo tržno kapitalizacijo v skladu z oddelkom 3.3.1(a) ali inovativnim podjetjem s srednjo tržno kapitalizacijo, ki izvajajo projekte na področju raziskav in razvoja ter inovacij, v skladu z oddelkom 3.3.1(b).
22. Podjetja, sprejeta v borzno kotacijo ali na organizirani trg, ne morejo prejeti pomoči za tvegano financiranje, saj dejstvo, da so sprejeta v kotacijo, kaže na njihovo zmožnost za pridobitev zasebnega financiranja.
23. Ukrepi pomoči za tvegano financiranje v popolni odsotnosti zasebnih vlagateljev ne bodo razglašeni za združljive. V takih primerih morajo države članice razmisliti o drugih možnostih politike, ki bi lahko bile ustreznejše za doseganje enakih ciljev in rezultatov, kot sta regionalna pomoč za naložbe ali pomoč za novoustanovljena podjetja, kot določa uredba o splošnih skupinskih izjemah.
24. Kadar zasebni vlagatelji ne prevzamejo znatnega tveganja in/ali kadar imajo koristi le zasebni vlagatelji, ukrepi pomoči za tvegano financiranje ne bodo razglašeni za združljive. Porazdelitev tveganj in koristi je nujen pogoj za omejitev finančne izpostavljenosti države in za zagotovitev pravičnega donosa državi.

⁽²²⁾ Uredba Komisije (EU) št. 1407/2013 o uporabi členov 107 in 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije pri pomoči *de minimis* (UL L 352, 24.12.2013, str. 1); Uredba Komisije (EU) št. 1408/2013 o uporabi členov 107 in 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije pri pomoči *de minimis* v kmetijskem sektorju (UL L 352, 24.12.2013, str. 9); Uredba Komisije (ES) št. 875/2007 o uporabi členov 87 in 88 Pogodbe ES za pomoč *de minimis* v ribiškem sektorju in o spremembah Uredbe (ES) št. 1860/2004 (UL L 193, 25.7.2007, str. 6) oz. uredba, ki je to uredbo nadomestila.

25. Ne glede na pomoč za tvegano financiranje v obliki nadomeščanja kapitala, kakor je opredeljeno v uredbi o splošnih skupinskih izjemah, se pomoč za tvegano financiranje ne sme uporabiti za podporo odkupom.
26. Pomoč za tvegano financiranje se ne bo štela za združljivo z notranjim trgov, če bo dodeljena:
- (a) podjetjem v težavah, kot so opredeljena v Smernicah Skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah⁽²³⁾, kakor so bile nazadnje spremenjene ali nadomeščene. Vendar se v teh smernicah MSP, ki so na podlagi pregleda skrbnega poslovanja s strani izbranega finančnega posrednika upravičena do naložb tveganega kapitala, v obdobju sedmih let od njihove prve komercialne prodaje ne bodo štela za podjetja v težavah, razen če so v postopku zaradi insolventnosti ali v skladu z domačo zakonodajo izpolnjujejo merila za uvedbo kolektivnega postopka v primeru insolventnosti na zahtevo njihovih upnikov;
 - (b) podjetjem, ki so prejela nezakonito državno pomoč, ki ni bila v celoti povrnjena.
27. Komisija teh smernic ne bo uporabljala za pomoč dejavnostim, povezanim z izvozom v tretje države ali države članice, tj. pomoč, ki je neposredno vezana na izvožene količine, na vzpostavitev in delovanje distribucijskega omrežja ali na druge tekoče stroške, povezane z izvozno dejavnostjo, kot tudi za pomoč, pogojeno z dajanjem prednosti uporabi domačega blaga pred uporabo uvoženega blaga.
28. Komisija teh smernic ne bo uporabljala za ukrepe, ki sami po sebi zaradi z njimi povezanih pogojev ali zaradi načina njihovega financiranja neizogibno povzročajo kršitev prava Unije⁽²⁴⁾, zlasti:
- (a) ukrepe, pri katerih je pomoč pogojena z obveznostjo uporabe doma proizvedenega blaga ali storitev;
 - (b) ukrepe, ki kršijo člen 49 Pogodbe v zvezi s pravico ustanavljanja, kadar je pomoč pogojena z obveznostjo za finančne posrednike, njihove upravljavce ali končne upravičence, da imajo preselijo svoj sedež na ozemlje zadevne države članice. To ne vpliva na zahtevo, da morajo imeti finančni posredniki ali njihovi upravljavci potrebno dovoljenje za izvajanje naložb in dejavnosti upravljanja v zadevni državi članici, ali na zahtevo, da morajo imeti končni upravičenci poslovno enoto in izvajati gospodarske dejavnosti na ciljnem ozemlju;
 - (c) ukrepe, ki kršijo člen 63 Pogodbe v zvezi s prostim pretokom kapitala.

2.1 Preskus gospodarskega subjekta

29. Ukrepi tveganega financiranja pogosto vključujejo kompleksne konstrukcije, ki ustvarjajo spodbude za eno skupino gospodarskih subjektov (vlagatelje), da zagotovijo tvegano financiranje za drugo skupino subjektov (upravičena podjetja). Glede na zasnovo ukrepa, tudi če nameravajo javni organi zagotoviti koristi le drugi skupini (upravičenim podjetjem), lahko državna pomoč koristi podjetjem iz ene oziroma druge ali obeh skupin. Poleg tega ukrepi tveganega financiranja vedno vključujejo enega ali več finančnih posrednikov, katerih status je lahko različen od statusa vlagateljev in končnih upravičencev, v katere se vlaga. V takih primerih je treba preveriti tudi, ali se lahko šteje, da državna pomoč koristi finančnemu posredniku.
30. Na splošno javno posredovanje ne pomeni nujno državne pomoči, na primer, ker je v skladu s preskusom gospodarskega subjekta. V skladu z navedenim preskusom gospodarske transakcije, ki jih javni organi ali podjetja izvedejo pod normalnimi tržnimi pogoji ter ne dajejo prednosti zadevnemu podjetju, ne pomenijo državne pomoči. Ne glede na posebno pravico Sodišča Evropske unije, da dokončno odloči o obstoju pomoči, so v tem oddelku določene dodatne smernice o uporabi preskusa gospodarskega subjekta na področju tveganega financiranja.

⁽²³⁾ UL C 244, 1.10.2004, str. 2, kakor so bile podaljšane z UL C 156, 9.7.2009, str. 3 in UL C 296, 2.10.2012, str. 3.

⁽²⁴⁾ Glej, na primer, sodbo z dne 19. septembra 2000 v zadevi Nemčija proti Komisiji, C-156/98, Recueil, str. I-6857, točka 78, in sodbo z dne 22. decembra 2008 v zadevi Régie Networks proti Rhone Alpes Bourgogne, C-333/07, ZOdl., str. I-10807, točke 94–116.

2.1.1 Pomoč vlagateljem

31. Komisija bo na splošno štela, da je naložba v skladu s preskusom gospodarskega subjekta in zato ne pomeni državne pomoči, če se izvede enakovredno (*pari passu*) med javnimi in zasebnimi vlagatelji ⁽²⁵⁾. Naložba se šteje za enakovredno, kadar jo javni in zasebni vlagatelji izvedejo pod enakimi pogoji, kadar obe vrsti subjektov posredujeta istočasno in kadar je posredovanje zasebnega vlagatelja resnično gospodarsko pomembno.
32. Šteje se, da je bila transakcija izvedena pod enakimi pogoji, če si javni in zasebni vlagatelji delijo enaka tveganja in donose ter imajo v okviru istega razreda tveganja enako stopnjo podrejenosti. Če je položaj javnega vlagatelja boljši od položaja zasebnega vlagatelja, na primer, ker prejme donos pred zasebnimi vlagatelji, se lahko prav tako šteje, da je ukrep v skladu z običajnimi tržnimi pogoji, če zasebni vlagatelji pri tem nimajo nobene prednosti.
33. Na področju tveganega financiranja se bo štelo, da so bile transakcije javnih in zasebnih vlagateljev izvedene hkrati, če so zasebni in javni vlagatelji sovlagali v končne upravičence prek iste naložbene transakcije. Pri naložbah, izvedenih prek javno-zasebnih finančnih posrednikov, se šteje, da so bile naložbe javnih in zasebnih vlagateljev izvedene hkrati.
34. Dodaten pogoj je, da mora biti financiranje, ki ga zagotavljajo zasebni vlagatelji, ki so neodvisni od družb, v katere vlagajo, gospodarsko pomembno ⁽²⁶⁾ glede na skupni obseg naložbe. Komisija meni, da se lahko pri ukrepih tveganega financiranja 30 % neodvisnih zasebnih naložb šteje za gospodarsko pomembne.
35. Če je naložba v skladu s preskusom gospodarskega subjekta, Komisija meni, da podjetja, v katera se vlaga, niso prejemniki državne pomoči, saj se šteje, da se naložbe, ki jih prejemajo, izvajajo pod tržnimi pogoji.
36. Kadar ukrep omogoča zasebnim vlagateljem, da izvajajo naložbe v tvegano financiranje družbe ali skupine družb pod pogoji, ugodnejšimi od pogojev za javne vlagatelje, ki vlagajo v iste družbe, lahko to pomeni prednost za navedene zasebne vlagatelje (neenakovredne naložbe). Taka prednost je lahko v različnih oblikah, kot so prednostni donosi (ugodne spodbude) ali manjša izpostavljenost izgubam v primerjavi z javnimi vlagatelji, kadar je uspešnost zadevne transakcije slabša od pričakovanj (zaščita pred izgubami).

2.1.2 Pomoč finančnemu posredniku in/ali njegovemu upravljavcu

37. Komisija na splošno meni, da je finančni posrednik le instrument za prenos pomoči vlagateljem in/ali podjetjem, v katera se vlaga, in ne neodvisni prejemnik pomoči, ne glede na to, ali je finančni posrednik pravna oseba ali le skupina sredstev, s katerimi upravlja neodvisna družba za upravljanje.
38. Vendar ukrepi, ki vključujejo neposredne prenose v korist finančnega posrednika ali sovlaganje finančnega posrednika, lahko pomenijo pomoč, če se taki prenosi ali sovlaganje ne izvajajo pod pogoji, ki bi bili sprejemljivi za običajni gospodarski subjekt v tržnem gospodarstvu.

⁽²⁵⁾ Zasebni vlagatelji praviloma vključujejo Evropski investicijski sklad in Evropsko investicijsko banko, ki vlagata lastna sredstva na lastno odgovornost; banke, ki vlagajo lastna sredstva na lastno odgovornost; zasebne ustanove in fundacije; podjetja, ki upravljajo premoženje premožnejših družin, in poslovne angele; podjetja, zavarovalnice, pokojninske sklade, fizične osebe in akademske ustanove.

⁽²⁶⁾ Npr. v zadevi Citynet Amsterdam je Komisija menila, da bi se lahko dva zasebna subjekta, ki imata tretjino vseh naložb v lastniški kapital družbe (če upoštevamo tudi splošno strukturo lastniških deležev in dejstvo, da njuna deleža zadostujeta za oblikovanje manjšine, ki lahko prepreči sprejetje strateških odločitev družbe), štela za gospodarsko pomembna (glej odločitev Komisije v zadevi Citynet Amsterdam, Nizozemska, C-53/2006 (UL L 247, 16.9.2008, str. 27), točke 96–100). Nasprotno je delež zasebnih naložb v zadevi Grška kmetijska banka (ATE), N 429/10 (UL C 317, 29.10.2011, str. 5), dosegel le 10 % naložb, medtem ko je bilo 90 % naložb državnih, zato je Komisija ugotovila, da enakovredni pogoji niso bili izpolnjeni, saj kapitalski vložek države ni bil dopolnjen s primerljivo udeležbo zasebnih delničarjev niti ni bil sorazmeren s številom delnic države.

39. Kadar ukrep tveganega financiranja upravlja pooblaščen subjekt, ki ne sovlega z državo članico, se pooblaščen subjekt šteje kot posrednik za prenos finančnih sredstev in ne kot prejemnik pomoči, razen če ni prejel previsokega nadomestila. Če pa pooblaščen subjekt zagotavlja financiranje ukrepa ali sovlega z državo članico podobno kot finančni posredniki, bo Komisija morala oceniti, ali pooblaščen subjekt prejema državno pomoč.
40. Kadar je upravljavec finančnega posrednika ali družba za upravljanje (v nadaljnjem besedilu: upravljavec) izbran z odprtim, preglednim, nediskriminatornim in objektivnim izbirnim postopkom ali če plačilo upravljavca v celoti odraža trenutno tržno raven v primerljivih položajih, se bo štelo, da zadevni upravljavec ne prejema državne pomoči.
41. Kadar sta finančni posrednik in njegov upravljavec javna subjekta, ki nista bila izbrana z odprtim, preglednim, nediskriminatornim in objektivnim izbirnim postopkom, se ne bosta štela za prejemnika pomoči, če je njuno nadomestilo za upravljanje omejeno ter njuno skupno plačilo odraža običajne tržne pogoje in je vezano na njuno uspešnost. Poleg tega je treba javne finančne posrednike upravljati tržno, zato so njihovi upravljavci pri odločitvah o naložbah pridobitno naravnani in imajo strogo posloven odnos z državo. Poleg tega morajo biti zasebni vlagatelji za vsako naložbo izbrani z odprtim, preglednim, nediskriminatornim in objektivnim izbirnim postopkom. Vzpostavljeni morajo biti ustrezni mehanizmi, ki preprečujejo kakršno koli vmešavanje države v tekoče upravljanje javnega sklada.
42. Kadar se naložba države prek finančnega posrednika izvede v obliki posojil ali jamstev, vključno s posrednimi osebnimi jamstvi, ter so izpolnjeni pogoji iz sporočila o referenčnih obrestnih merah⁽²⁷⁾ oziroma obvestila o jamstvih⁽²⁸⁾, se finančni posrednik ne bo štel za prejemnika državne pomoči.
43. Da lahko finančni posredniki povečajo svoja sredstva in njihovi upravljavci dosežejo večje prihodke prek provizij, se šteje le za drugoten gospodarski učinek ukrepa pomoči ter ne za pomoč finančnim posrednikom in/ali njihovim upravljavcem. Če pa je ukrep tveganega financiranja oblikovan tako, da usmerja svoje drugotne učinke k posameznim finančnim posrednikom, ki so bili vnaprej opredeljeni, se bo štelo, da navedeni finančni posredniki prejema posredno pomoč.

2.1.3 Pomoč podjetjem, v katera se vlaga

44. Če je pomoč prisotna na ravni vlagateljev, finančnega posrednika ali njegovih upravljavcev, bo Komisija praviloma menila, da se je pomoč vsaj delno prenesla na ciljno podjetje. To velja tudi, kadar o naložbah odločajo upravljavci finančnega posrednika s povsem tržno logiko.
45. Kadar naložbe v obliki posojila ali jamstva, ki so bile ciljnemu podjetju zagotovljene v okviru ukrepa tveganega financiranja, izpolnjujejo pogoje iz sporočila o referenčnih obrestnih merah oziroma obvestila o jamstvih, se navedena podjetja ne bodo štela za prejemnike državne pomoči.

2.2 Pomoč za tvegano financiranje, ki jo je treba priglasiti

46. Države članice morajo v skladu s členom 108(3) Pogodbe priglasiti ukrepe tveganega financiranja, ki pomenijo državno pomoč v smislu člena 107(1) Pogodbe (zlasti če niso v skladu s preskusom gospodarskega subjekta), ne spadajo na področje uporabe uredbe *de minimis* in ne izpolnjujejo vseh pogojev za pomoč za tvegano financiranje, določenih v uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Komisija bo ocenila združljivost navedenih ukrepov z notranjim trgov na podlagi člena 107(3)(c) Pogodbe. Te smernice se osredotočajo na tiste ukrepe tveganega financiranja, ki se bodo najverjetneje šteli za združljive s členom 107(3)(c) Pogodbe, če bo izpolnjenih več pogojev, ki so podrobneje opisani v oddelku 3 teh smernic. Navedeni ukrepi se razvrščajo v naslednje tri kategorije.

⁽²⁷⁾ Sporočilo Komisije o spremembi metode določanja referenčnih obrestnih mer in diskontnih stopenj (UL C 14, 19.1.2008, str. 6).

⁽²⁸⁾ Obvestilo Komisije o uporabi členov 87 in 88 Pogodbe ES za državno pomoč v obliki poroštev (UL C 155, 20.6.2008, str. 10).

47. Prva kategorija zajema ukrepe tveganega financiranja, namenjene podjetjem, ki ne izpolnjujejo vseh meril za upravičenost, določenih za pomoč za tvegano financiranje v uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Komisija bo zahtevala, da država članica izvede podrobno predhodno oceno teh ukrepov, saj ni več mogoče domnevati, da obstaja nedelovanje trga, ki vpliva na upravičena podjetja, ki spadajo na področje uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah. Ta kategorija zajema zlasti ukrepe, namenjene naslednjim podjetjem:
- (a) manjša podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo, ki presegajo prage, določene v opredelitvi MSP v uredbi o splošnih skupinskih izjemah ⁽²⁹⁾;
 - (b) inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo, ki se ukvarjajo z raziskavami in razvojem ter inovacijskimi dejavnostmi;
 - (c) podjetja, ki prejmejo začetno naložbo v tvegano financiranje več kot sedem let po prvi komercialni prodaji;
 - (d) podjetja, ki potrebujejo tvegano financiranje v skupnem obsegu, ki presega zgornjo mejo, določeno v uredbi o splošnih skupinskih izjemah;
 - (e) alternativne platforme za trgovanje, ki ne izpolnjujejo pogojev iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah.
48. Druga kategorija zajema ukrepe, katerih parametri zasnove se razlikujejo od tistih iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, a so hkrati namenjeni istim upravičenim podjetjem, kot so opredeljena v njej. Pri navedenih ukrepih je obstoj nedelovanja trga treba dokazati le v obsegu, ki je potreben, da se upraviči uporaba parametrov nad mejami, določenimi v uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Ta kategorija zajema zlasti naslednje primere:
- (a) finančne instrumente, pri katerih je delež zasebnih vlagateljev nižji od deležev, določenih v uredbi o splošnih skupinskih izjemah;
 - (b) finančne instrumente, pri katerih parametri finančne zasnove presegajo zgornje meje, določene v uredbi o splošnih skupinskih izjemah;
 - (c) finančne instrumente, razen jamstev, pri katerih so finančni posredniki, vlagatelji ali upravljavci skladov izbrani tako, da ima zaščita pred morebitnimi izgubami prednost pred prednostnimi donosi dobičkov (ugodne spodbude);
 - (d) davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja, vključno s finančnimi posredniki ali njihovimi upravljavci, ki delujejo kot sovlagatelji.
49. Tretja kategorija zajema velike sheme, ki zaradi velikega proračuna, kot je opredeljen v uredbi o splošnih skupinskih izjemah, ne spadajo na področje uporabe te uredbe. Komisija bo pri izvajanju te ocene preverila, ali so pogoji, določeni v določbah o tveganem financiranju iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, izpolnjeni. Če bodo ti pogoji izpolnjeni, bo ocenila, ali je zasnova ukrepa ustrezna glede na predhodno oceno, ki je bila podlaga za priglasitev. Če velika shema ne izpolnjuje vseh pogojev za upravičenost in združljivost, opredeljenih v zgoraj navedenih določbah, bo Komisija ustrezno preučila dokaze, predložene v okviru predhodne ocene, glede obstoja nedelovanja trga in glede ustreznosti zasnove ukrepa. Poleg tega bo izvedla podrobno oceno potencialnih negativnih učinkov, ki jih take sheme lahko imajo na trgih, na katere vplivajo.
50. Različne značilnosti, opisane v odstavkih 47 do 49, je mogoče kombinirati znotraj posameznega ukrepa tveganega financiranja, če je to ustrezno utemeljeno na podlagi izčrpne analize nedelovanja trga.
51. Razen odstopanj, ki so izrecno dovoljena na podlagi sedanjih smernic, se za oceno zgornjih kategorij ukrepov, ki jih je treba priglasiti, uporabljajo vsi drugi pogoji glede združljivosti pomoči za tvegano financiranje iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah.

⁽²⁹⁾ Priloga I k Uredbi Komisije (ES) št. 800/2008 o razglasitvi nekaterih vrst pomoči za združljive s skupnim trgom z uporabo členov 87 in 88 Pogodbe (UL L 214, 9.8.2008, str. 3), ali uredba, ki jo nadomešča.

2.3 Opredelitve pojmov

52. V teh smernicah:

- (i) „alternativna platforma za trgovanje“ pomeni večstranski sistem trgovanja, kakor je opredeljen v členu 4(1)(15) Direktive 2004/39/ES⁽³⁰⁾, v katerem večino finančnih instrumentov, ki so sprejeti v trgovanje, izdajo MSP;
- (ii) „strogo poslovni odnos“ pomeni, da se pogoji naložbene transakcije med pogodbenicami ne razlikujejo od pogojev, ki bi bili določeni med neodvisnimi podjetji, in ne vsebujejo nobenega elementa vpliva države;
- (iii) „odkup“ pomeni odkup vsaj kontrolnega deleža lastniškega kapitala družbe od sedanjih delničarjev, s čimer se prevzamejo njihova sredstva in dejavnosti;
- (iv) „upravičena podjetja“ pomeni MSP, manjša podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo in inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo;
- (v) „pooblaščen subjekt“ pomeni Evropsko investicijsko banko, Evropski investicijski sklad, mednarodno finančno institucijo, v kateri ima država članica delež, ali finančno institucijo, ustanovljeno v državi članici, katere cilj je doseči javni interes pod nadzorom javnega organa, osebe javnega prava ali osebe zasebnega prava, ki opravlja javno službo. Pooblaščen subjekt je lahko izbran ali neposredno imenovan v skladu z določbami Direktive 2004/18/ES⁽³¹⁾ ali katere koli poznejše zakonodaje, ki v celoti ali delno nadomešča navedeno direktivo;
- (vi) „naložba lastniškega kapitala“ pomeni zagotovitev kapitala podjetju v obliki neposredne ali posredne naložbe v zameno za lastništvo ustreznega deleža v tem podjetju;
- (vii) „izstop“ pomeni likvidacijo holdingov prek finančnega posrednika ali vlagatelja, ki vključuje prodajo deleža, odpise, odplačilo delnic/posojil, prodajo drugemu finančnemu posredniku ali vlagatelju, prodajo finančni instituciji in prodajo z javno ponudbo, vključno s prvo javno prodajo;
- (viii) „pravična stopnja donosa“ pomeni pričakovano notranjo stopnjo donosa, ki je enaka diskontni stopnji, prilagojeni tveganju, ki odraža stopnjo tveganja naložbe ter vrsto in obseg kapitala, ki naj bi ga vložili zasebni vlagatelji;
- (ix) „končni upravičenec“ pomeni upravičeno podjetje, ki je prejemnik naložbe na podlagi ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje;
- (x) „finančni posrednik“ pomeni vsako finančno institucijo, ne glede na njeno obliko in lastništvo, vključno s skladom skladov, zasebnimi investicijskimi skladi, javnimi investicijskimi skladi, bankami, mikrofinančnimi institucijami in jamstvenimi družbami;
- (xi) „prva komercialna prodaja“ pomeni prvo prodajo podjetja na trgu proizvodov ali storitev, razen omejene prodaje za preverjanje trga;
- (xii) „prvi izgubljeni delež“ pomeni najbolj podrejeno tranšo tveganja, ki prinaša največje tveganje izgube in vključuje pričakovane izgube ciljnega portfelja;
- (xiii) „nadaljnja naložba“ pomeni dodatno naložbo v podjetje, ki sledi enemu ali več prejšnjim investicijskim krogom tveganega financiranja;
- (xiv) „jamstvo“ pomeni pisno zavezo za prevzem odgovornosti od tretje strani za celotne ali delne nove posojilne transakcije za tvegano financiranje, kot so dolžniški instrumenti in instrumenti zakupa ter instrumenti navideznega lastniškega kapitala;
- (xv) „omejitev jamstva“ pomeni največjo izpostavljenost javnega vlagatelja, izraženo v deležu skupnih naložb v zajamčeni portfelj;

⁽³⁰⁾ Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov (UL L 145, 30.4.2004, str. 1).

⁽³¹⁾ Direktiva 2004/18/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 31. marca 2004 o usklajevanju postopkov za oddajo javnih naročil gradenj, blaga in storitev (UL L 134, 30.4.2004, str. 114).

- (xvi) „stopnja jamstva“ pomeni delež kritja izgube s strani javnega vlagatelja za vsako posamezno transakcijo, upravičeno na podlagi ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje;
- (xvii) „neodvisni zasebni vlagatelj“ pomeni zasebnega vlagatelja, ki ni delničar v upravičenem podjetju, v katerega vlaga, vključno s poslovnimi angeli in finančnimi institucijami, ne glede na njihovo lastništvo, če nosijo celotno tveganje v zvezi s svojo naložbo; ob ustanovitvi nove družbe se vsi zasebni vlagatelji, vključno z ustanovitelji, štejejo za neodvisne od navedene družbe;
- (xviii) „inovativno podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo“ pomeni podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo, katerega stroški za raziskave in razvoj ter inovacije, kot so opredeljeni v uredbi o splošnih skupinskih izjemah, predstavljajo (a) najmanj 15 % skupnih operativnih stroškov v najmanj enem od treh let pred prvo naložbo v okviru ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje ali (b) najmanj 10 % njegovih skupnih operativnih stroškov letno v treh letih pred prvo naložbo v okviru ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje;
- (xix) „posojilni instrument“ pomeni sporazum, ki zavezuje posojilodajalca, da posojilojemalcu da na razpolago dogovorjen znesek denarja za dogovorjeno obdobje in ki posojilojemalca zavezuje, da mora ta znesek v dogovorjenem obdobju odplačati; lahko je v obliki posojila ali drugega instrumenta financiranja, vključno z zakupom, ki posojilodajalcu zagotavlja poglobitveni del najmanjšega donosa;
- (xx) „podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo“ v teh smernicah pomeni podjetje z manj kot 1 500 zaposlenimi na podlagi izračuna v skladu s členi 3, 4 in 5 Priloge I k uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Za namen uporabe teh smernic se več subjektov šteje za eno podjetje, če je izpolnjen kateri koli pogoj iz člena 3(3) Priloge I k uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Ta opredelitev ne posega v druge opredelitve, uporabljene za zagotavljanje finančnih instrumentov v okviru programov EU, ki ne vključujejo državne pomoči;
- (xxi) „fizična oseba“ pomeni osebo, ki ni pravna oseba in ni podjetje v smislu člena 107(1) Pogodbe;
- (xxii) „novo posojilo“ pomeni nov posojilni instrument za financiranje novih naložb ali obratnega kapitala, ki ne vključuje refinanciranja obstoječih posojil;
- (xxiii) „nadomeščanje kapitala“ pomeni nakup obstoječih delnic v podjetju od prejšnjega vlagatelja ali delničarja;
- (xxiv) „naložba v tvegano financiranje“ pomeni naložbe v lastniški kapital in naložbe v navidezni lastniški kapital ter posojila, vključno z zakupi, jamstvi ali kombinacijo obojih, v korist upravičenim podjetjem;
- (xxv) „naložba v navidezni lastniški kapital“ pomeni vrsto financiranja, ki se uvršča med lastniški kapital in dolg, je bolj tvegano kot prednostni dolg in manj tvegano kot navaden lastniški kapital ter katerega donos za imetnika temelji predvsem na dobičku ali izgubi zadevnega ciljnega podjetja in ki je v primeru neizpolnitve obveznosti nezavarovan. Naložbe v navidezni lastniški kapital so lahko strukturirane kot nezavarovani in podrejeni dolg, vključno z dolžniško-lastniškim dolgom, ki se v nekaterih primerih lahko preoblikuje v lastniški kapital ali prednostni kapital;
- (xxvi) „mala in srednja podjetja (MSP)“ pomeni podjetja, kakor so opredeljena v Prilogi I k uredbi o splošnih skupinskih izjemah;
- (xxvii) „manjše podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo“ pomeni podjetje z do 499 zaposlenimi na podlagi izračuna v skladu s členi 3 do 5 Priloge I k uredbi o splošnih skupinskih izjemah, z letnim prihodkom od prodaje, ki ne presega 100 milijonov EUR, in letno bilančno vsoto, ki ne presega 86 milijonov EUR. Za namen uporabe teh smernic se več subjektov šteje za eno podjetje, če je izpolnjen kateri koli pogoj iz člena 3(3) Priloge I k uredbi o splošnih skupinskih izjemah. Ta opredelitev ne posega v druge opredelitve, uporabljene za zagotavljanje finančnih instrumentov v okviru programov EU, ki ne vključujejo državne pomoči;

(xxviii) „skupno financiranje“ pomeni najvišji skupni znesek naložb v upravičeno podjetje prek enega ali več krogov tveganega financiranja, vključno z nadaljnjimi naložbami na podlagi katerega koli ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje, ki ne vključuje popolnoma zasebnih naložb, ki se izvajajo pod tržnimi pogoji in ne spadajo na področje uporabe ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje;

(xxix) „podjetje, ki ne kotira na borzi,“ pomeni podjetje, ki ni sprejeto v borzno kotacijo, z izjemo alternativnih platform za trgovanje.

3. OCENA ZDRUŽLJIVOSTI POMOČI ZA TVEGANO FINANCIRANJE

3.1 Skupna načela ocenjevanja

53. Pri ocenjevanju, ali se priglašeni ukrep pomoči lahko šteje za združljivega z notranjim trgov, Komisija običajno prouči, ali zasnova ukrepa pomoči zagotavlja, da pozitivni učinek pomoči pri doseganju cilja skupnega interesa presega morebitne negativne učinke na trgovino med državami članicami in na konkurenco.
54. Sporočilo o posodobitvi področja državnih pomoči z dne 8. maja 2012 je pozvalo k določitvi in opredelitvi skupnih načel, ki se bodo uporabila pri ocenjevanju združljivosti vseh ukrepov pomoči, ki jih izvaja Komisija. V ta namen bo Komisija štela, da je ukrep pomoči združljiv s Pogodbo le, če izpolnjuje vsa naslednja merila:
- (a) prispevek k izpolnitvi natančno opredeljenega cilja skupnega interesa; cilj ukrepa državne pomoči mora biti cilj skupnega interesa v skladu s členom 107(3) Pogodbe (oddelek 3.2);
 - (b) potreba po državnem posredovanju: ukrep državne pomoči mora biti usmerjen v stanje, pri katerem lahko pomoč z odpravo nedelovanja trga zagotovi znatno izboljšanje, ki ga trg sam po sebi ne more zagotoviti (oddelek 3.3);
 - (c) ustreznost ukrepa pomoči: ukrep državne pomoči mora biti ustrezen instrument politike za doseganje cilja skupnega interesa (oddelek 3.4);
 - (d) spodbujevalni učinek: ukrep državne pomoči mora spremeniti ravnanje zadevnih podjetij, da ta začnejo izvajati dodatne dejavnosti, ki jih brez pomoči ne bi izvajala ali pa bi jih izvajala omejeno ali na drugačen način (oddelek 3.5);
 - (e) sorazmernost pomoči (pomoč, omejena na najmanjšo potrebno): ukrep državne pomoči mora biti omejen na najmanjši znesek, potreben za izvedbo dodatne naložbe ali dejavnosti zadevnih podjetij (oddelek 3.6);
 - (f) izogibanje neprimernim negativnim učinkom na konkurenco in trgovino med državami članicami: negativni učinki ukrepa državne pomoči morajo biti dovolj omejeni, tako da je skupni učinek ukrepa pozitiven (oddelek 3.7);
 - (g) preglednost pomoči: države članice, Komisija, gospodarski subjekti in javnost morajo imeti enostaven dostop do vseh ustreznih aktov in pomembnih informacij o dodeljeni pomoči (oddelek 3.8).
55. Nadalje se lahko zahteva naknadna ocena skupnega učinka za nekatere kategorije shem, kakor je določeno v oddelku 4 v nadaljevanju. V takih primerih lahko Komisija omeji trajanje navedenih shem z možnostjo priglasitve njihovega podaljšanja.
56. Komisija bo pri ocenjevanju združljivosti katerega koli ukrepa pomoči z notranjim trgov upoštevala vse postopke, povezane s kršitvami člena 101 ali 102 Pogodbe, ki bi lahko zadevali upravičenca pomoči in ki bi lahko bili pomembni za oceno na podlagi člena 107(3) Pogodbe ⁽³²⁾.

⁽³²⁾ Glej primer C-225/91 Matra proti Komisiji, Recueil 1993, str. I-3203, odstavek 42.

3.2 Prispevek k skupnemu cilju

57. Državna pomoč mora prispevati k doseganju enega ali več ciljev skupnega interesa v smislu člena 107(3) Pogodbe. Pri pomoči v obliki tveganega financiranja je splošen cilj politike izboljšati zagotavljanje financiranja uspešnim MSP od zgodnje faze njihovega razvoja do faze rasti ter, v nekaterih okoliščinah, manjšim in inovativnim podjetjem s srednjo tržno kapitalizacijo; na ta način naj bi v dolgoročnejšem obdobju razvili konkurenčen trg financiranja podjetij v Uniji, ki bi prispeval k splošni gospodarski rasti.

3.2.1 Posebni cilji politike, ki jim je namenjen ukrep

58. Ukrep mora opredeljevati posebne cilje politike v skladu s splošnimi cilji politike, kakor so opredeljeni v odstavku 57. Zato mora država članica izvesti predhodno oceno, s katero opredeli cilje politike in določi ustrezne kazalnike uspešnosti. Obseg in trajanje ukrepa bi morala ustrezati ciljem politike. Kazalniki uspešnosti lahko načeloma vključujejo:

- (a) potrebne ali predvidene naložbe zasebnega sektorja;
- (b) pričakovano število končnih upravičencev, v katere se vlaga, vključno s številom novoustanovljenih MSP;
- (c) ocenjeno število novih podjetij, ustanovljenih med izvajanjem ukrepa tveganega financiranja in kot rezultat naložb v tvegano financiranje;
- (d) število delovnih mest, ki so bila ustvarjena v podjetjih, ki so končni upravičenci, od dne prve naložbe v tvegano financiranje v okviru ukrepa tveganega financiranja do izstopa;
- (e) kadar je primerno, delež naložb, izvedenih v skladu s preskusom gospodarskega subjekta;
- (f) mejnike in roke, v katerih naj bi se vložili nekateri vnaprej določeni zneski ali delež proračuna;
- (g) pričakovane donose naložb;
- (h) kadar je primerno, patentne prijave končnih upravičencev, ki so bile predložene med izvajanjem ukrepa tveganega financiranja.

59. Kazalniki iz odstavka 58 so pomembni za oceno učinkovitosti ukrepa in utemeljenosti naložbenih strategij, ki so jih finančni posredniki oblikovali v okviru izbirnega postopka.

3.2.2 Finančni posredniki in doseganje ciljev politike

60. Da bi finančni posredniki, ki sodelujejo pri ukrepu tveganega financiranja, lahko dosegli cilje zadevne politike, morajo izpolnjevati pogoje, določene v odstavkih 61 in 62.

61. Naložbena strategija finančnega posrednika mora biti v skladu s cilji politike ukrepa. Kot del izbirnega postopka morajo finančni posredniki pokazati, kako lahko njihova predlagana naložbena strategija prispeva k doseganju ciljev politike.

62. Država članica mora zagotoviti, da je naložbena strategija posrednikov ves čas v skladu z dogovorjenimi cilji politike, na primer z ustreznimi mehanizmi spremljanja in poročanja ter sodelovanjem predstavnikov javnih vlagateljev v organih za zastopanje finančnega posrednika, kot sta nadzorni svet ali svetovadni organ. Ustrezna struktura upravljanja mora zagotavljati, da je za bistvene spremembe naložbene strategije treba pridobiti predhodno soglasje države članice. Da se prepreči dvom, država članica ne sme neposredno sodelovati pri posameznih odločitvah o naložbah in odprodajah.

3.3 Potreba po državnem posredovanju

63. Državna pomoč je lahko upravičena samo, če je namenjena specifičnemu nedelovanju trga, ki vpliva na doseganje skupnega cilja. Komisija meni, da ne obstaja splošno nedelovanje trga glede dostopa do financiranja za MSP, ampak le nedelovanje trga, povezano z nekaterimi skupinami MSP, glede na specifične gospodarske razmere v zadevni državi članici. To velja še zlasti, vendar ne izključno, za MSP v zgodnjih fazah razvoja, ki kljub možnostim za rast vlagateljem ne morejo dokazati, da so kreditno sposobna in da so njihovi poslovni načrti izvedljivi. Obseg takega nedelovanja trga se lahko glede na prizadete družbe in njihove kapitalske zahteve razlikuje in je odvisen od sektorja, v katerem delujejo. Zaradi asimetričnosti informacij trg težko oceni profil tveganja in donosa takih MSP ter njihovo zmožnost za doseganje donosov, prilagojenih tveganju. Težave, s katerimi se srečujejo navedena MSP pri izmenjavi informacij o kakovosti svojih projektov, zaznanem tveganju in šibki kreditni sposobnosti, povzročajo visoke stroške transakcij in zastopanja ter lahko povečajo vlagateljevo nenaklonjenost tveganju. Manjša in inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo imajo lahko podobne težave in jih zato lahko prizadene enako nedelovanje trga.
64. Zato je treba ukrep tveganega financiranja določiti na podlagi predhodne ocene, ki je pokazala obstoj likvidnostne vrzeli, zaradi katere so prizadeta upravičena podjetja v ciljni razvojni fazi, na ciljnem geografskem območju in, kadar je relevantno, v ciljnem gospodarskem sektorju. Ukrep tveganega financiranja mora biti zasnovan tako, da obravnava nedelovanje trga, ki je bilo dokazano v predhodni oceni.
65. Treba je proučiti strukturne in ciklične težave (tj. tiste, povezane s krizo), zaradi katerih raven zasebnega financiranja ni optimalna. Ocena mora zajemati zlasti izčrpno analizo virov financiranja, ki so na voljo upravičnim podjetjem, pri čemer se upošteva število obstoječih finančnih posrednikov na ciljnem geografskem območju, njihov javni ali zasebni status, obseg naložb, namenjenih ustreznemu tržnemu segmentu, število potencialno upravičenih podjetij in povprečne vrednosti posameznih transakcij. Ta analiza bi morala temeljiti na podatkih, ki zajemajo obdobje 5 let pred priglasitvijo ukrepa tveganega financiranja, na podlagi katerih bi se morala v njej oceniti vrsta in obseg likvidnostne vrzeli, tj. raven nepokritih potreb upravičenih podjetij po finančnih sredstvih.
66. Predhodno oceno bi moral, če je to mogoče, izvesti neodvisni subjekt, na podlagi objektivnih in posodobljenih dokazov. Države članice lahko predložijo obstoječe ocene, če so bile izvedene manj kot tri leta pred priglasitvijo ukrepa tveganega financiranja. Če se ukrep tveganega financiranja delno financira iz evropskih strukturnih in investicijskih skladov, lahko država članica predloži predhodno oceno, ki jo pripravi v skladu s členom 37(2) uredbe o skupnih določbah⁽³³⁾, za katero se bo štelo, da izpolnjuje zahteve iz teh smernic. Komisija si pri proučitvi ugotovitev predhodne ocene pridržuje pravico, da v skladu z razpoložljivimi dokazi podvomi o veljavnosti podatkov.
67. Da se zagotovi, da finančni posredniki, ki sodelujejo pri ukrepu, obravnavajo ugotovljeno nedelovanje trga, se izvede postopek pregleda skrbnega poslovanja, ki zagotavlja tržno razumno naložbeno strategijo, ki se osredotoča na opredeljeni cilj politike, izpolnjuje opredeljene zahteve glede upravičenosti in spoštuje omejitve glede financiranja. Zlasti morajo države članice izbrati finančne posrednike, ki lahko dokažejo, da je njihova predlagana naložbena strategija tržno razumna in vključuje ustrezno politiko diverzifikacije tveganja, katere cilj je doseči ekonomsko upravičenost in učinkovit obseg v smislu velikosti in geografske porazdelitve naložb.

⁽³³⁾ Prim. opombo 15.

68. Poleg tega mora biti v predhodni oceni upoštevano tudi specifično nedelovanje trga, s katerim se spoprijemajo upravičena ciljna podjetja, in sicer na podlagi dodatnih smernic iz odstavkov 69 do 88.

3.3.1 *Ukrepi, namenjeni kategorijam podjetij zunaj področja uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah*

(a) *Manjša podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo*

69. Področje uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah je omejeno na upravičena MSP. Vendar se lahko s podobnimi omejitvami soočajo tudi nekatera podjetja, ki ne izpolnjujejo merila glede števila zaposlenih in/ali finančnega praga, s katerima je opredeljen pojem MSP.

70. Razširitev področja uporabe ukrepa tvegane financiranja na področju upravičenih podjetij na manjša podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo je lahko upravičena, če spodbuja zasebne vlagatelje k vlaganju v bolj raznovrstne portfelje z večjimi možnostmi vstopa in izstopa. Vključitev manjših podjetij s srednjo tržno kapitalizacijo v portfelj bi verjetno zmanjšala tveganost na ravni portfelja in posledično povečala donos naložb. Zato bi lahko bil to še posebej učinkovit način privabljanja institucionalnih vlagateljev k vlaganju v bolj tvegane družbe v zgodnji fazi razvoja.

71. Glede na navedeno in če predhodna ocena vključuje ustrezne ekonomske dokaze, je podpiranje manjših podjetij s srednjo tržno kapitalizacijo lahko upravičeno. Komisija bo v svoji oceni upoštevala delovno in kapitalsko intenzivnost ciljnih podjetij ter druga merila, ki odražajo posebne finančne omejitve, ki vplivajo na manjša podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo (na primer ustrezno zavarovanje za veliko posojilo).

(b) *Inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo*

72. V nekaterih okoliščinah se lahko tudi podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo spoprijemajo s finančnimi omejitvami, primerljivimi s tistimi, ki vplivajo na MSP. To lahko velja za podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo, ki ob začetni naložbi v proizvodne obrate izvajajo tudi raziskave in razvoj ter inovacijske dejavnosti, vključno z replikacijo trgov, in katerih dokazani dosežki ne omogočajo morebitnim vlagateljem, da bi ustrezno sklepali glede prihodnjih tržnih obetov v zvezi z rezultati takih dejavnosti. V tem primeru je lahko državna pomoč za tvegano financiranje potrebna, da bi lahko inovativna podjetja s srednjo tržno kapitalizacijo povečala svoje proizvodne zmogljivosti na vzdržno raven, na kateri bi lahko sama privabljala zasebno financiranje. Kakor je bilo ugotovljeno v točki 3.3.1(a), bi lahko bila vključitev takih inovativnih podjetij s srednjo tržno kapitalizacijo v naložbeni portfelj učinkovit način za raznovrstnejše naložbene možnosti, ki jih lahko ponudi finančni posrednik in lahko pritegnejo širši nabor potencialnih vlagateljev.

(c) *Podjetja, ki prejmejo začetno naložbo v tvegano financiranje več kot sedem let po prvi komercialni prodaji*

73. Uredba o splošnih skupinskih izjemah velja za MSP, ki prejmejo začetno naložbo na podlagi ukrepa tvegane financiranja pred svojo prvo komercialno prodajo na trgu ali v sedmih letih po njihovi prvi komercialni prodaji. V skupinskih izjemah so po tem sedemletnem obdobju zajete le nadaljnje naložbe. Vendar se pri nekaterih vrstah podjetij šteje, da so še vedno v fazi širjenja/zgodnje rasti, če še celo po tem sedemletnem obdobju niso ustrezno dokazala svojega potenciala za doseganje donosov in/ali nimajo dovolj trdnih dosežkov in zavarovanja. To se lahko zgodi v sektorjih z visokim tveganjem, kot so biotehnologija, kultura in ustvarjalni sektor, splošneje pa velja za inovativna MSP⁽³⁴⁾. Poleg tega lahko podjetja, ki imajo zadosten notranji lastniški kapital za financiranje začetnih dejavnosti, potrebujejo zunanje financiranje šele pozneje, na primer da bi okrepila svoje zmogljivosti in se iz manjših podjetij razvila v večja. To lahko zahteva večje naložbe, kot jih lahko financirajo z lastnim kapitalom.

⁽³⁴⁾ Ali gre za inovativna MSP, je treba oceniti na podlagi opredelitve iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah.

74. Zato je možno, da se dovolijo ukrepi, pri katerih se začetna naložba izvede več kot sedem let po prvi komercialni prodaji ciljnega podjetja. V takih primerih lahko Komisija zahteva, da ukrep jasno opredeljuje, katera podjetja so upravičena glede na dokaze iz predhodne ocene o obstoju specifičnega nedelovanja trga, ki vpliva na taka podjetja.

(d) Podjetja, ki potrebujejo tvegano financiranje v skupnem obsegu, ki presega zgornjo mejo, določeno v uredbi o splošnih skupinskih izjemah

75. V uredbi o splošnih skupinskih izjemah je določen najvišji skupni znesek tveganega financiranja na upravičeno podjetje, vključno z nadaljnjimi naložbami. Vendar v nekaterih sektorjih, v katerih so stroški predhodnih raziskav ali stroški naložbe razmeroma visoki, na primer na področju bioloških znanosti, zelene tehnologije ali zelene energije, ta znesek morda ne zadostuje za vse potrebne naložbene kroge in vzdržno rast podjetja. Zato je pod nekaterimi pogoji upravičenim podjetjem morda upravičeno dovoliti višji znesek skupnih naložb.

76. Ukrepi tveganega financiranja torej lahko zagotavljajo podporo, ki presega navedeni najvišji skupni znesek, če predvideni znesek financiranja odraža obseg in naravo likvidnostne vrzeli, opredeljene v predhodni oceni, glede na ciljne sektorje in/ali območja. V takih primerih bo Komisija upoštevala kapitalsko intenzivno naravo ciljnih sektorjev in/ali višje stroške naložb na nekaterih geografskih območjih.

(e) Alternativne platforme za trgovanje, ki ne izpolnjujejo pogojev iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah

77. Komisija priznava, da so alternativne platforme za trgovanje pomemben del trga financiranja MSP, saj privabljajo nov kapital v MSP, hkrati pa olajšujejo izstop prejšnjih vlagateljev⁽³⁵⁾. Uredba o splošnih skupinskih izjemah priznava njihov pomen, saj olajšuje njihovo delovanje bodisi z davčnimi spodbudami, namenjenimi fizičnim osebam, ki vlagajo v družbe, sprejete v kotacijo teh platform, ali tako, da upravljavcu platforme omogoča pomoč za novoustanovljeno platformo, če je upravljavec platforme malo podjetje, in sicer do določenih pragov.

78. Vendar upravljavci alternativnih platform za trgovanje ob ustanovitvi niso nujno mala podjetja. Prav tako najvišji znesek dovoljene pomoči v obliki pomoči za novoustanovljena podjetja na podlagi uredbe o splošnih skupinskih izjemah morda ne zadostuje za ustanovitev platforme. Poleg tega bo za pritegnitev zadostnih sredstev za ustanovitev in razvoj novih platform morda treba zagotoviti davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja. Navsezadnje platforma v borzno kotacijo morda ne bo sprejemala le MSP, temveč tudi podjetja, ki presegajo prage iz opredelitve MSP.

79. Zato je pod nekaterimi pogoji lahko upravičeno dovoliti davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja, podpirati upravljavce platform, ki niso mala podjetja, ali dovoliti naložbe za ustanovitev alternativnih platform za trgovanje, katerih znesek presega zgornje meje pomoči za novoustanovljene platforme na podlagi uredbe o splošnih skupinskih izjemah, ali dovoliti pomoč alternativnim platformam za trgovanje, kadar večino finančnih instrumentov, sprejetih v trgovanje, izdajo MSP. To je v skladu s ciljem politike podpiranja dostopa MSP do finančnih sredstev prek nepretrgane verige financiranja. V predhodni oceni mora biti zato dokazan obstoj specifičnega nedelovanja trga, ki vpliva na take platforme naupoštevem geografskem trgu.

⁽³⁵⁾ Komisija priznava vse večji pomen platform za množično financiranje pri privabljanju financiranja za novoustanovljene družbe. Če je bilo ugotovljeno nedelovanje trga in kadar ima platforma za množično financiranje upravljavca, ki je ločena pravna oseba, lahko Komisija zato smiselno uporabi pravila, ki se uporabljajo za alternativne platforme za trgovanje. Enako velja tudi za davčne spodbude za naložbe, ki se izvajajo prek takih platform za množično financiranje. Ker se je množično financiranje v Uniji pojavilo šele nedavno, bodo ukrepi tveganega financiranja, ki vključujejo množično financiranje, najverjetneje predmet ocene, opisane v oddelku 4 teh smernic.

3.3.2 Ukrepi s parametri zasnove, ki niso v skladu z uredbo o splošnih skupinskih izjemah

- (a) Finančni instrumenti, pri katerih je delež zasebnih vlagateljev nižji od deleža, določenega v uredbi o splošnih skupinskih izjemah
80. Nedelovanje trga, ki vpliva na podjetja v določenih regijah ali državah članicah, je lahko večje zaradi razmeroma slabe razvitosti trga financiranja MSP na teh območjih v primerjavi z drugimi regijami v isti državi članici ali drugimi državami članicami. To lahko velja zlasti za države članice dobro uveljavljene prisotnosti formalnih vlagateljev tveganega kapitala ali poslovnih angelov. Zato lahko cilj spodbujanja razvoja učinkovitega trga financiranja MSP v teh regijah in premagovanja strukturnih ovir, ki lahko preprečujejo učinkovit dostop MSP do tveganega financiranja, upravičuje bolj naklonjen odnos Komisije do ukrepov, ki dovoljujejo manjši delež zasebnih vlagateljev od deležev, ki jih določa uredba o splošnih skupinskih izjemah.
81. Poleg tega lahko Komisija sprejme pozitivno stališče do ukrepov tveganega financiranja, pri katerih je delež zasebnih vlagateljev nižji kot določa uredba o splošnih skupinskih izjemah, zlasti če so izrecno namenjeni MSP pred njihovo prvo komercialno prodajo ali v fazi potrditve koncepta, tj. podjetjem, ki jih je prizadelo znatnejše nedelovanje trga, če zadevni del naložbenih tveganj dejansko nosijo sodelujoči zasebni vlagatelji.
- (b) Finančni instrumenti, pri katerih parametri finančne zasnove prese-gajo zgornje meje, določene v uredbi o splošnih skupinskih izjemah
82. Ugodnost iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah je rezervirana za ukrepe, pri katerih je neenakovredna delitev izgube med javnimi in zasebnimi vlagatelji zasnovana tako, da je prva izguba, ki jo prevzame javni vlagatelj, omejena. Podobno uredba o skupinskih izjemah tudi za jamstva določa zgornje meje stopnje jamstev in skupnih izgub, ki jih prevzame javni vlagatelj.
83. Vendar lahko javno financiranje v nekaterih okoliščinah s prevzemanjem večjega tveganja pri finan-ciranju omogoči, da zasebni vlagatelji ali posojilodajalci zagotovijo dodatno financiranje. Pri ocenje-vanju ukrepov, pri katerih parametri finančne zasnove presegajo zgornje meje iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, bo Komisija upoštevala več dejavnikov, kakor so opredeljeni v oddelku 3.4.2 teh smernic.
- (c) Finančni instrumenti, razen jamstev, pri katerih so vlagatelji, finančni posredniki in njihovi upravljavci izbrani tako, da ima zaščita pred izgubo prednost pred asimetrično udeležbo pri dobičku
84. Na podlagi uredbe o splošnih skupinskih izjemah mora izbira finančnih posrednikov ter vlagateljev in upravljavcev skladov temeljiti na odprtem, preglednem in nediskriminatornem javnem razpisu, ki jasno opredeljuje cilje politike, ki naj bi bili doseženi z ukrepom, in vrsto finančnih parametrov, zasnovanih za doseganje teh ciljev. To pomeni, da morajo biti finančni posredniki in njihovi upra-vljavci izbrani v postopku, skladnem z Direktivo 2004/18/ES ⁽³⁶⁾ ali katero koli poznejšo zakonodajo, ki to direktivo nadomešča. Če se ta direktiva ne uporablja, mora biti izbirni postopek tak, da zagota-vlja kar največjo možno izbiro med strokovno usposobljenimi finančnimi posredniki ali upravljavci skladov. Tak postopek mora zadevni državi članici zlasti omogočati, da lahko primerja pogoje, ki so jih izpogajali finančni posredniki ali upravljavci skladov in potencialni zasebni vlagatelji, da bi zago-tovili, da bo ukrep tveganega financiranja ob upoštevanju realistične naložbene strategije pritegnil zasebne vlagatelje z najmanjšo možno državno pomočjo ali najmanjšim možnim odstopanjem od enakovrednih pogojev.

⁽³⁶⁾ Direktiva 2004/18/ES (UL L 134, 30.4.2004, str. 114).

85. V skladu z uredbo o splošnih skupinskih izjemah morajo merila za izbiro upravljavcev, ki se uporabljajo, vključevati zahtevo, na podlagi katere ima pri instrumentih, ki niso jamstva, „udeležba pri dobičku prednost pred zaščito pred izgubami“, da se omeji nevarnost, da bi upravljavec pri izbiri podjetij, v katera se bo vlagalo, sprejemal preveč tvegane odločitve. To naj bi zagotavljalo, da je ne glede na obliko finančnega instrumenta, predvidenega za ukrep, pri vsakršni prednostni obravnavi zasebnih vlagateljev ali posojilodajalcev treba upoštevati javni interes, tj. zagotoviti obnovljivo naravo vpisanega javnega kapitala in dolgoročno vzdržnost ukrepa.
86. V določenih primerih pa bo morda treba dati prednost zaščiti pred izgubami, in sicer kadar je ukrep namenjen določenim sektorjem, v katerih obstaja visoka stopnja neplačil MSP. To lahko velja za ukrepe, namenjene MSP pred njihovo prvo komercialno prodajo ali v fazi potrditve koncepta, sektorjem s pomembnimi tehnološkimi ovirami ali sektorjem, v katerih so podjetja močno odvisna od posameznih projektov, ki zahtevajo velike naložbe v zgodnji fazi in pomenijo veliko izpostavljenost tveganju, kot sta kultura in ustvarjalni sektor. Dajanje prednosti mehanizmom zaščite pred izgubami je lahko upravičeno tudi za ukrepe, ki se izvajajo prek sklada skladov in so namenjeni privabljanju zasebnih vlagateljev na tej ravni.
- (d) Davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja, vključno s finančnimi posredniki ali njihovimi upravljavci, ki delujejo kot sovlagatelji
87. Medtem ko uredba o splošnih skupinskih izjemah ureja davčne spodbude, dodeljene neodvisnim zasebnim vlagateljem, ki so fizične osebe in neposredno ali posredno zagotavljajo tvegano financiranje upravičenim MSP, lahko države članice menijo, da je ustrezno sprejeti ukrepe, pri katerih bodo uporabljene podobne spodbude za podjetja, ki vlagajo v druga podjetja. Razlika je v tem, da so podjetja, ki vlagajo v druga podjetja, podjetja v smislu člena 107 Pogodbe. Za tak ukrep morajo zato veljati posebne omejitve, ki zagotavljajo, da je pomoč na ravni podjetij, ki vlagajo v druga podjetja, sorazmerna in ima dejanski spodbujevalni učinek.
88. Finančni posredniki in njihovi upravljavci lahko koristijo davčno spodbudo le, če delujejo kot sovlagatelji ali sopošojilodajalci. Za storitve, ki jih opravljajo finančni posrednik ali njegovi upravljavci, ni mogoče odobriti davčnih spodbud za izvajanje ukrepa.

3.4 Ustreznost ukrepa pomoči

3.4.1 Ustreznost v primerjavi z drugimi instrumenti politike in drugimi instrumenti pomoči

89. Za reševanje ugotovljenega nedelovanja trga in za prispevanje k doseganju ciljev politike, ki jih skuša izpolniti ukrep, mora biti predlagani ukrep tveganega financiranja ustrezen instrument in hkrati čim manj izkrivljati konkurenco. Izbira posamezne vrste ukrepa tveganega financiranja mora biti ustrezno utemeljena s predhodno oceno.
90. Komisija bo najprej presodila, ali in v kakšnem obsegu se lahko ukrep tveganega financiranja šteje za ustrezen instrument v primerjavi z drugimi instrumenti politike, namenjenimi spodbujanju naložb tveganega financiranja v upravičena podjetja. Državna pomoč ni edini instrument politike, ki je državam članicam na voljo za lažje zagotavljanje tveganega financiranja upravičenim podjetjem. Uporabijo lahko druga dopolnilna orodja politike na področju ponudbe in povpraševanja, kot so regulativni ukrepi za lažje delovanje finančnih trgov, ukrepi za izboljšanje poslovnega okolja, svetovalne storitve za pripravljenost za naložbe ali javne naložbe v skladu s preskusom gospodarskega subjekta.
91. V predhodni oceni morajo biti proučeni sedanji in, če je mogoče, predvideni ukrepi nacionalne politike in politike Evropske unije, namenjeni istemu ugotovljenemu nedelovanju trga, pri čemer se upoštevata učinkovitost in uspešnost drugih orodij politike. Ugotovitve predhodne ocene morajo dokazati, da ugotovljenega nedelovanja trga ni mogoče ustrezno reševati z drugimi orodji politike, ki ne pomenijo državne pomoči. Poleg tega mora biti predlagani ukrep tveganega financiranja v skladu s splošno politiko zadevne države članice glede dostopa MSP do financiranja in mora dopolnjevati druge instrumente politike, namenjene istim potrebam trga.

92. Komisija bo presodila tudi, ali je predlagani ukrep ustrežnejši od alternativnih instrumentov državne pomoči, namenjenih istemu nedelovanju trga. V zvezi s tem obstaja splošna predpostavka, da so finančni instrumenti manj izkrivljajoči kot neposredna nepovratna sredstva in se zato štejejo za ustrežnejši instrument. Vendar se lahko državna pomoč za zagotavljanje tveganega financiranja dodeli v različnih oblikah, na primer v obliki selektivnih davčnih instrumentov ali podrejenih komercialnih finančnih instrumentov, vključno z vrsto lastniških, dolžniških ali jamstvenih instrumentov z drugačnimi lastnostmi glede tveganja in donosa, različnimi načini donosa in strukturami financiranja, katerih ustreznost je odvisna od vrste ciljnega podjetja in likvidnostne vrzeli. Zato bo Komisija ocenila, ali zasnova ukrepa zagotavlja učinkovito strukturo financiranja, pri čemer bo upoštevala naložbeno strategijo sklada, da se zagotovi trajnostno izvajanje operacij.
93. V zvezi s tem bo Komisija pozitivno obravnavala ukrepe, ki vključujejo dovolj obsežna sredstva v smislu velikosti portfelja, geografske pokritosti, zlasti če se izvajajo v več državah članicah, in diversifikacije portfelja, saj so taki skladi v primerjavi z manjšimi lahko učinkovitejši in zato zanimivejši za zasebne vlagatelje. Nekatere strukture sklada skladov lahko izpolnjujejo te pogoje, če se celotni stroški upravljanja, ki izhajajo iz različnih ravni posredništva, izravnavajo z veliko večjo učinkovitostjo.

3.4.2 Pogoji za finančne instrumente

94. Za finančne instrumente, ki ne spadajo na področje uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah, bo Komisija proučila elemente, določene v odstavkih 95 do 119.
95. Prvič, ukrep mora zbirati dodatna finančna sredstva od udeležencev na trgu. Najnižji deleži zasebnih naložb, ki so nižji od tistih, določenih v uredbi o splošnih skupinskih izjemah, so lahko upravičeni le ob občutnejšem nedelovanju trga, ki je bilo ugotovljeno v predhodni oceni. V zvezi s tem mora biti v predhodni oceni razumno ocenjena raven zasebnih naložb, za katere se pričakuje, da bodo potrebne glede na nedelovanje trga, ki vpliva na nabor upravičenih podjetij, ki jim je ukrep namenjen, tj. ocenjeni potencial za pridobivanje dodatnih zasebnih naložb na podlagi portfelja ali posameznega trgovanja. Poleg tega je treba dokazati, da ukrep spodbuja dodatno zasebno financiranje, ki drugače ne bi bilo zagotovljeno ali bi bilo zagotovljeno v drugačni obliki ali znesku ali pod drugačnimi pogoji.
96. Pri tveganem financiranju, namenjenem izrecno MSP pred njihovo prvo komercialno prodajo, lahko Komisija sprejme raven deleža zasebnih naložb, ki je nižja od zahtevane, ali pa lahko za taka ciljna podjetja za naložbe Komisija sprejme dejstvo, da delež zasebnih naložb ni neodvisne narave, tj. da ga, na primer, zagotavlja lastnik upravičenega podjetja. V ustrezno utemeljenih primerih lahko Komisija sprejme raven zasebne udeležbe, ki je nižja od tiste iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, tudi v zvezi z upravičenimi podjetji, ki delujejo na trgu manj kot sedem let od njihove prve komercialne prodaje, na podlagi ekonomskih dokazov, predloženih v predhodni oceni, ki se nanašajo na zadevno nedelovanje trga.
97. Ukrep tveganega financiranja, usmerjen v upravičena podjetja, ki v času prve naložbe v tvegano financiranje delujejo na trgu več kot sedem let od prve komercialne prodaje, mora vsebovati ustrezne omejitve v obliki časovnih omejitev (na primer deset let namesto sedem) ali drugih objektivnih meril glede kakovosti v zvezi s fazo razvoja ciljnih podjetij. Za taka ciljna podjetja za naložbe bi Komisija običajno zahtevala najmanj 60-odstotni delež zasebnih naložb.
98. Drugič, Komisija bo poleg predlaganega deleža zasebnih naložb upoštevala tudi razporeditev tveganj in koristi med javnimi in zasebnimi vlagatelji. V zvezi s tem bo Komisija pozitivno obravnavala ukrepe, pri katerih so izgube med vlagatelji enakovredno porazdeljene, zasebni vlagatelji pa prejmejo izključno ugodne spodbude. Bliže ko je porazdelitev tveganj in koristi dejanski poslovni praksi, večja bo načelna možnost, da bo Komisija sprejela nižji delež zasebnih naložb.

99. Tretjič, pomembna je raven strukture financiranja, s katero naj bi ukrep spodbujal zasebne naložbe. Na ravni sklada skladov je zmožnost privabljanja zasebnega financiranja lahko odvisna od širše uporabe mehanizmov zaščite pred izgubami. Nasprotno lahko preveliko zanašanje na take mehanizme izkrivlja izbiro upravičenih podjetij in vodi do neučinkovitih rezultatov, kadar zasebni vlagatelji posredujejo na ravni naložb v podjetja in na podlagi posameznih transakcij.
100. Pri ocenjevanju potrebe po posebni zasnovi ukrepa lahko Komisija upošteva pomen preostalega tveganja za izbrane zasebne vlagatelje v zvezi s pričakovanimi in nepričakovanimi izgubami, ki jih prevzame javni vlagatelj, ter razmerje pričakovanih donosov med javnimi in zasebnimi vlagatelji. Zato je lahko sprejemljiv drugačen profil tveganj in koristi, če se tako čim bolj poveča znesek zasebnih naložb, ne da bi to vplivalo na pridobitno naravnane naložbene odločitve.
101. Četrtič, vrsto spodbud je treba natančno opredeliti z odprtim in nediskriminatornim postopkom izbire finančnih posrednikov ter upravljavcev skladov ali vlagateljev. Podobno bi se morala od upravljavcev sklada skladov zahtevati pravna zaveza, da bodo prek konkurenčnega postopka izbire upravičenih finančnih posrednikov, upravljavcev skladov ali vlagateljev kot del svojega mandata naložbe določili prednostne pogoje, ki bi se lahko uporabljali na ravni podskladov.
102. Da bi se dokazala nujnost posebnih finančnih pogojev, na katerih temelji zasnova ukrepa, se lahko od države članice zahteva, naj predloži dokaz, da so si v postopku izbire zasebnih vlagateljev vsi udeleženci postopka prizadevali doseči pogoje, ki ne bi bili zajeti z uredbo o splošnih skupinskih izjemah, ali da je bila oddaja javnega naročila nedokončna.
103. Petič, finančni posrednik ali upravljavec lahko sovlagata z državo članico, če to ne povzroča nasprotja interesov. Finančni posredniki morajo prevzeti vsaj 10 % prvega izgubljenega deleža. Tako sovlaganje bi lahko pripomoglo k temu, da bi bile odločitve o naložbah v skladu z ustreznimi cilji politike. Eno od meril za izbiro je lahko zmožnost upravljavca, da zagotavlja naložbe iz lastnih sredstev.
104. V ukrepih tveganega financiranja, ki uporabljajo dolžniške instrumente, mora biti predviden mehanizem, ki zagotavlja, da finančni posrednik prenese vse koristi, ki mu jih dodeli država, na podjetja, ki so končni upravičenci, na primer v obliki nižjih obrestnih mer, omejenih zahtev glede zavarovanja ali kombinacije obojega. Finančni posrednik lahko koristi prenese tudi z vlaganjem v podjetja, ki bi bila glede na njegova notranja bonitetna merila kljub morebitni sposobnosti preživetja v tistem razredu tveganja, pri katerem posrednik brez ukrepa tveganega financiranja ne bi vlagal vanje. Mehanizem prenosa koristi mora vključevati ustrezno spremljanje in mehanizem za vračanje sredstev.
105. Države članice lahko pri ukrepu tveganega financiranja uporabijo vrsto finančnih instrumentov, kot so lastniški instrumenti in instrumenti navideznega lastniškega kapitala, dolžniški instrumenti ali neenakovredna jamstva. V odstavkih 106 do 119 spodaj so opredeljeni elementi, ki jih bo Komisija upoštevala pri oceni takih posebnih finančnih instrumentov.

(a) Naložbe v kapital

106. Instrumenti naložb v kapital so lahko v obliki naložb v lastniški kapital ali navidezni lastniški kapital podjetja, s katerimi vlagatelj kupi lastninsko pravico (nad delom) navedenega podjetja.
107. Lastniški instrumenti imajo lahko vrsto asimetričnih lastnosti, zaradi katerih so vlagatelji različno obravnavani, saj je lahko njihov delež pri tveganjih ali koristih večji od drugih. Za zmanjšanje tveganj zasebnih vlagateljev lahko ukrep ponuja ugodno zaščito (javni vlagatelj se odpove delu donosa), zaščito pred delom izgub (omejitev izgub za zasebnega vlagatelja) ali kombinacijo obeh možnosti.

108. Komisija meni, da ugodne spodbude bolje usklajujejo interese med javnimi in zasebnimi vlagatelji. Zaščita pred izgubami, pri kateri je lahko javni vlagatelj izpostavljen tveganju slabe uspešnosti, pa lahko vodi v neusklajenost interesov in napačno izbiro pri finančnih posrednikih ali vlagateljih.
109. Komisija meni, da lastniški instrumenti z omejenim donosom ⁽³⁷⁾, nakupno opcijo ⁽³⁸⁾ in asimetrično porazdelitvijo prihodkov ⁽³⁹⁾ omogočajo dobre spodbude, zlasti v primerih lažjega nedelovanja trga.
110. Lastniški instrumenti z lastnostmi neenakovredne delitve izgube, ki presegajo zgornje meje iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, so lahko upravičeni le za ukrepe, namenjene resnejšemu nedelovanju trga, ki je bilo opredeljeno v predhodni oceni, na primer ukrepe, namenjene predvsem MSP pred njihovo prvo komercialno prodajo ali v fazi potrditve koncepta. Za preprečitev prevelike zaščite pred izgubami mora biti prvi izgubljeni delež, ki ga nosi javni vlagatelj, omejen.

(b) Financirani dolžniški instrumenti: posojila

111. Ukrep tveganega financiranja lahko zajema zagotavljanje posojil na ravni finančnih posrednikov ali končnih upravičencev.
112. Financirani dolžniški instrumenti imajo lahko različne oblike, vključno s podrejenimi posojili in posojili s porazdelitvijo tveganja za portfelj. Podrejena posojila se lahko dodelijo finančnim posrednikom za okrepitev njihove kapitalne strukture, prek katere bi se zagotovilo dodatno financiranje upravičenih podjetij. Posojila s porazdelitvijo tveganja za portfelj so namenjena zagotavljanju posojil finančnim posrednikom, ki se zavežejo, da bodo sofinancirali portfelj novih posojil ali zakupov upravičenih podjetij do določene stopnje sofinanciranja v povezavi s porazdelitvijo kreditnega tveganja za portfelj po načelu posameznega posojila (posameznega zakupa). V obeh primerih finančni posrednik deluje kot sovlagatelj v upravičeno podjetje, vendar je hkrati deležen prednostne obravnave v primerjavi z javnim vlagateljem/posojilodajalcem, saj instrument zmanjšuje njegovo lastno izpostavljenost kreditnim tveganjem, ki izhajajo iz zadevnega portfelja posojil.
113. Če lastnosti instrumenta, povezane z zmanjševanjem tveganja, povzročijo, da javni vlagatelj/posojilodajalec prevzame prvo izgubo v zvezi z zadevnim portfeljem posojil, ki presega omejitve, ki je določena z uredbo o splošnih skupinskih izjemah, je lahko ukrep upravičen samo v primeru resnejšega nedelovanja trga, ki mora biti jasno opredeljeno v predhodni oceni. Komisija bo pozitivno obravnavala ukrepe, ki izrecno omejujejo prve izgube, ki jih prevzame javni vlagatelj, predvsem kadar taka omejitev ne presega 35 %.
114. Instrumenti posojil s porazdelitvijo tveganja za portfelj zagotavljajo znatno raven sofinanciranja izbranega finančnega posrednika. Tako naj bi bilo tudi, če ta raven ni nižja od 30 % vrednosti zadevnega portfelja posojil.
115. Če se financirani dolžniški instrumenti uporabljajo za refinanciranje obstoječih posojil, se šteje, da nimajo spodbujevalnega učinka, in noben element pomoči pri takih instrumentih ne more veljati za združljivega z notranjim trgom na podlagi člena 107(3)(c) Pogodbe.

⁽³⁷⁾ Omejeni donos za javnega vlagatelja po vnaprej določeni minimalni stopnji donosa: če je vnaprej določena stopnja donosa presežena, se ves presežni donos razdeli izključno med zasebne vlagatelje.

⁽³⁸⁾ Nakupne opcije za javne delnice: zasebni vlagatelji imajo pravico izkoristiti nakupno opcijo za odkup deleža javne naložbe po vnaprej dogovorjeni izvršilni ceni.

⁽³⁹⁾ Asimetrična razdelitev prihodkov: denarna sredstva se črpajo od javnih in zasebnih vlagateljev po načelu enakovrednosti, ob nastanku donosov pa se ti delijo asimetrično. Zasebni vlagatelji prejmejo večji delež prihodkov od delitve, kot bi ga morali prejeti sorazmerno s svojimi deleži, in sicer do vnaprej določene minimalne stopnje donosa.

(c) Nefinancirani dolžniški instrumenti: jamstva

116. Ukrep tveganega financiranja lahko zajema zagotavljanje jamstev ali posrednih osebnih jamstev finančnim posrednikom in/ali zagotavljanje jamstev končnim upravičencem. Upravičene transakcije, ki so zajete v jamstvu, morajo biti transakcije novega upravičenega posojila za tvegano financiranje, vključno z instrumenti zakupa in instrumenti naložb v navidezni lastniški kapital ter brez instrumentov lastniškega kapitala.
117. Jamstva bi se morala zagotavljati na podlagi portfelja. Finančni posredniki lahko izberejo transakcije, ki bi jih radi vključili v portfelj, zavarovan z jamstvom, če so vključene transakcije v skladu z merili za upravičenost, kakor so opredeljena z ukrepmo tveganega financiranja. Raven ponujenih jamstev bi morala zagotavljati ustrezno raven porazdelitve tveganja in koristi s finančnimi posredniki. Zlasti v ustrezno utemeljenih primerih in ob upoštevanju rezultatov predhodne ocene je lahko stopnja jamstva višja od najvišje stopnje, določene v uredbi o splošnih skupinskih izjemah, vendar ne sme presežati 90 %. To lahko velja za jamstva za posojila ali naložbe v navidezni lastniški kapital MSP pred njihovo prvo komercialno prodajo.
118. Pri omejenih jamstvih bi morala limitirana mera načeloma zajemati le pričakovane izgube. Če bi zajemala tudi nepričakovane izgube, bi morala biti določena v vrednosti, ki kaže dodatno kritje tveganja. Limitirana mera na splošno ne bi smela presežati 35 %. Neomejena jamstva (jamstva s stopnjo jamstva, a brez limitirane mere) se lahko zagotavljajo v ustrezno utemeljenih primerih, pri čemer mora njihova cena odražati dodatno kritje tveganja, ki ga zagotavlja jamstvo.
119. Trajanje jamstva bi moralo biti časovno omejeno, običajno na največ 10 let, ne glede na dospelost posameznih dolžniških instrumentov, zavarovanih z jamstvom, ki je lahko daljše. Jamstvo se zmanjša, če finančni posrednik v določenem obdobju ne vključi najmanjšega zneska naložb v portfelj. Za neizkoriščene zneske se zahtevajo provizije. Za spodbujanje posrednikov k doseganju dogovorjenega obsega bi se morale uporabiti metode, kot so provizije za neizkoriščene zneske, odločilni dogodki ali mejniki.

3.4.3 Pogoji za davčne instrumente

120. Kakor je poudarjeno v oddelku 3.3.2(d), je področje uporabe uredbe o splošnih skupinskih izjemah omejeno na davčne spodbude, namenjene vlagateljem, ki so fizične osebe. Zato je treba ukrepe, pri katerih se uporabljajo davčne spodbude za podjetja, ki vlagajo v druga podjetja, in njihovo zagotavljanje neposrednega ali posrednega financiranja upravičenim podjetjem prek pridobitve delnic v posebnem skladu ali drugih vrstah investicijskih subjektov, ki vlagajo v taka podjetja, priglasiti Komisiji.
121. Države članice morajo na splošno utemeljiti davčne ukrepe z ugotovitvami o nedelovanju trga iz predhodne ocene in svoj instrument usmeriti v natančno opredeljeno kategorijo upravičenih podjetij.
122. Davčne spodbude podjetjem, ki vlagajo v druga podjetja, so lahko v obliki olajšav pri dohodnini in/ali davčnih olajšav za kapitalske dobičke in dividende, vključno z davčno oprostitvijo za izplačane dividende in odlogi plačila davkov. Komisija je v praksi običajno štela za združljive olajšave pri dohodnini, ki so oblikovane tako, da vključujejo posebne omejitve najvišjega odstotka vloženega zneska, ki ga lahko vlagatelj zahteva za namene davčne olajšave, in najvišji znesek davčne olajšave, ki se lahko odšteje od davčnih obveznosti vlagatelja. Poleg tega se lahko davčna obveznost za kapitalske dobičke v zvezi z odprodajo delnic odloži ob ponovni naložbi v upravičene instrumente, ki se izvede v določenem obdobju, medtem ko se lahko izgube, ki nastanejo na podlagi odprodaje takih delnic, odštejejo od dobičkov iz drugih delnic, za katere se plačuje isti davek.
123. Komisija na splošno meni, da so take oblike davčnih ukrepov ustrezne in imajo spodbujevalni učinek, če lahko država članica predloži dokaze, da izbira upravičenih podjetij temelji na dobro strukturiranem naboru naložbenih zahtev, o katerih je javnost ustrezno obveščena in ki določajo lastnosti upravičenih podjetij, ki jih je prizadelo prikazano nedelovanje trga.

124. Ne glede na možnost podaljšanja ukrepa morajo davčne sheme trajati največ 10 let. Če se shema po 10 letih podaljša, mora država članica izvesti novo predhodno oceno in hkrati ovrednotiti učinkovitost sheme v obdobju izvajanja.
125. Komisija bo v analizi upoštevala posebne lastnosti zadevnih nacionalnih davčnih sistemov ter že obstoječe davčne spodbude v državi članici in medsebojno učinkovanje navedenih pobud, pri čemer bo upoštevala cilje Akcijskega načrta za okrepljen boj proti davčnim goljufijam in davčnim utajam ⁽⁴⁰⁾ ter dve priporočili Komisije o agresivnem davčnem načrtovanju ⁽⁴¹⁾ in glede ukrepov, namenjenih spodbujanju tretjih držav k uporabi minimalnih standardov dobrega upravljanja v davčnih zadevah ⁽⁴²⁾. Zagotoviti bi bilo treba tudi pravilno uporabo pravil o izmenjavi informacij med davčnimi upravami, da se preprečijo davčne goljufije in utaje.
126. Davčne ugodnosti morajo biti na voljo vsem vlagateljem, ki izpolnjujejo zahtevana merila, ne glede na kraj njihovega sedeža, če zadevna država članica izpolnjuje minimalne standarde dobrega upravljanja v davčnih zadevah. Države članice bi morale zato ustrezno obvestiti javnost o področju uporabe in tehničnih parametrih ukrepa. Ti bi morali vključevati potrebne zgornje meje in omejitve, ki opredeljujejo najvišji znesek ugodnosti, ki ga lahko posamezni vlagatelj pridobi na podlagi ukrepa, ter najvišji znesek naložb v posamezna upravičena podjetja.

3.4.4 Pogoji za ukrepe podpore alternativnim platformam za trgovanje

127. V zvezi z ukrepi pomoči, ki podpirajo alternativne platforme za trgovanje in ki presegajo zgornje meje iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah, mora upravljavec platforme predložiti poslovni načrt, ki dokazuje, da lahko platforma, ki ji je dodeljena pomoč, postane samozadostna v manj kot 10 letih. Poleg tega je treba v priglasitvi predložiti verjetne hipotetične scenarije, ki vključujejo primerjave razmer, v katerih bi se podjetja, z vrednostjo katerih se trguje, znašla, če ne bi bilo platforme, v smislu dostopa do potrebnih finančnih sredstev.
128. Komisija bo naklonjena alternativnim platformam za trgovanje, ki jih ustanovi več držav članic in delujejo v več državah članicah, saj so lahko zelo učinkovite in privlačne za zasebne vlagatelje, zlasti institucionalne.
129. Za obstoječe platforme mora predlagana poslovna strategija platforme pokazati, da zadevna platforma zaradi stalnega pomanjkanja kotacij in zaradi posledično slabše likvidnosti zahteva kratkoročno pomoč kljub dolgoročni sposobnosti preživetja. Komisija bo pozitivno obravnavala pomoč za vzpostavitev alternativne platforme za trgovanje v državah članicah, kjer taka platforma še ne obstaja. Če je alternativna platforma za trgovanje, ki ji je dodeljena pomoč, podrejena platforma ali hčerinska družba obstoječe borze, bo Komisija posvetila posebno pozornost oceni pomanjkljivega financiranja, s katerim bi se sprijemala taka podrejena platforma.

3.5 Spodbujevalni učinek pomoči

130. Državna pomoč lahko velja za združljivo z notranjim trgovino, če ima spodbujevalni učinek in spreminja ravnanje upravičenca do pomoči tako, da ta začne izvajati dejavnosti, ki jih ne bi izvajal brez pomoči ali bi jih zaradi obstoja nedelovanja trga izvajal bolj omejeno. Na ravni upravičenih podjetij je spodbujevalni učinek prisoten, kadar lahko končni upravičenec zbere finančna sredstva, ki mu drugače ne bi bila na voljo v smislu oblike, zneska ali časovnega razporeda.
131. Ukrepi tveganega financiranja morajo spodbujati tržne vlagatelje k zagotavljanju financiranja potencialno uspešnih upravičenih podjetij nad sedanjo ravno in/ali k prevzemanju dodatnega tveganja.

⁽⁴⁰⁾ Akcijski načrt za okrepljeni boj proti davčnim goljufijam in davčnim utajam, COM(2012) 722 final z dne 6. decembra 2012.

⁽⁴¹⁾ Priporočilo Komisije z dne 6. decembra 2012 o agresivnem davčnem načrtovanju, C(2012) 8806 final.

⁽⁴²⁾ Priporočilo Komisije z dne 6. decembra 2012 glede ukrepov, namenjenih spodbujanju tretjih držav k uporabi minimalnih standardov dobrega upravljanja v davčnih zadevah, C(2012) 8805 final.

Ukrep tveganega financiranja naj bi imel spodbujevalni učinek, če spodbuja naložbe iz tržnih virov, da skupno financiranje upravičenih podjetij presega proračun ukrepa. Zato bi ključni element pri izbiri finančnih posrednikov in upravljavcev skladov morala biti njihova zmožnost spodbujanja dodatnih zasebnih naložb.

132. Ocena spodbujevalnega učinka je tesno povezana z oceno nedelovanja trga iz oddelka 3.3. Poleg tega je primernost ukrepa za doseganje učinka vzvoda odvisna predvsem od zasnove ukrepa v zvezi z razporeditvijo tveganj in koristi med javnimi in zasebnimi ponudniki finančnih sredstev, kar je tesno povezano tudi z vprašanjem, ali je zasnova ukrepa državne pomoči za tvegano financiranje ustrezna (glej oddelek 3.4). Po primerni opredelitvi nedelovanja trga in ustrezni zasnovi ukrepa se zato lahko šteje, da je spodbujevalni učinek prisoten.

3.6 Sorazmernost pomoči

133. Državna pomoč mora biti sorazmerna z nedelovanjem trga, ki naj bi ga odpravljala, da se dosežejo ustrezni cilji politike. Oblikovana mora biti stroškovno učinkovito in v skladu z načeli dobrega finančnega poslovanja. Da bi se ukrep pomoči štel za sorazmernega, mora biti pomoč omejena na najmanjši možni znesek, potreben za privabljanje financiranja na trgu, da se zapolni opredeljena likvidnostna vrzel, ne da bi pri tem nastajale neupravičene prednosti.
134. Pomoč za tvegano financiranje na ravni končnih upravičencev se na splošno šteje za sorazmerno, če je skupni znesek sindiciranega (javnega in zasebnega) financiranja na podlagi ukrepa tveganega financiranja omejen na obseg likvidnostne vrzeli, opredeljene v predhodni oceni. Na ravni vlagateljev mora biti pomoč omejena na najmanjši možni znesek, potreben za privabljanje zasebnega kapitala za doseganje najmanjšega učinka vzvoda in premostitev likvidnostne vrzeli.

3.6.1 Pogoji za finančne instrumente

135. Ukrep mora zagotavljati ravnovesje med prednostnimi pogoji, ki jih zagotavlja finančni instrument, da bi se čim bolj povečal učinek vzvoda pri odpravi ugotovljenega nedelovanja trga ter bi se zadovoljila potreba po instrumentu, ki bo omogočil doseganje zadostnih finančnih donosov, da bo ostal operativen.
136. Vrsto in vrednost spodbud je treba opredeliti z odprtim in nediskriminatornim izbirnim postopkom, v okviru katerega se finančne posrednike, upravljavce skladov ali vlagatelje pozove, naj predložijo konkurenčne ponudbe. Komisija meni, da se finančni instrument, kadar se asimetrični donosi, prilagojeni tveganju, ali asimetrična porazdelitev tveganj in donosa določijo prek takega postopka, šteje za sorazmernega in kaže pravično stopnjo donosa. Kadar so upravitelji skladov izbrani z odprtim, preglednim in nediskriminatornim javnim razpisom, ki od kandidatov zahteva, da kot del izbirnega postopka predstavijo svojo bazo vlagateljev, se šteje, da so bili zasebni vlagatelji ustrezno izbrani.
137. Pri sovlaganju javnega sklada z zasebnimi vlagatelji, ki z njim sodelujejo na podlagi posameznega trgovanja, bi bilo treba slednje za vsako posamezno transakcijo izbrati z ločenim konkurenčnim postopkom, kar je prednostni način oblikovanja pravične stopnje donosa.
138. Kadar zasebni vlagatelji niso izbrani prek takega postopka (na primer, ker se je izbirni postopek izkazal za neučinkovitega ali nedokončnega), mora pravično stopnjo donosa za izognitev previsokih nadomestil vlagateljem določiti neodvisni strokovnjak na podlagi analize tržnih referenčnih vrednosti in tržnega tveganja, pri čemer uporabi metodo vrednotenja diskontiranega denarnega toka. Na podlagi navedenega mora neodvisni strokovnjak izračunati najnižjo pravično stopnjo donosa in ji dodati ustrezen pribitek glede na tveganje.
139. V tem primeru morajo biti vzpostavljena ustrezna pravila za določitev neodvisnega strokovnjaka. Strokovnjak mora imeti vsaj dovoljenje za zagotavljanje takih nasvetov, biti mora registriran pri ustreznih poklicnih združenjih, upoštevati deontološka in strokovna pravila navedenih združenj, biti mora neodvisen in odgovarjati za točnost svojega strokovnega znanja. Neodvisni strokovnjaki se načeloma izberejo z odprtim, preglednim in nediskriminatornim izbirnim postopkom. Istega neodvisnega strokovnjaka v obdobju treh let ni mogoče uporabiti dvakrat.

140. Glede na to lahko zasnova ukrepa vključuje različne naložbe z asimetrično udeležbo pri dobičku ali časovno asimetrično razporejene javne in zasebne naložbe, če so pričakovani donosi, prilagojeni tveganju, za zasebne vlagatelje omejeni s pravično stopnjo donosa.
141. Komisija na splošno meni, da lahko gospodarska uskladitev interesov med državami članicami in finančnimi posredniki ali njihovimi upravljavci po potrebi minimizira pomoč. Interesi morajo biti usklajeni tako glede doseganja posameznih ciljev politike kot tudi glede finančne uspešnosti javne naložbe v instrument.
142. Finančni posrednik ali upravljavec sklada lahko sovlagata z državo članico, če pogoji takega sovlaganja ne povzročajo nasprotja interesov. Tako sovlaganje bi lahko spodbudilo upravljavca, da uskladi svoje odločitve o naložbah z opredeljenimi cilji politike. Eno od izbirnih meril je lahko zmožnost upravljavca, da zagotavlja naložbe iz lastnih sredstev.
143. Plačilo finančnih posrednikov ali upravljavcev skladov, ki je odvisno od vrste ukrepa tveganega financiranja, mora vključevati letno nadomestilo za upravljanje in spodbude, ki temeljijo na učinkovitosti, kot je odložena udeležba pri dobičku.
144. Del plačila, ki temelji na učinkovitosti, mora biti znaten in oblikovan tako, da nagraduje finančno uspešnost in doseganje vnaprej določenih posebnih ciljev politike. Spodbude, povezane s politiko, morajo biti usklajene s spodbudami v zvezi s finančno uspešnostjo, ki so nujne za zagotavljanje uspešne izbire upravičenih podjetij, v katera se bo vlagalo. Komisija bo poleg tega upoštevala morebitne kazni, ki so določene v sporazumu o financiranju med državo članico in finančnim posrednikom ter se uporabljajo ob nedoseganju opredeljenih ciljev politike.
145. Raven plačila, ki temelji na učinkovitosti, bi morala biti utemeljena z ustrezno tržno prakso. Upravljavci morajo biti plačani ne le za uspešno izplačilo in znesek zbranega zasebnega kapitala, temveč tudi za uspešen donos naložb, kot so prejemki prihodkov in kapitala nad določeno minimalno stopnjo donosa.
146. Skupna provizija za upravljanje ne sme presežati operativnih stroškov in stroškov upravljanja, potrebnih za izvajanje zadevnega finančnega instrumenta, in razumnega dobička v skladu s tržno prakso. Provizije ne smejo vključevati stroškov naložb.
147. Ker je treba finančne posrednike ali njihove upravljavce po potrebi izbrati z odprtim, preglednim in nediskriminatornim javnim razpisom, se lahko skupna struktura provizij ovrednoti kot del točkovanja v navedenem izbirnem postopku, na podlagi take izbire pa se lahko nato opredeli tudi najvišje plačilo.
148. Pri neposrednem imenovanju pooblaščenega subjekta Komisija meni, da letno nadomestilo za upravljanje načeloma ne bi smelo presežati 3 % kapitala, ki se prispeva v subjekt, z izjemo spodbud, ki temeljijo na učinkovitosti.

3.6.2 Pogoji za davčne instrumente

149. Celotna naložba za vsako podjetje upravičenca ne sme presežati najvišjega zneska, ki je določen v določbi o tveganem financiranju iz uredbe o splošnih skupinskih izjemah.
150. Ne glede na vrsto davčne olajšave morajo biti upravičene delnice novo izdane navadne delnice visokega tveganja, ki jih izdajo upravičena podjetja, kakor je opredeljeno v predhodni oceni, in jih je treba imeti v lasti najmanj tri leta. Olajšave ne smejo biti na voljo vlagateljem, ki ne delujejo neodvisno od družbe, v katero se vlaga.
151. V zvezi z olajšavami pri dohodnini lahko vlagatelji, ki zagotavljajo financiranje upravičenim podjetjem, prejmejo olajšavo do razumnega deleža zneska, vloženega v upravičena podjetja, če ni presežena najvišja obveznost vlagatelja za dohodnino, kakor je določeno pred fiskalnim ukrepom. Po izkušnjah Komisije je 30 % vloženega zneska razumna omejitev olajšav pri dohodnini. Izgube zaradi odprodaje delnic so primerljive z dohodnino.

152. V zvezi z davčnimi olajšavami za dividende se lahko vse dividende, prejete pri upravičenih delnicah, v celoti izvzamejo iz dohodnine. Podobno se lahko v zvezi z davčnimi olajšavami za kapitalske dobičke ves dobiček od prodaje upravičenih delnic v celoti izvzame iz davka na kapitalski dobiček. Poleg tega se lahko davčna obveznost za kapitalske dobičke v zvezi z odprodajo upravičenih delnic odloži ob ponovni naložbi v nove kvalificirane delnice v roku enega leta.

3.6.3 Pogoji za alternativne platforme za trgovanje

153. Za ustrezno analizo sorazmernosti pomoči upravljavcu alternativne platforme za trgovanje se lahko dodeli državna pomoč, s katero se pokrije največ 50 % stroškov naložbe, ki so nastali pri vzpostavitvi take platforme.
154. Pri davčnih spodbudah za podjetja, ki vlagajo v druga podjetja, bo Komisija ocenila ukrep glede na pogoje za davčne instrumente iz teh smernic.

3.7 Izogibanje neupravičenim negativnim učinkom na konkurenco in trgovino

155. Ukrep državne pomoči mora biti oblikovan tako, da omejuje izkrivljanja konkurence na notranjem trgu. Negativni učinki morajo biti izravnani s splošnim pozitivnim učinkom ukrepa. Pri ukrepih tveganega financiranja je treba morebitne negativne učinke oceniti po posameznih ravneh, kjer bi lahko bila prisotna pomoč: pri vlagateljih, finančnih posrednikih in njihovih upravljavcih ter končnih upravičencih.
156. Da bi Komisija lahko ocenila verjetne negativne učinke, lahko država članica kot del predhodne ocene predloži vse študije, ki jih ima na voljo, ter naknadne ocene, izvedene za podobne sheme v smislu upravičenih podjetij, struktur financiranja, parametrov zasnove in geografskega območja.
157. Prvič, na ravni trga za zagotavljanje tveganega financiranja lahko državne pomoči povzročijo izrivanje zasebnih vlagateljev. To lahko zmanjša spodbude zasebnih investitorjev pri zagotavljanju sredstev za upravičena podjetja in jih tako spodbuja, da počakajo, dokler država ne zagotovi pomoči za take naložbe. Tveganje postane izrazitejše, čim višji ko je znesek skupnega financiranja končnih upravičencev, čim večji ko je obseg navedenih podjetij upravičencev in bolj ko so ta razvita, v teh razmerah pa postaja zasebno financiranje vse bolj dostopno. Poleg tega državna pomoč ne bi smela nadomestiti običajnega poslovnega tveganja pri naložbah, ki bi ga vlagatelji sprejeli tudi v odsotnosti državne pomoči. Če je bilo nedelovanje trga ustrezno opredeljeno, je manj verjetno, da bi ukrep tveganega financiranja povzročil tako izrivanje.
158. Drugič, na ravni finančnih posrednikov ima lahko pomoč učinek izkrivljanja v smislu povečevanja ali ohranjanja tržne moči posrednika, na primer na trgu v določeni regiji. Tudi kadar pomoč tržne moči finančnega posrednika ne krepi neposredno, jo lahko krepi posredno z odvrčanjem obstoječih konkurentov od širitve, spodbujanjem njihovega izstopa ali odvrčanjem vstopa novih konkurentov.
159. Ukrepi tveganega financiranja morajo biti namenjeni podjetjem, usmerjenim v rast, ki ne morejo privabiti ustrezne ravni financiranja iz zasebnih virov, lahko pa pridobijo sposobnost preživetja z državno pomočjo za tvegano financiranje. Vendar ukrep za ustanovitev javnega sklada, katerega naložbena strategija ne kaže zadostne potencialne sposobnosti preživetja upravičenega podjetja, najverjetneje ne bo preстал preskusa izravnave, saj lahko naložba v tvegano financiranje v tem primeru pomeni nepovratna sredstva.
160. Pogoji za komercialno upravljanje in odločanje na podlagi dobička iz določb o tveganem financiranju uredbe o splošnih skupinskih izjemah so nujni za zagotovitev, da izbira podjetij, ki so končni upravičenci, temelji na tržni logiki, zato od njih pri teh smernicah ni mogoče odstopati, niti kadar ukrep vključuje javne finančne posrednike.

161. Investicijski skladi majhnega obsega, z omejeno regionalno razsežnostjo in brez ustrezne ureditve upravljanja bodo analizirani z namenom, da se prepreči tveganje ohranjanja neučinkovitih tržnih struktur. Regionalne sheme tveganega financiranja morda nimajo ustrezno velikega obsega in področja uporabe zaradi pomanjkljive diverzifikacije, povezane s premajhnim številom upravičenih ciljnih podjetij za naložbe, zaradi česar bi se lahko zmanjšala učinkovitost takih skladov in bi se pomoč posledično dodeljevala družbam, ki so manj sposobne preživetja. Te naložbe bi lahko izkrivljale konkurenco in dajale neupravičene prednosti nekaterim podjetjem. Poleg tega so lahko taki skladi manj privlačni za zasebne vlagatelje, zlasti institucionalne, saj jih lahko dojemajo le kot subjekt za doseganje ciljev regionalne politike, in ne kot izvedljivo poslovno priložnost, ki ponuja sprejemljive donose naložbe.
162. Tretjič, na ravni končnih upravičencev bo Komisija ocenila, ali ukrep povzroča izkrivljanje proizvodnih trgov, na katerih si konkurirajo navedena podjetja. Ukrep lahko na primer izkrivlja konkurenco, če je namenjen družbam v slabo delujočih sektorjih. Zlasti obsežna širitev zmogljivosti zaradi državne pomoči na slabo delujočem trgu lahko neupravičeno izkrivi konkurenco, ker lahko nastanek ali ohranjanje prekomerne zmogljivosti vodi v omejevanje stopnje dobička in zmanjšanje naložb konkurentov ali celo njihov izstop s trga. Lahko tudi preprečuje vstop družb na trg. Posledica tega so neučinkovite tržne strukture, ki dolgoročno škodijo tudi potrošnikom. Kadar trg v ciljnih sektorjih raste, je običajno manj razlogov za skrb, da bo pomoč negativno vplivala na dinamične spodbude ali neupravičeno ovirala izhod ali vstop. Zato bo Komisija proučila raven proizvodnih zmogljivosti v določenem sektorju glede na potencialno povpraševanje. Da bi Komisija lahko izvedla tako oceno, mora država članica opredeliti, ali je ukrep tveganega financiranja namenjen posameznim sektorjem oziroma daje prednost nekaterim sektorjem.
163. Državna pomoč lahko prepreči doseganje učinkovitih rezultatov tržnih mehanizmov, ki nagrajujejo najučinkovitejše proizvajalce in pritiskajo na najmanj učinkovite, da se izboljšajo, prestrukturirajo ali izstopijo s trga. Kadar pomoč prejmejo neučinkovita podjetja, lahko to prepreči vstop drugih podjetij na trg ali njihovo širitev na trgu ter lahko oslabi spodbude konkurentov v zvezi z inovacijami.
164. Komisija bo ocenila tudi vse morebitne negativne učinke preselitve proizvodnje. V zvezi s tem bo proučila, ali bi lahko regionalni skladi spodbujali selitev proizvodnje znotraj notranjega trga. Kadar so dejavnosti finančnega posrednika osredotočene na regijo, ki ne prejema pomoči in meji na regije, ki prejemajo pomoč, ali na regijo z višjo intenzivnostjo regionalne pomoči, kot jo ima ciljna regija, je tveganje za tako izkrivljanje znatnejše. Regionalni ukrep tveganega financiranja, ki je namenjen le nekaterim sektorjem, lahko prav tako negativno vpliva na preselitev proizvodnje.
165. Ob negativnih vplivih ukrepa mora država članica opredeliti sredstva, s katerimi bo čim bolj zmanjšala taka izkrivljanja. Država članica lahko denimo dokaže, da bo čim bolj omejila negativne učinke, pri čemer na primer upošteva skupni znesek naložb, vrsto in število upravičencev in lastnosti ciljnih sektorjev. Komisija bo pri tehtanju pozitivnih in negativnih učinkov upoštevala tudi razsežnost takšnih učinkov.

3.8 Preglednost

166. Države članice morajo na nacionalni ali regionalni ravni objaviti naslednje informacije na skupnem spletnem mestu o državnih pomočeh:
- (i) besedilo sheme pomoči in izvedbenih določb;
 - (ii) naziv organa za dodelitev pomoči;
 - (iii) skupni znesek deleža države članice pri ukrepu;
 - (iv) naziv pooblaščenega subjekta, kadar je to primerno, in imena izbranih finančnih posrednikov;

- (v) naziv podjetja, ki prejema pomoč na podlagi ukrepa, vključno z informacijami o vrsti podjetja (MSP, manjše podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo, inovativno podjetje s srednjo tržno kapitalizacijo); regijo (na ravni NUTS II), v kateri ima sedež podjetje; glavni gospodarski sektor, v katerem deluje upravičenec, na ravni skupine NACE; obliko in znesek naložb. Taka zahteva se lahko opusti v zvezi z MSP, ki niso izvedla nobene komercialne prodaje na nobenem trgu ter za naložbe pod 200 000 EUR v podjetje, ki je končni upravičenec;
- (vi) pri davčnih shemah pomoči za tvegano financiranje, identiteto zasebnih podjetij, ki vlagajo v druga podjetja in so upravičena do pomoči⁽⁴³⁾, ter znesek prejete davčne ugodnosti, če slednja presega 200 000 EUR. Takšen znesek se lahko zagotovi v tranšah v višini 2 milijonov EUR.

Take informacije je treba objaviti po sprejetju sklepa o dodelitvi pomoči, jih hraniti najmanj 10 let in biti morajo brez omejitev na voljo splošni javnosti⁽⁴⁴⁾.

3.9 Kumulacija

167. Pomoč za tvegano financiranje se lahko kumulira s kakršnim koli drugim ukrepom državne pomoči z opredeljivimi upravičenimi stroški.
168. Pomoč za tvegano financiranje se lahko na podlagi uredbe o skupinskih izjemah ali sklepa, ki ga je sprejela Komisija, glede na posebne okoliščine posameznega primera kumulira z drugimi ukrepi državne pomoči brez opredeljivih upravičenih stroškov ali s pomočjo *de minimis* do najvišje ustrezne zgornje meje skupnega financiranja.
169. Finančna sredstva Unije, ki jih centralno upravljajo institucije, agencije, skupna podjetja ali drugi organi Unije, ki niso pod neposrednim ali posrednim nadzorom držav članic, ne pomenijo državne pomoči. Kadar so taka finančna sredstva Unije združena z državno pomočjo, se bo pri ugotavljanju, ali so bili spoštovani praži za priglasitev in najvišji zneski pomoči, upoštevala le slednja, če skupni znesek javnega financiranja, ki je bilo dodeljeno v zvezi z istimi upravičenimi stroški, ne presega najugodnejše stopnje financiranja, opredeljene v pravilih na podlagi prava Unije, ki se uporabljajo.

4. OCENA

170. Za nadaljnjo zagotovitev omejitve izkrivljanj konkurence in trgovine lahko Komisija zahteva, da mora za nekatere sheme veljati omejitev trajanja in da se zanje izvede ocena, ki mora obravnavati naslednja vprašanja:
- (a) učinkovitost ukrepa pomoči v smislu vnaprej določenih splošnih in posebnih ciljev in kazalnikov; ter
- (b) učinek ukrepa tveganega financiranja na trge in konkurenco.
171. Ocena se lahko zahteva za naslednje sheme pomoči:
- (a) velike sheme;
- (b) sheme z regionalno razsežnostjo;
- (c) sheme z ozko sektorsko razsežnostjo;
- (d) spremenjene sheme, kadar spremembe vplivajo na merila za upravičenost, znesek naložb ali parametre finančne zasnove; ocena se lahko predloži kot del priglasitve;
- (e) sheme z novimi lastnostmi;
- (f) sheme, pri katerih Komisija to zahteva v sklepu za odobritev ukrepa zaradi morebitnih negativnih učinkov.
172. Oceno mora opraviti strokovnjak, neodvisen od organa, ki dodeljuje državno pomoč, na podlagi skupne metodologije⁽⁴⁵⁾ in oceno je treba objaviti. Oceno je treba Komisiji predložiti pravočasno, da ta lahko oceni morebitno podaljšanje sheme pomoči, v vsakem primeru pa ob prenehanju veljavnosti sheme. Natančno področje uporabe in metoda ocene, ki jo je treba opraviti, bo opredeljena v sklepu za odobritev sheme pomoči. Vsak naslednji ukrep pomoči s podobnim ciljem mora upoštevati rezultate navedene ocene.

⁽⁴³⁾ To se ne uporablja za zasebne vlagatelje, ki so fizične osebe.

⁽⁴⁴⁾ Te informacije bi bilo treba redno posodabljati (na primer vsakih šest mesecev) in bi morale biti na voljo v splošno dostopnem formatu.

⁽⁴⁵⁾ Tako skupno metodologijo lahko zagotovi Komisija.

5. KONČNE DOLOČBE

5.1 Podaljšanje smernic o rizičnem kapitalu

173. Smernice o rizičnem kapitalu veljajo do 30. junija 2014.

5.2 Uporaba pravil

174. Komisija bo načela iz teh smernic uporabljala za oceno združljivosti vseh pomoči za tvegano financiranje, ki se bodo dodelile od 1. julija 2014 do 31. decembra 2020.

175. Pomoč za rizični kapital, ki je bila ali bo nezakonito dodeljena pred 1. julijem 2014, bo ocenjena v skladu s pravili, veljavnimi na dan dodelitve pomoči.

176. Da se ohrani legitimno pričakovanje zasebnih vlagateljev, trajanje uporabe pravil v zvezi z ukrepom tvegane financiranja pri shemah tvegane financiranja, v katerih je določeno javno financiranje skladov zasebnega kapitala, določa datum zaveze glede javnega financiranja skladov zasebnega kapitala, tj. datum podpisa sporazuma o financiranju.

5.3 Ustrezni ukrepi

177. Komisija meni, da bo izvedba teh smernic vodila k bistvenim spremembam načel ocenjevanja, ki se uporabljajo za pomoč za rizični kapital v Uniji. Poleg tega se glede na spremenjene gospodarske in socialne razmere zdi nujen ponoven pregled trajne utemeljitve za vse sheme pomoči za rizični kapital ter njihove uspešnosti. Zato Komisija predlaga naslednje ustrezne ukrepe za države članice v skladu s členom 108(1) Pogodbe:

(a) Države članice bi morale po potrebi spremeniti svoje obstoječe sheme pomoči za rizični kapital in jih uskladiti s temi smernicami v šestih mesecih po njihovi objavi;

(b) Komisija države članice poziva, da dajo svoje izrecno brezpogojno soglasje v zvezi s temi predlaganimi ustreznimi ukrepi v dveh mesecih od datuma objave teh smernic. Če Komisija ne bo prejela odgovora, bo domnevala, da se zadevna država članica ne strinja s predlaganimi ukrepi.

178. Za ohranitev legitimnega pričakovanja zasebnih vlagateljev državam članicam ni treba sprejeti ustreznih ukrepov v zvezi s shemami pomoči za rizični kapital za MSP, kadar je bila zaveza glede javnega financiranja skladov zasebnega kapitala, za katero se šteje datum podpisa sporazuma o financiranju, dana pred datumom objave teh smernic, vsi pogoji iz sporazuma o financiranju pa ostajajo nespremenjeni. Ti finančni posredniki lahko do zaključka trajanja, ki je določen v sporazumu o financiranju, še vedno delujejo in vlagajo v skladu s svojo prvotno naložbeno strategijo.

5.4 Poročanje in spremljanje

179. V skladu z Uredbo Sveta (ES) št. 659/1999⁽⁴⁶⁾ in Uredbo Komisije (ES) št. 794/2004⁽⁴⁷⁾ morajo države članice Komisiji predložiti letna poročila.

180. Države članice morajo voditi podrobno evidenco v zvezi z vsemi ukrepi pomoči. Taka evidenca mora vključevati vse potrebne informacije, da se dokaže izpolnitev pogojev glede upravičenosti in najvišjih zneskov naložb. To evidenco je treba hraniti 10 let od datuma dodelitve pomoči in jo je treba na zahtevo predložiti Komisiji.

⁽⁴⁶⁾ Uredba Sveta (ES) št. 659/1999 o določitvi podrobnih pravil za uporabo člena 93 Pogodbe ES (UL L 83, 27.3.1999, str. 1), kakor je bila spremenjena.

⁽⁴⁷⁾ Uredba Komisije (ES) št. 794/2004 o izvajanju Uredbe Sveta (ES) št. 659/1999 (UL L 140, 30.4.2004, str. 1).

5.5 Pregled

181. Komisija se lahko kadar koli odloči pregledati ali spremeniti te smernice, če bi bilo to potrebno zaradi razlogov, povezanih s politiko konkurence, ali da bi se lahko upoštevale druge politike Unije in mednarodne zaveze, razvoj trgov ali drugi upravičeni razlogi.
-

Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji
(Zadeva COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument)

(Besedilo velja za EGP)

(2014/C 19/05)

Komisija se je 16. decembra 2013 odločila, da ne bo nasprotovala zgoraj navedeni priglašeni koncentraciji in jo bo razglasila za združljivo s skupnim trgov. Ta odločitev je sprejeta v skladu s členom 6(1)(b) Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004. Celotno besedilo odločitve je na voljo samo v angleščini in bo objavljeno po tem, ko bodo iz besedila odstranjene morebitne poslovne skrivnosti. Na voljo bo:

- v razdelku o združitvah na spletišču Komisije o konkurenci (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Spletišče vsebuje različne pripomočke za iskanje posameznih odločitev o združitvah, vključno z nazivi podjetij, številkami zadev, datumi ter indeksi področij,
- v elektronski obliki na spletišču EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>) pod dokumentarno številko 32013M6981. EUR-Lex zagotavlja spletni dostop do evropskega prava.

Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji
(Zadeva COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group)

(Besedilo velja za EGP)

(2014/C 19/06)

Komisija se je 12. decembra 2013 odločila, da ne bo nasprotovala zgoraj navedeni priglašeni koncentraciji in jo bo razglasila za združljivo s skupnim trgov. Ta odločitev je sprejeta v skladu s členom 6(1)(b) Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004. Celotno besedilo odločitve je na voljo samo v angleščini in bo objavljeno po tem, ko bodo iz besedila odstranjene morebitne poslovne skrivnosti. Na voljo bo:

- v razdelku o združitvah na spletišču Komisije o konkurenci (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Spletišče vsebuje različne pripomočke za iskanje posameznih odločitev o združitvah, vključno z nazivi podjetij, številkami zadev, datumi ter indeksi področij,
- v elektronski obliki na spletišču EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>) pod dokumentarno številko 32013M7092. EUR-Lex zagotavlja spletni dostop do evropskega prava.

Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji**(Zadeva COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige)****(Besedilo velja za EGP)**

(2014/C 19/07)

Komisija se je 19. decembra 2013 odločila, da ne bo nasprotovala zgoraj navedeni priglašeni koncentraciji in jo bo razglasila za združljivo s skupnim trgom. Ta odločitev je sprejeta v skladu s členom 6(1)(b) Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004. Celotno besedilo odločitve je na voljo samo v angleščini in bo objavljeno po tem, ko bodo iz besedila odstranjene morebitne poslovne skrivnosti. Na voljo bo:

- v razdelku o združitvah na spletišču Komisije o konkurenci (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Spletišče vsebuje različne pripomočke za iskanje posameznih odločitev o združitvah, vključno z nazivi podjetij, številkami zadev, datumi ter indeksi področij,
- v elektronski obliki na spletišču EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>) pod dokumentarno številko 32013M7121. EUR-Lex zagotavlja spletni dostop do evropskega prava.

Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji**(Zadeva COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV)****(Besedilo velja za EGP)**

(2014/C 19/08)

Komisija se je 16. januarja 2014 odločila, da ne bo nasprotovala zgoraj navedeni priglašeni koncentraciji in jo bo razglasila za združljivo s skupnim trgom. Ta odločitev je sprejeta v skladu s členom 6(1)(b) Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004. Celotno besedilo odločitve je na voljo samo v francoščini in bo objavljeno po tem, ko bodo iz besedila odstranjene morebitne poslovne skrivnosti. Na voljo bo:

- v razdelku o združitvah na spletišču Komisije o konkurenci (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Spletišče vsebuje različne pripomočke za iskanje posameznih odločitev o združitvah, vključno z nazivi podjetij, številkami zadev, datumi ter indeksi področij,
- v elektronski obliki na spletišču EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>) pod dokumentarno številko 32014M7072. EUR-Lex zagotavlja spletni dostop do evropskega prava.

Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji
(Zadeva COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty)

(Besedilo velja za EGP)

(2014/C 19/09)

Komisija se je 18. decembra 2013 odločila, da ne bo nasprotovala zgoraj navedeni priglašeni koncentraciji in jo bo razglasila za združljivo s skupnim trgom. Ta odločitev je sprejeta v skladu s členom 6(1)(b) Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004. Celotno besedilo odločitve je na voljo samo v angleščini in bo objavljeno po tem, ko bodo iz besedila odstranjene morebitne poslovne skrivnosti. Na voljo bo:

- v razdelku o združitvah na spletišču Komisije o konkurenci (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Spletišče vsebuje različne pripomočke za iskanje posameznih odločitev o združitvah, vključno z nazivi podjetij, številkami zadev, datumi ter indeksi področij,
 - v elektronski obliki na spletišču EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu/sl/index.htm>) pod dokumentarno številko 32013M7097. EUR-Lex zagotavlja spletni dostop do evropskega prava.
-

IV

(Informacije)

INFORMACIJE INSTITUCIJ, ORGANOV, URADOV IN AGENCIJ EVROPSKE
UNIJE

EVROPSKA KOMISIJA

Menjalni tečaji eura ⁽¹⁾

21. januarja 2014

(2014/C 19/10)

1 euro =

Valuta	Menjalni tečaj	Valuta	Menjalni tečaj
USD ameriški dolar	1,3526	CAD kanadski dolar	1,4877
JPY japonski jen	141,58	HKD hongkonški dolar	10,4920
DKK danska krona	7,4621	NZD novozelandski dolar	1,6290
GBP funt šterling	0,82390	SGD singapurski dolar	1,7308
SEK švedska krona	8,8071	KRW južnokorejski won	1 447,19
CHF švicarski frank	1,2357	ZAR južnoafriški rand	14,6830
ISK islandska krona		CNY kitajski juan	8,1842
NOK norveška krona	8,3720	HRK hrvaška kuna	7,6360
BGN lev	1,9558	IDR indonezijska rupija	16 413,82
CZK češka krona	27,555	MYR malezijski ringit	4,5152
HUF madžarski forint	302,80	PHP filipinski peso	61,427
LTL litovski litas	3,4528	RUB ruski rubelj	45,9580
PLN poljski zlot	4,1651	THB tajski bat	44,529
RON romunski leu	4,5365	BRL brazilski real	3,1977
TRY turška lira	3,0459	MXN mehiški peso	18,0065
AUD avstralski dolar	1,5403	INR indijska rupija	83,9200

⁽¹⁾ Vir: referenčni menjalni tečaj, ki ga objavlja ECB.

EUR-Lex (<http://new.eur-lex.europa.eu>) nudi neposreden in brezplačen dostop do prava Evropske unije. To spletišče omogoča pregled *Uradnega lista Evropske unije*, zajema pa tudi pogodbe, zakonodajo, sodno prakso in pripravljalne akte za zakonodajo.

Več informacij o Evropski uniji najdete na spletišču <http://europa.eu>.



Urad za publikacije Evropske unije
2985 Luxembourg
LUKSEMBURG

SL