



Bruxelles, **XXX**
[...](2021) **XXX** draft

KOMUNIKACIJA KOMISIJE

Smjernice o državnim potporama za promicanje rizičnih financijskih ulaganja

Sadržaj

1.	Uvod.....	4
2.	Područje primjene Smjernica i definicije.....	10
2.1.	Područje primjene Smjernica	10
2.2.	Definicije.....	12
3.	Potpore za rizično financiranje koju je potrebno prijaviti.....	15
4.	Procjena spojivosti potpore za rizično financiranje	16
4.1.	Prvi uvjet: potporom se olakšava razvoj ekonomske djelatnosti	18
4.1.1.	Utvrđivanje ekonomske djelatnosti za koju se prima potpora	18
4.1.2.	Učinak poticaja.....	18
4.2.	Drugi uvjet: izbjegavanje negativnih učinaka na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu	19
4.2.1.	Osnovni elementi ex-ante procjene koju predmetna država članica dostavlja Komisiji	20
4.2.2.	Potreba za državnom intervencijom.....	22
4.2.2.1.	Mjere namijenjene kategorijama poduzetnika izvan područja primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću	23
(a)	Mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije	23
(b)	Inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije	24
(c)	Poduzetnici koji su početno rizično financijsko ulaganje dobili nakon što su na tržištu poslovali više od deset godina od registracije.....	24
(d)	Poduzetnici kojima je potreban iznos rizičnog financijskog ulaganja veći od gornje granice utvrđene u Uredbi o općem skupnom izuzeću	24
(e)	Alternativne trgovinske platforme koje ne ispunjuju uvjete iz Uredbe o općem skupnom izuzeću.....	25
4.2.2.2.	Mjere s parametrima oblikovanja koji nisu u skladu s Uredbom o općem skupnom izuzeću.....	26
(a)	Financijski instrumenti uz sudjelovanje privatnog ulagača ispod omjera iz Uredbe o općem skupnom izuzeću	26
(b)	Financijski instrumenti čiji su parametri oblikovanja iznad gornjih vrijednosti iz Uredbe o općem skupnom izuzeću	26
(c)	Financijski instrumenti, osim jamstava, ako se pri odabiru ulagača, financijskih posrednika i njihovih upravitelja daje prednost zaštiti od pada vrijednosti ulaganja pred asimetričnom podjelom dobiti	26
(d)	Porezni poticaji korporativnim ulagačima, uključujući financijske posrednike ili njihove upravitelje koji djeluju kao suulagači	27
4.2.3.	Primjerenost mjere potpore	27

4.2.3.1.	Primjerenost u odnosu na druge instrumente politike i druge instrumente potpore ..	27
4.2.3.2.	Uvjeti za utvrđivanje primjerenosti financijskih instrumenata	28
(a)	Vlasnička ulaganja	30
(b)	Instrumenti financiranog duga: zajmovi	31
(c)	Instrumenti nefinanciranog duga: jamstva	32
4.2.3.3.	Uvjeti za utvrđivanje primjerenosti poreznih poticaja	32
4.2.3.4.	Uvjeti za mjere kojima se pruža podrška alternativnim trgovinskim platformama ...	33
4.2.4.	Razmjernost potpore	34
4.2.4.1.	Uvjeti za financijske instrumente	34
4.2.4.2.	Uvjeti za porezne poticaje	36
4.2.4.3.	Uvjeti za alternativne trgovinske platforme	37
4.2.4.4.	Zbrajanje potpora	37
4.2.5.	Izbjegavanje neopravdanih negativnih učinaka potpore za rizično financiranje na tržišno natjecanje i trgovinu	37
4.2.5.1.	Pozitivni učinci koji se uzimaju u obzir	37
4.2.5.2.	Negativni učinci koji se uzimaju u obzir	39
4.2.5.3.	Uspoređivanje pozitivnih i negativnih učinaka potpore	41
4.2.6.	Transparentnost	41
5.	Evaluacija	42
6.	Završne odredbe	44
6.1.	Datum primjene	44
6.2.	Odgovarajuće mjere	44
6.3.	Izvješćivanje i praćenje	45
6.4.	Revizija	45

1. UVOD

1. Na temelju članka 107. stavka 3. točke (c) Ugovora o funkcioniranju Europske unije Komisija može smatrati da je državna potpora za olakšavanje razvoja određenih ekonomskih djelatnosti u skladu s unutarnjim tržištem ako takva potpora nema negativan utjecaj na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu. Komisija je u prošlosti prepoznala važnost tržišta rizičnog financiranja za gospodarstva država članica i potrebu za poboljšanjem pristupa rizičnom financiranju za mala i srednja poduzeća („MSP-ovi”), mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije¹ te iz toga proizilazi potrebu za donošenjem niza smjernica zahvaljujući kojima će se omogućiti dosljedan pristup pri procjeni mjera potpore za rizično financiranje. U tom je smislu Komisija donijela Smjernice o rizičnom kapitalu iz 2006.², koje su kasnije zamijenjene Smjernicama za rizično financiranje iz 2014.³ u okviru paketa modernizacije državnih potpora⁴. Smjernice za rizično financiranje iz 2014. isteći će krajem 2021., a zbog razloga navedenih u nastavku Komisija smatra da bi u državama članicama i dalje mogla postojati potreba za pružanjem potpora za rizično financiranje. Na temelju toga Komisija je zaključila da su i dalje potrebne smjernice za podupiranje rizičnog financiranja na način koji je potpuno u skladu s pravilima o državnim potporama.
2. U tom smislu Komisija napominje da MSP-ovi i dalje imaju ključnu ulogu u gospodarstvima država članica, kako s obzirom na zapošljavanje tako i s obzirom na gospodarsku dinamiku i rast, te su stoga ključni i za cjelokupan gospodarski razvoj Unije. U tom pogledu, kako je navedeno u Strategiji za MSP-ove i održivu i digitalnu Europu⁵, 25 milijuna MSP-ova u Uniji zapošljava oko 100 milijuna ljudi, ostvaruje više od polovice bruto domaćeg proizvoda (BDP) u Uniji i ima ključnu ulogu u stvaranju nove vrijednosti u svakom sektoru gospodarstva. Oni pronalaze inovativna rješenja za suočavanje s izazovima kao što su klimatske promjene, neučinkovita upotreba resursa i gubitak socijalne kohezije te pridonose širenju inovacija. Međutim, da bi mogli rasti i ostvariti svoj puni potencijal, MSP-ovima su potrebna financijska sredstva. Stoga je učinkovito tržište rizičnog financiranja za MSP-ove

¹ Točne definicije MSP-ova, malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativnih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije za potrebe ovih Smjernica utvrđene su u odjeljku 2.2. u točki 30.

² Smjernice Zajednice o državnim potporama za promicanje rizičnih kapitalnih ulaganja u malim i srednjim poduzećima (SL C 194, 18.8.2006., str. 2.).

³ Komunikacija Komisije – Smjernice o državnim potporama za promicanje rizičnih financijskih ulaganja (SL C 19, 22.1.2014., str. 4).

⁴ U razdoblju od 2012. do 2014. Komisija je provela ambiciozan program modernizacije državnih potpora koji se temelji na trima glavnim ciljevima (za više pojedinosti vidjeti Komunikaciju Komisije Europskom Parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija o modernizaciji državnih potpora u EU-u (SAM), COM/2012/209 final):

- (a) poticanju održivog, pametnog i uključivog rasta na konkurentnom unutarnjem tržištu;
- (b) usmjeravanju *ex-ante* provjera Komisije na slučajeve koji najviše utječu na unutarnje tržište uz jačanje suradnje s državama članicama pri provedbi propisa o državnim potporama; i
- (c) racionaliziranju pravila radi bržeg donošenja odluka.

⁵ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, Strategija za MSP-ove i održivu i digitalnu Europu, COM/2020/103 final.

presudno kako bi se poduzetnički usmjerenim društvima omogućio pristup potrebnom financiranju u svim fazama razvoja.

3. Unatoč svojim izgledima za rast MSP-ovi se često suočavaju s poteškoćama u pristupu financiranju, a posebno u ranoj fazi razvoja⁶. Glavni razlog tih poteškoća su *asimetrične informacije* jer MSP-ovi, posebno u početnoj fazi, često ne mogu ulagačima dokazati kreditnu sposobnost ili održivost poslovnih planova. U tim okolnostima aktivna dubinska analiza i istraživanje koje ulagači provode radi financiranja većih društava možda neće biti isplativi u slučaju transakcija u koje su uključeni MSP-ovi jer su troškovi dubinske analize previsoki u odnosu na vrijednost ulaganja. Stoga, neovisno o kvaliteti njihova projekta i mogućnostima rasta, MSP-ovi vjerojatno neće imati pristup nužnim financijskim sredstvima sve dok ne budu imali dobre rezultate i dostatna jamstva. Taj problem može biti posebno izražen u pogledu ulaganja u inovativne zelene ili digitalne tehnologije ili u socijalne inovacije koje pokreću socijalni poduzetnici⁷. Zbog tih je asimetričnih informacija moguće da tržišta za financiranje poduzeća novoosnovanim i potencijalno brzorastućim MSP-ovima neće moći osigurati potrebno financiranje vlasničkog kapitala ili duga, što bi moglo uzrokovati trajnu neefikasnost tržišta kapitala i posljedično onemogućiti uravnoteženu ponudu i potražnju po cijeni prihvatljivoj objema stranama i negativno utjecati na izgleda za rast MSP-ova. Mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije u određenim se okolnostima suočavaju s istim tržišnim nedostatkom.
4. Ostane li neko društvo bez financijskih sredstava, posljedice bi mogla osjetiti i druga društva, osobito zbog *vanjskih učinaka na rast*. U mnogim uspješnim sektorima uočljiv je rast produktivnosti ne zbog porasta produktivnosti društava prisutnih na tržištu, nego zbog toga što učinkovitija i tehnološki naprednija društva rastu na račun onih manje učinkovitih (ili onih sa zastarjelim proizvodima). Ako se taj proces naruši jer potencijalno uspješna društva možda ne mogu doći do financijskih sredstava, šire posljedice na rast produktivnosti vjerojatno će biti negativne. Omogućavanjem ulaska na tržište širem broju društava mogao bi se potaknuti rast.
5. Stoga bi nedostatak sredstava koji utječe na MSP-ove, mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije mogao opravdati primjenu mjera javne potpore u državama članicama radi olakšavanja razvoja rizičnog financiranja na njihovim domaćim tržištima. Ispravno usmjerena državna potpora za pružanje rizičnog financiranja može biti učinkovit način otklanjanja utvrđenog tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke u pristupu financiranju i privlačenja privatnih sredstava. U trenutnom kontekstu države članice mogu je iskoristiti i za poticanje oporavka od gospodarske krize uzrokovane pandemijom bolesti COVID-19.
6. Poboljšani pristup financiranju, osim što je neophodan za domaća gospodarstva država članica, može pridonijeti ostvarivanju nekih od središnjih ciljeva politike

⁶ Vidjeti *Evaluation support study on the EU rules on State aid for access to finance for SMEs* (Popratna studija uz procjenu u pogledu pravila EU-a o državnim potporama za pristup MSP-ova financiranju), Europska unija (2020.), dostupno na internetu:

https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/risk_finance_study.zip

⁷ Takve inovacije uključuju, na primjer, promjenu društvene prakse radi podupiranja zelene ili digitalne tranzicije ili povećanje pristupačnosti karijera u području IKT-a za žene.

Unije. Pristup financiranju uistinu je snažan alat za podupiranje zelenih⁸ i digitalnih⁹ strategija Unije te za ostvarivanje trenutačnih glavnih prioriteta Unije: osiguravanje oporavka od gospodarske krize uzrokovane pandemijom bolesti COVID-19.

7. Zelena tranzicija jedan je od temeljnih ciljeva Unije. Prema Komunikaciji o europskom zelenom planu za postizanje trenutačnih ciljeva u području klime i energije do 2030. bit će potrebna dodatna godišnja ulaganja u iznosu od 260 milijardi EUR, za što će ključno biti poticanje znatnih privatnih ulaganja. Za promicanje održivog financiranja potrebni su pravi signali kako bi se financijski i kapitalni tokovi usmjerili u zelena ulaganja. Komisija je u tu svrhu 2018. pokrenula Plan održivog financiranja¹⁰, nakon kojeg je nedavno uslijedio novi paket za održivo financiranje¹¹. Jedan od ključnih elemenata za promicanje zelenog financiranja jest poboljšanje objavljivanja podataka o klimi i okolišu kako bi ulagači bili potpuno informirani o održivosti svojih ulaganja. U tom kontekstu ključni je korak bio donošenje Uredbe (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća¹² u kojoj su klasificirane okolišno održive djelatnosti (što je poznato kao taksonomija EU-a).
8. Kad je riječ o digitalnoj tranziciji, u Komunikaciji „Digitalni kompas 2030.”¹³ naglašava se potreba za poticanjem razvoja ključnih digitalnih tehnologija u Uniji na način kojim se potiču rast produktivnosti i gospodarski razvoj potpuno u skladu s njezinim društvenim vrijednostima i ciljevima. Za postizanje tog cilja ključna su nacionalna sredstva država članica koja će omogućiti veliko povećanje ulaganja, uz relevantne fondove Unije i privatna ulaganja.
9. Kad je riječ o krizi uzrokovanoj pandemijom bolesti COVID-19, oporavak se može smatrati najhitnijim prioritetom Unije, no on mora biti u skladu sa zelenim i digitalnim ciljevima. Mehanizam za oporavak i otpornost¹⁴ prvi je i najvažniji dio paketa EU-a za oporavak koji je donesen kao odgovor na krizu, a u okviru njega omogućena je financijska potpora u ključnim prvim godinama oporavka u iznosu od 672,5 milijardi EUR u obliku zajmova i bespovratnih sredstava namijenjenih državama članicama nakon odobrenja njihovih nacrt planova za oporavak i

⁸ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Europski zeleni plan”, COM/2019/640 final.

⁹ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija, „Izgradnja digitalne budućnosti Europe”, COM/2020/67 final.

¹⁰ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Aksijski plan o financiranju održivog rasta”, COM/2018/097 final.

¹¹ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Taksonomija EU-a, korporativno izvješćivanje o održivosti, preferencije u pogledu održivosti i fiducijarne obveze: usmjeravanje financiranja radi ostvarivanja Europskog zelenog plana”, COM/2021/188 final.

¹² Uredba (EU) 2020/852 Europskog parlamenta i Vijeća od 18. lipnja 2020. o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja i izmjeni Uredbe (EU) 2019/2088 (SL L 198, 22.6.2020., str. 13.)

¹³ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Digitalni kompas za 2030.: europski plan za digitalno desetljeće”, COM/2021/118 final.

¹⁴ Uredba (EU) 2021/241 Europskog parlamenta i Vijeća od 12. veljače 2021. o uspostavi Mehanizma za oporavak i otpornost (SL L 57, 18.2.2021., str. 17.).

otpornost. U tom kontekstu Komisija je utvrdila područja inicijativa¹⁵ koja bi države članice trebale uključiti u svoje planove za oporavak i otpornost s obzirom na njihovu važnost u svim državama članicama, potrebu za znatnim ulaganjima i njihov potencijal za otvaranje radnih mjesta i rast te iskorištavanje prednosti zelene i digitalne tranzicije.

10. S obzirom na to da je učinkovit pristup financiranju važan za ostvarivanje ključnih ciljeva Unije, Unija već dugo ima politike usmjerene na njegovo poboljšanje, kao što su unija tržišta kapitala i upotreba proračuna Unije.
11. Komisija je u tom pogledu 2015. donijela prvi akcijski plan za uniju tržišta kapitala¹⁶ kako bi mobilizirala kapital u Uniji i usmjerila ga prema svim društvima. Jedan od njegovih glavnih ciljeva bio je poboljšati pristup MSP-ova financiranju, posebno nebankovnom financiranju. Unija je otad ostvarila znatan napredak i većim je dijelom provela pojedinačne mjere najavljene u akcijskom planu za uniju tržišta kapitala iz 2015. i njegovu preispitivanju na sredini razdoblja provedbe 2017. Mnoge od tih mjera bile su usmjerene na poboljšanje pristupa financiranju za sve poduzetnike neovisno o njihovoj veličini ili starosti, ali neke od njih u velikoj su mjeri bile usmjerene na olakšavanje pristupa tržištima kapitala konkretno za MSP-ove i mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije¹⁷. Novi akcijski plan za uniju tržišta kapitala¹⁸ pokrenut je 2020. kako bi se u nadolazećim godinama produbila unija kapitala u Uniji u cilju nastavka razvoja tržišta kapitala i osiguranja pristupa tržišnom financiranju, posebno za mala i srednja poduzeća. U tom je kontekstu

¹⁵ Komunikacijom Komisije Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Vijeću, Europskoj središnjoj banci, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru, Odboru regija i Europskoj investicijskoj banci „Godišnja strategija održivog rasta 2021.”, COM/2020/575 final utvrđeno je sedam područja inicijativa: energija – stavljanje u prvi plan čistih tehnologija budućnosti i ubrzanje razvoja i korištenja obnovljivih izvora energije; obnova – poboljšanje energetske učinkovitosti javnih i privatnih zgrada; punjenje – promicanje čistih tehnologija budućnosti radi širenja upotrebe održivih, lako dostupnih i pametnih prijevoznih sredstava, postaja za punjenje električnih vozila i opskrbu alternativnim gorivom te proširenja javne prometne mreže; povezivanje – brzo uvođenje brzih širokopojsasnih usluga u sve regije i kućanstva, uključujući optičke mreže i mreže 5G; modernizacija – digitalizacija javne uprave i usluga, uključujući pravosuđe i zdravstvo; ekspanzija – povećanje kapaciteta podatkovnih oblaka europske industrije i razvoj najsnažnijih, najsuvremenijih i najodrživijih procesora; prekvalifikacija i usavršavanje – prilagodba obrazovnih sustava radi podupiranja digitalnih vještina te obrazovanja i strukovnog osposobljavanja za sve dobne skupine.

¹⁶ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Akcijski plan o izgradnji unije tržišta kapitala”, COM/2015/0468 final.

¹⁷ Na primjer, Uredba (EU) br. 345/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 17. travnja 2013. o europskim fondovima poduzetničkog kapitala (SL L 115, 25.4.2013., str. 1.); Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ (SL L 168, 30.6.2017., str. 12.); Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.) u pogledu razvoja rastućih tržišta MSP-ova; Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.).

¹⁸ Komunikacija Komisije Europskom parlamentu, Vijeću, Europskom gospodarskom i socijalnom odboru i Odboru regija „Unija tržišta kapitala za građane i poduzeća – novi akcijski plan”, COM/2020/590 final.

Komisija, u skladu s Uredbom (EU) 2019/2115¹⁹, osnovala i tehničku stručnu skupinu dionika za MSP-ove koja je bila zadužena za procjenu prepreka s kojima se suočavaju MSP-ovi koji iskorištavaju javna tržišta.

12. S obzirom na važnost poboljšanja pristupa financiranju za MSP-ove Komisija nadopunjuje zakonodavstvo i mjere politike Unije proračunom Unije u cilju ublažavanja strukturnih tržišnih nedostataka koji ograničavaju njihov rast. U tu je svrhu povećana upotreba financijskih instrumenata²⁰ na temelju višegodišnjeg financijskog okvira 2014.–2020. (VFO). Konkretno, zahvaljujući Unijnim programima financiranja uspostavljenima Uredbom (EU) br. 1287/2013 Europskog parlamenta i Vijeća („Konkurentnost poduzeća te malih i srednjih poduzeća” („COSME”))²¹ i Uredbom (EU) br. 1291/2013 Europskog parlamenta i Vijeća²² („Obzor 2020.”) poboljšala se uporaba javnih resursa kroz mehanizme financiranja s podjelom rizika u korist MSP-ova u početnoj fazi i fazi rasta i prijenosa te u korist malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativnih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, s posebnim naglaskom na aktivnostima za pružanje stalne podrške od inovacije do tržišta, uključujući komercijalnu provedbu rezultata istraživanja i razvoja²³. Nadalje, Europsko vijeće za inovacije još od 2018. podupire novoosnovana poduzeća i MSP-ove u okviru programa Obzor 2020. te će to nastaviti činiti u okviru programa Unije za financiranje istraživanja i inovacija Obzor Europa²⁴, među ostalim i za mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, u cilju poboljšanja uspješnosti tržišta poduzetničkog kapitala Unije. Pokretanje europske mjere za rast temeljen na rizičnom kapitalu („ESCALAR”)²⁵, pilot-projekta Komisije i Europskog

¹⁹ Članak 3. Uredbe (EU) br. 2019/2115 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o izmjeni Direktive 2014/65/EU te uredaba (EU) br. 596/2014 i (EU) 2017/1129 u pogledu promicanja upotrebe rastućih tržišta MSP-ova (SL L 320, 11.12.2019., str. 1.).

²⁰ Financijski instrumenti obuhvaćaju financijske instrumente povratnih sredstava, koji mogu biti u obliku dužničkih instrumenata (zajmovi, jamstva) ili vlasničkih instrumenata (čista vlasnička ulaganja, kvazivlasnička ulaganja ili drugi instrumenti s podjelom rizika).

²¹ Uredba (EU) br. 1287/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o uspostavi Programa za konkurentnost poduzeća te malih i srednjih poduzeća (COSME) (2014.–2020.) i o stavljanju izvan snage Odluke br. 1639/2006/EZ (SL L 347, 20.12.2013., str. 33.).

²² Uredba (EU) br. 1291/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o osnivanju Okvirnog programa za istraživanja i inovacije Obzor 2020. (2014.–2020.) i o stavljanju izvan snage Odluke br. 1982/2006/EZ (SL L 347, 20.12.2013., str. 104.).

²³ Nadalje, kako bi se osigurao bolji pristup zajmovima, Komisija, Europski investicijski fond i Europska investicijska banka zajednički su osmislili poseban instrument za podjelu rizika (RSI) na temelju Sedmog okvirnog programa za istraživanje (FP7). Vidjeti http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm. RSI-jem se financijskim posrednicima daju djelomična jamstva putem mehanizma podjele rizika, smanjujući tako njihove financijske rizike i potičući ih na davanje zajmova MSP-ovima koji se bave istraživanjem i razvojem ili inovacijskim aktivnostima.

²⁴ [ažurirati upućivanje] Uredba (EU) br. [nn] Europskog parlamenta i Vijeća o uspostavi Obzora Europa – Okvirnog programa za istraživanja i inovacije te o utvrđivanju pravila za sudjelovanje i širenje rezultata (SL L [nn], [nn.nn.]2021., str. [nn].).

²⁵ Europska mjera za rast temeljen na rizičnom kapitalu (ESCALAR) jest pilot-program koji je pokrenula Europska komisija i kojim upravlja EIF, a za koji se upotrebljavaju sredstva iz Plana ulaganja za Europu kako bi se riješio problem nedostatka sredstava s kojim su suočena europska poduzeća s velikim rastom (rastuća poduzeća). ESCALAR je pokrenut 4. travnja 2020., a namijenjen je znatnom povećanju sredstava iz fondova, čime se omogućuju viši iznosi ulaganja i stvara veći kapacitet za ulaganja u rastuća poduzeća.

investicijskog fonda („EIF”), te rad na osnivanju privatno-javnog fonda²⁶ za pomoć pri financiranju inicijalnih javnih ponuda MSP-ova pokazuju važnost olakšavanja rasta MSP-ova i potrebu za nadopunjavanjem postojećih mjera javne potpore u svim fazama financiranja. Naposljetku, novi program InvestEU²⁷, kojim će se objediniti 14 različitih financijskih instrumenata koji su trenutačno dostupni za potporu ulaganjima u Uniji te sredstva koja se iz podijeljenog upravljanja uplaćuju u odjeljak „države članice”, ima posebnu sastavnicu namijenjenu financiranju malih poduzeća, dok se ostalim trima sastavnicama programa mogu financirati i MSP-ovi u okviru njihova područja primjene.

13. Iskustvo Komisije u području potpora za rizično financiranje (u skladu sa Smjernicama za rizično financiranje iz 2014. i Uredbom o općem skupnom izuzeću²⁸) i prethodno navedene inicijative na razini Unije usmjerene na poboljšanje pristupa financiranju pokazuju da je pristup financiranju i dalje prioritet za Uniju i njezine države članice. U tom je kontekstu stoga ključno da Komisija nastavi državama članicama pružati smjernice o tome kako će procjenjivati spojivost mjera rizičnog financiranja s unutarnjim tržištem. To je vidljivo i iz evaluacije kojoj su Smjernice za rizično financiranje iz 2014. bile podvrgnute 2019. i 2020., odnosno iz takozvane provjere prikladnosti²⁹. Rezultati provjere prikladnosti pokazuju da su Smjernice za rizično financiranje u pravilu i dalje relevantne i svrsishodne. Međutim, činilo se da su potrebna dodatna pojašnjenja i pojednostavnjenja pravila. Revidiranim Smjernicama za rizično financiranje državama članicama olakšat će se primjena odgovarajuće usmjerenih državnih potpora za rizično financiranje, uzimajući u obzir pozitivan doprinos takvih potpora prethodno navedenim prioritetima Komisije, uz pozitivne učinke potpora na osiguravanje pristupa financiranju.
14. Komisija je 2016., dvije godine nakon donošenja Smjernica za rizično financiranje, donijela Obavijest o pojmu potpore³⁰ u okviru paketa modernizacije državnih potpora. U Obavijesti o pojmu potpore Komisija je pojasnila svoje shvaćanje načina na koji bi trebalo tumačiti pojam državne potpore iz članka 107. stavka 1. Ugovora, među ostalim i u slučajevima u kojima mjera javne potpore ne predstavlja državnu potporu jer se provodi u uobičajenim tržišnim uvjetima. Smjernicama iz Obavijesti o pojmu potpore navedenima u tu svrhu, posebno odjeljkom 4.2., omogućuje se uklanjanje odjeljka 2.1. „Test subjekta u tržišnom gospodarstvu” iz Smjernica za rizično financiranje iz 2014. Kao posljedica toga revidirane smjernice ne odnose se

²⁶ Predsjednica Von der Leyen najavila je osnivanje privatno-javnog fonda specijaliziranog za inicijalne javne ponude MSP-ova u cilju pružanja javne potpore u obliku financiranja kako bi se MSP-ovima s velikim potencijalom olakšao pristup javnim tržištima.

²⁷ Uredba (EU) br. 2021/523 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. ožujka 2021. o uspostavi programa InvestEU i izmjeni Uredbe (EU) br. 2015/1017 (SL L 107, 26.3.2021., str. 30.). Njome se namjerava potaknuti sudjelovanje javnih i privatnih ulagača u operacijama financiranja i ulaganja davanjem jamstava iz proračuna Unije kako bi se pronašla rješenja za nedostatke i investicijske okolnosti koje nisu optimalne. Nadovezuje se na uspješan Europski fond za strateška ulaganja (EFSU) koji je pokrenut 2015. kako bi se smanjio investicijski jaz u Uniji u razdoblju nakon financijske i gospodarske krize.

²⁸ Uredba Komisije (EU) br. 651/2014 od 17. lipnja 2014. o ocjenjivanju određenih kategorija potpora spojivima s unutarnjim tržištem u primjeni članaka 107. i 108. Ugovora (SL L 187, 26.6.2014.).

²⁹ Dostupno na internetu na: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/fitness_check_en.html

³⁰ Obavijest Komisije o pojmu državne potpore iz članka 107. stavka 1. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (SL C 262, 19.7.2016., str. 1.).

na pitanje predstavlja li mjera javne potpore državnu potporu, nego su usmjerene na uvjete u kojima se mjera državne potpore može smatrati spojivom s unutarnjim tržištem.

15. Zbog toga je Komisija odlučila unijeti određene izmjene u Smjernice za rizično financiranje, pojasniti pravila i uvesti administrativno pojednostavnjenje kako bi olakšala primjenu državnih potpora kojima se podupire rizično financiranje.

2. PODRUČJE PRIMJENE SMJERNICA I DEFINICIJE

2.1. Područje primjene Smjernica

16. Komisija će načela utvrđena u ovim Smjernicama primijeniti na mjere rizičnog financiranja koje ne ispunjuju sve uvjete propisane Uredbom o općem skupnom izuzeću. Predmetne države članice moraju prijaviti te mjere u skladu s člankom 108. stavkom 3. Ugovora, a Komisija će izvršiti temeljitu procjenu spojivosti, kako je utvrđeno u odjeljku 4. ovih Smjernica.
17. Međutim, države članice mogu osmisliti mjere rizičnog financiranja i tako da one ne uključuju državnu potporu iz članka 107. stavka 1. Ugovora, primjerice jer zadovoljavaju test subjekta u tržišnom gospodarstvu ili ispunjuju uvjete iz primjenjive Uredbe o potporama *de minimis*³¹. To nije potrebno prijaviti Komisiji.
18. Ove Smjernice ne odnose se na spojivost s unutarnjim tržištem mjera državne potpore koje ispunjavaju kriterije utvrđene u drugim smjernicama, okvirima ili uredbama o državnim potporama. Komisija će posebnu pozornost obratiti na potrebu da se spriječi uporaba ovih Smjernica za ostvarivanje ciljeva politika koji su obuhvaćeni drugim okvirima za državne potpore, smjernicama i uredbama.
19. Ovim se Smjernicama ne dovode u pitanje vrste financijskih instrumenata koje nisu njima obuhvaćene, kao što su instrumenti koji osiguravaju sekuritizaciju postojećih zajmova, a koji će se ocjenjivati na osnovi pravnih pravila predmetne državne potpore.
20. Komisija će načela iz ovih Smjernica primjenjivati samo na programe rizičnog financiranja. Neće se primjenjivati na *ad hoc* mjere za pružanje potpore za rizično financiranje pojedinačnim poduzetnicima, osim kada je cilj mjera pružanje potpore određenoj alternativnoj trgovinskoj platformi.
21. Važno je podsjetiti da se mjere potpore za rizično financiranje moraju provoditi preko financijskih posrednika ili alternativnih trgovinskih platformi, osim u slučaju poreznih poticaja za izravna ulaganja u prihvatljive poduzetnike. Prema tome, mjera kojom država članica ili javno tijelo plasira izravna ulaganja u društva bez takvih posrednika ne pripada području primjene pravila za državne potpore za rizično financiranje iz Uredbe o općem skupnom izuzeću i ovih Smjernica.

³¹ Uredba Komisije (EU) br. 1407/2013 od 18. prosinca 2013. o primjeni članaka 107. i 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije na *de minimis* potpore (SL L 352, 24.12.2013., str. 1.); Uredba Komisije (EU) br. 1408/2013 od 18. prosinca 2013. o primjeni članaka 107. i 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije na potpore *de minimis* u poljoprivrednom sektoru (SL L 352, 24.12.2013., str. 9.); Uredba Komisije (EU) br. 717/2014 od 27. lipnja 2014. o primjeni članaka 107. i 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije na *de minimis* potpore u sektoru ribarstva i akvakulture (SL L 190, 28.6.2014., str. 45.).

22. S obzirom na bolje rezultate i više razine jamstava velikih poduzetnika Komisija smatra da se oni u pravilu ne suočavaju s jednakim poteškoćama u pristupu financiranju kao MSP-ovi i stoga ne mogu dobiti potporu za rizično financiranje u skladu s ovim Smjernicama. Iznimno se mjera rizičnog financiranja u korist velikih poduzetnika može proglasiti spojivom s ovim Smjernicama ako su cilj mjere mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, u skladu s odjeljkom 4.2.2.1. točkom (a), ili inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije koja se bave istraživanjem i razvojem te inovacijskim projektima, u skladu s odjeljkom 4.2.2.1. točkom (b).
23. Društvima uvrštenima na službene popise reguliranog tržišta ne može se dodijeliti potpora za rizično financiranje u skladu s ovim Smjernicama jer se njihovim uvrštavanjem na popis reguliranog tržišta dokazuje da su sposobna privući privatno financiranje.
24. Mjere potpore za rizično financiranje bez sudjelovanja privatnih ulagača neće biti proglašene spojivima u skladu s ovim Smjernicama. U takvim slučajevima država članica trebala bi razmotriti alternativne opcije politike koje bi bile primjerenije za ostvarenje istih ciljeva i rezultata, kao što je potpora regionalnom ulaganju ili potpora za novoosnovana poduzeća dopuštena u skladu s Uredbom o općem skupnom izuzeću.
25. Mjere potpore za rizično financiranje u okviru kojih privatni ulagači ne preuzimaju znatniji rizik i/ili u okviru kojih koristi imaju samo privatni ulagači neće biti proglašene spojivima u skladu s ovim Smjernicama. U skladu s ovim Smjernicama podjela rizika i nagrada nužan je uvjet da bi se ograničila financijska izloženost države i da bi joj se osigurao pošten povrat.
26. Ne dovodeći u pitanje potporu za rizično financiranje u obliku zamjenskog kapitala kako je definirano u Uredbi o općem skupnom izuzeću, potpora za rizično financiranje se u skladu s ovim Smjernicama ne može koristiti kao potpora za preuzimanje poduzeća.
27. Potpora za rizično financiranje neće se smatrati u skladu s unutarnjim tržištem ako je dodijeljena:
- (a) poduzetnicima u poteškoćama, kako su definirani u Smjernicama o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama.³² Međutim, za potrebe ovih smjernica, MSP-ovi koji posluju na tržištu manje od deset godina od registracije³³ neće se smatrati poduzetnicima u poteškoćama ako zadovoljavaju uvjete za rizično financiranje nakon dubinske analize koju je proveo odabrani financijski posrednik, osim ako su u stečaju ili ako u skladu s nacionalnim zakonodavstvom ispunjuju kriterije za pokretanje cjelokupnog stečajnog postupka na zahtjev njihovih vjerovnika;

³² Komunikacija Komisije – Smjernice o državnim potporama za sanaciju i restrukturiranje nefinancijskih poduzetnika u teškoćama (SL C 249, 31.7.2014., str. 1.).

³³ Osim ako su preuzeli djelatnosti drugog poduzeća ili su osnovani spajanjem; u tom slučaju desetogodišnje razdoblje obuhvaća i poslovanje tog poduzeća ili spojenih društava. Za prihvatljive poduzetnike koji se nisu obvezni registrirati smatra se da desetogodišnje razdoblje prihvatljivosti počinje (i) u trenutku kad poduzeće počinje svoju ekonomsku djelatnost ili (ii) u trenutku kad postane dužno platiti porez za svoju ekonomsku djelatnost, ovisno o tome što nastupi ranije.

- (b) poduzetnicima kojima je dodijeljena nezakonita državna potpora koja nije u cijelosti vraćena.
28. Komisija neće primjenjivati ove Smjernice na potpore djelatnostima povezanim s izvozom prema trećim zemljama ili državama članicama, odnosno potpore koje su neposredno povezane s izvezenim količinama, uspostavom i radom distribucijske mreže ili s drugim tekućim izdacima koji se odnose na djelatnost izvoza, kao ni na potpore uvjetovane time da se prednost daje uporabi domaćih dobara u odnosu na uvezena dobra.
29. Mjere rizičnog financiranja često uključuju kompleksne konstrukcije kojima se stvaraju poticaji za jednu skupinu subjekata u gospodarstvu (ulagači) kako bi se osiguralo rizično financiranje drugoj skupini subjekata u gospodarstvu (prihvatljivi poduzetnici). Ovisno o strukturi mjere, pa čak i ako nadležna tijela javne uprave namjeravaju osigurati korist samo za potonju skupinu, poduzetnici iz jedne ili iz obje kategorije mogu ostvariti korist od državne potpore. Štoviše, mjere rizičnog financiranja uglavnom uključuju jednog ili više financijskih posrednika koji u odnosu na ulagače imaju zaseban status i krajnje korisnike u koje se ulaže. U takvim slučajevima potrebno je razmotriti i može li se smatrati da financijski posrednik ostvaruje korist od državne potpore. Svaka potpora financijskom posredniku trebala bi biti ograničena prijenosom pogodnosti krajnjem korisniku kako je utvrđeno u ovim Smjernicama. Smatra se da činjenica da financijski posrednici mogu uvećati svoju imovinu i da njihovi upravitelji mogu ostvariti veliki promet kroz svoje provizije predstavlja samo sekundarni gospodarski učinak mjere potpore, a ne pogodnost koju financijski posrednici ili upravitelji ostvaruju na temelju potpore. Međutim, ako je mjera rizičnog financiranja oblikovana tako da se njezini sekundarni učinci usmjeravaju prema financijskim posrednicima ili skupinama financijskih posrednika koje je moguće utvrditi, smatrat će se da ti financijski posrednici ostvaruju neizravnu pogodnost.

2.2. Definicije

30. Za potrebe ovih Smjernica:

- (1) „alternativna trgovinska platforma” znači multilateralna trgovinska platforma u skladu s člankom 4. stavkom 1. točkom 22. Direktive 2014/65/EU na kojoj najmanje 50 % financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje izdaju MSP-ovi;
- (2) „otkup” znači kupnja barem kontrolirajućeg postotka vlasničkoga kapitala društva od postojećih dioničara radi preuzimanja njegove imovine i poslovanja;
- (3) „prihvatljivi poduzetnik” znači MSP-ovi, mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije;
- (4) „zaduženi subjekt” znači Europska investicijska banka, Europski investicijski fond, međunarodna financijska institucija u kojoj je država članica dioničar, financijska institucija osnovana u državi članici radi ostvarivanja javnog interesa uz nadzor javnog tijela, tijelo javnog prava ili tijelo privatnog prava koje pruža javne usluge. Zaduzeni subjekt može se odabrati ili izravno imenovati u skladu s odredbama Direktive 2014/24/EU Europskog parlamenta

i Vijeća³⁴ ili u skladu s člankom 38. stavkom 4. točkom (b) podtočkom iii. Uredbe (EU) br. 1303/2013 Europskog parlamenta i Vijeća³⁵;

- (5) „vlasnički instrument” znači pružanje kapitala poduzetniku, izravnim ili neizravnim ulaganjem, u zamjenu za vlasništvo nad odgovarajućim udjelom tog poduzetnika;
- (6) „plan evaluacije” znači dokument koji obuhvaća jedan ili više programa potpore, a sadržava barem sljedeće elemente: ciljeve koji će se evaluirati, evaluacijska pitanja, pokazatelje rezultata, predviđenu metodologiju za provedbu evaluacije, zahtjeve u pogledu prikupljanja podataka, predloženi vremenski okvir evaluacije, uključujući datum podnošenja privremenog i završnog izvješća o evaluaciji, opis neovisnog tijela koje će provesti evaluaciju ili kriterije koji će se primjenjivati na njegov odabir te načine na koje će se evaluacija staviti na raspolaganje javnosti;
- (7) „izlazak” znači likvidacija udjela koju provodi financijski posrednik ili ulagač, uključujući trgovačku prodaju, otpis, otplatu vlasničkih udjela/zajmova, prodaju drugom financijskom posredniku ili drugom ulagaču, prodaju financijskoj instituciji i prodaju javnom ponudom, uključujući inicijalnu javnu ponudu;
- (8) „pravedna stopa povrata” znači očekivana unutarnja stopa povrata jednaka diskontnoj stopi prilagođenoj riziku koja odražava razina rizičnosti ulaganja te prirodu i vrijednost kapitala koji privatni ulagači namjeravaju uložiti;
- (9) „krajnji korisnik” znači prihvatljivi poduzetnik koji je dobio ulaganje na temelju mjere državne potpore za rizično financiranje;
- (10) „financijski posrednik” znači svaka financijska institucija, bez obzira na njezin oblik i vlasničku strukturu, uključujući fond fondova, privatne investicijske fondove, javne investicijske fondove, banke, mikro-financijske institucije i društva za uzajamna jamstva;
- (11) „prva komercijalna prodaja” znači prva poduzetnikova prodaja na tržištu proizvoda ili usluga, isključujući ograničene prodaje radi testiranja tržišta;
- (12) „tranša prvog gubitka” znači najpodređenija tranša rizika koja nosi najveći rizik gubitaka i obuhvaća očekivane gubitke ciljnog portfelja;
- (13) „naknadno ulaganje” znači dodatno ulaganje u društvo nakon najmanje jednog prethodnog kruga rizičnog financijskog ulaganja;

³⁴ Direktiva 2014/24/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. veljače 2014. o javnoj nabavi i stavljanju izvan snage Direktive 2004/18/EZ (SL L 94, 28.3.2014., str. 65.).

³⁵ Uredba (EU) br. 1303/2013 Europskog parlamenta i Vijeća o utvrđivanju zajedničkih odredbi o Europskom fondu za regionalni razvoj, Europskom socijalnom fondu, Kohezijskom fondu, Europskom poljoprivrednom fondu za ruralni razvoj i Europskom fondu za pomorstvo i ribarstvo i o utvrđivanju općih odredbi o Europskom fondu za regionalni razvoj, Europskom socijalnom fondu, Kohezijskom fondu i Europskom fondu za pomorstvo i ribarstvo te o stavljanju izvan snage Uredbe Vijeća (EZ) br. 1083/2006 (SL L 347, 20.12.2013., str. 320.). [Upućivanje se treba ažurirati nakon donošenja nove Uredbe o zajedničkim odredbama.]

- (14) „fond fondova” znači fond koji ulaže u druge fondove ili im financijski pridonosi umjesto da izravno ulaže u društva ili financijsku imovinu kao što su dionice ili obveznice ili im financijski pridonosi;
- (15) „jamstvo” znači pisana obveza preuzimanja odgovornosti za sve nove transakcije ili dio istih treće osobe povezane sa zajmom za rizično financiranje, kao što su instrumenti duga ili najma i kvazivlasnički instrumenti;
- (16) „gornja granica jamstva” znači najveća izloženost javnog ulagača iskazana postotkom ukupnog ulaganja u portfelj obuhvaćen jamstvom;
- (17) „stupanj jamstva” znači postotak gubitka koji javni ulagač pokriva za svaku transakciju na temelju mjere državne potpore za rizično financiranje;
- (18) „neovisni privatni ulagač” znači privatni ulagač koji nije vlasnik udjela u prihvatljivom poduzetniku u kojeg ulaže, uključujući poslovne anđele i financijske institucije, bez obzira na njihovu vlasničku strukturu, ako snosi sav rizik povezan sa svojim ulaganjem; nakon osnivanja novog trgovačkog društva, svi privatni ulagači, uključujući osnivače, smatraju se neovisnima od tog društva;
- (19) „inovativno poduzeće srednje tržišne kapitalizacije” znači poduzeće srednje tržišne kapitalizacije koje ispunjava kriterije na temelju kojih ga se smatra „inovativnim poduzećem” u smislu Uredbe o općem skupnom izuzeću ili kojemu je Europsko vijeće za inovacije nedavno dodijelilo oznaku kvalitete „pečat izvrsnosti” u skladu s programom rada Obzora 2020. za razdoblje 2018.–2020.³⁶ ili člankom 1. stavkom 19. i člankom 11. stavkom 2. Uredbe o Obzoru Europa³⁷ ili koje je nedavno primilo ulaganje u okviru Fonda Europskog vijeća za inovacije, primjerice ulaganje u kontekstu programa Akcelerator, kako se navodi u članku 43. stavku 6. Uredbe o Obzoru Europa [upućivanje treba ažurirati nakon donošenja];
- (20) „učinak poluge privatnih sredstava” znači stupanj u kojem javna ulaganja privlače dodatna ulaganja iz privatnih izvora;
- (21) „kreditni instrument” znači sporazum kojim se zajmodavac obvezuje zajmoprimcu staviti na raspolaganje dogovoreni iznos novčanih sredstava na dogovoreno razdoblje i prema kojem je zajmoprimac obvezan otplatiti taj iznos u dogovorenom razdoblju; može biti u obliku zajma ili drugog instrumenata financiranja, uključujući najam, kojim se zajmodavcu osigurava prevladavajuću komponentu najmanjeg prinosa;
- (22) „poduzeće srednje tržišne kapitalizacije” znači poduzetnik čiji broj zaposlenih ne premašuje 1 500, izračunano u skladu s člancima 3., 4. i 5. Priloga I. Uredbi o općem skupnom izuzeću, i koji ne ispunjava kriterije na temelju kojih bi ga se smatralo MSP-om. Za potrebe primjene ovih Smjernica subjekti će se smatrati jednim poduzetnikom ako je ispunjen bilo koji uvjet naveden u članku 3. stavku 3. Priloga I. Uredbi o općem skupnom izuzeću;

³⁶ Dostupno na: https://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/wp/2018-2020/main/h2020-wp1820-eic_en.pdf

³⁷ Vidjeti bilješku 24.

- (23) „fizička osoba” znači osoba koja nije pravna osoba i nije poduzetnik u smislu članka 107. stavka 1. Ugovora;
- (24) „novi zajam” znači novopokrenuti kreditni instrument za financiranje novih ulaganja ili radnog kapitala, do isključenja refinanciranja i. postojećih zajmova ili ii. drugih oblika financiranja;
- (25) „kvazivlasničko ulaganje” znači način financiranja koji se svrstava između vlasničkog kapitala i duga, rizičniji od nadređenog duga i manje rizičan od ulaganja u osnovni kapital, čiji se prinos za imatelja pretežno zasniva na dobiti ili gubicima temeljnog ciljnog poduzetnika koji nije osiguran u slučaju insolventnosti. Kvazivlasničko ulaganje može biti strukturirano kao dug, neosigurano i podređeno, uključujući mezaninski dug, a u nekim slučajevima može se pretvoriti u vlasnički kapital, ili kao povlašteni kapital;
- (26) „zamjenski kapital” znači kupnja postojećih udjela u društvu od prethodnog ulagača ili vlasnika udjela;
- (27) „rizična financijska ulaganja” znači vlasnička i kvazivlasnička ulaganja, zajmovi (uključujući zakupe), jamstva ili kombinacija navedenog, namijenjeni prihvatljivim poduzetnicima za potrebe novih ulaganja, uz isključenje potpuno privatnih ulaganja koja se pružaju pod tržišnim uvjetima i izvan područja primjene relevantne mjere državne potpore;
- (28) „malo i srednje poduzeće (MSP)” znači poduzetnik koji ispunjava kriterije utvrđene u Prilogu I. Uredbi o općem skupnom izuzeću;
- (29) „malo poduzeće srednje tržišne kapitalizacije” znači poduzeće srednje tržišne kapitalizacije čiji broj zaposlenih ne premašuje 499, izračunano u skladu s člancima 3., 4. i 5. Priloga I. Uredbi o općem skupnom izuzeću i čiji godišnji promet ne premašuje 100 milijuna EUR ili čija godišnja bilanca stanja ne premašuje 86 milijuna EUR;
- (30) „ukupno financiranje” znači najveći ukupni iznos ulaganja u prihvatljivog poduzetnika s pomoću jednog ili više rizičnih financijskih ulaganja, uključujući naknadna ulaganja, na temelju bilo koje mjere državne potpore za rizično financiranje, do isključenja u cijelosti privatnih ulaganja uz tržišne uvjete i izvan područja primjene mjere državne potpore za rizično financiranje.

3. POTPORA ZA RIZIČNO FINANCIRANJE KOJU JE POTREBNO PRIJAVITI

- 31. Države članice moraju, u skladu s člankom 108. stavkom 3. Ugovora, prijaviti mjere rizičnog financiranja koje: i. čine državnu potporu u smislu članka 107. stavka 1. Ugovora (posebno mjere koje nisu u skladu s testom subjekta u tržišnom gospodarstvu³⁸ i izvan su područja primjene uredbi o potporama *de minimis*) i ii. ne zadovoljavaju sve uvjete za potporu za rizično financiranje utvrđene u Uredbi o

³⁸

U skladu s testom subjekta u tržišnom gospodarstvu ekonomske transakcije ne predstavljaju državnu potporu ako ih javna tijela ili poduzetnici provode u skladu s uobičajenim tržišnim uvjetima i ne stvaraju prednost za njihove partnere. Za dodatne smjernice u tom pogledu vidjeti Obavijest Komisije o pojmu državne potpore iz članka 107. stavka 1. Ugovora o funkcioniranju Europske Unije (vidjeti bilješku 30.).

općem skupnom izuzeću. Komisija će procijeniti spojivost tih mjera s unutarnjim tržištem na temelju članka 107. stavka 3. točke (c) Ugovora. Ove Smjernice usmjerene su na mjere rizičnog financiranja za koje će se najvjerojatnije utvrditi da su u skladu s člankom 107. stavkom 3. točkom (c) Ugovora, ako bude ispunjeno nekoliko uvjeta koji će biti detaljnije opisani u odjeljku 4. ovih Smjernica. Takve mjere mogu se svrstati u jednu ili obje kategorije navedene u nastavku.

32. Prvom kategorijom obuhvaćaju se mjere rizičnog financiranja usmjerene na poduzetnike koji ne ispunjuju sve **zahtjeve prihvatljivosti** za potporu za rizično financiranje iz Uredbe o općem skupnom izuzeću. Tom kategorijom posebno su obuhvaćene mjere koje su usmjerene na sljedeće poduzetnike:
- (a) mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije;
 - (b) inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije;
 - (c) poduzetnici koji su početno rizično financijsko ulaganje dobili nakon više od deset godina od registracije³⁹;
 - (d) poduzetnici kojima je potreban iznos ukupnog rizičnog financijskog ulaganja koji premašuje gornju granicu određenu u Uredbi o općem skupnom izuzeću;
 - (e) alternativne trgovinske platforme koje ne ispunjuju uvjete iz Uredbe o općem skupnom izuzeću.
33. Drugom kategorijom obuhvaćene su mjere koje imaju drugačije **parametre oblikovanja** od onih utvrđenih Uredbom o općem skupnom izuzeću. Tom kategorijom posebno su obuhvaćeni sljedeći slučajevi:
- (a) financijski instrumenti uz sudjelovanje privatnog ulagača ispod omjera iz Uredbe o općem skupnom izuzeću;
 - (b) financijski instrumenti čiji su parametri oblikovanja iznad gornjih vrijednosti iz Uredbe o općem skupnom izuzeću;
 - (c) financijski instrumenti, osim jamstava, ako se pri odabiru ulagača, financijskih posrednika i njihovih upravitelja daje prednost zaštiti od mogućih gubitaka (zaštita od pada vrijednosti ulaganja) pred prioritetnim povratima iz ostvarene dobiti (poticaji za ostvarenje dobiti);
 - (d) porezni poticaji korporativnim ulagačima, uključujući financijske posrednike ili njihove upravitelje koji djeluju kao suulagači.
34. Ako nije drugačije navedeno u ovim Smjernicama, u Komisijinoj procjeni kategorija mjera koje je potrebno prijaviti iz točaka 32. i 33. primjenjuju se svi uvjeti spojivosti koji se odnose na potpore za rizično financiranje iz Uredbe o općem skupnom izuzeću.

4. PROCJENA SPOJIVOSTI POTPORE ZA RIZIČNO FINANCIRANJE

35. Na temelju članka 107. stavka 3. točke (c) Ugovora Komisija može smatrati da je državna potpora za olakšavanje razvoja određenih ekonomskih djelatnosti u Uniji

³⁹ Za primjenu tog načela u nekim posebnim okolnostima vidjeti bilješku 33.

spojiva s unutarnjim tržištem ako takva potpora nema negativan utjecaj na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu.

36. U ovom odjeljku Komisija pojašnjava kako će procjenjivati spojivost mjera potpore za rizično financiranje koje podliježu obvezi prijave u skladu s člankom 108. stavkom 3. Ugovora. Točnije, kako bi procijenila može li se mjera potpore za rizično financiranje smatrati spojivom s unutarnjim tržištem, Komisija će utvrditi olakšava li se mjerom potpore razvoj određene ekonomske djelatnosti (prvi uvjet) i provjerit će da nema negativan utjecaj na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu (drugi uvjet).
37. Kada se utvrđuje je li ispunjen prvi uvjet, odnosno olakšava li se potporom razvoj ekonomske djelatnosti, Komisija će uzeti u obzir sljedeće aspekte:
- (a) *utvrđivanje ekonomske djelatnosti za koju se prima potpora* (vidjeti odjeljak 4.1.1.);
 - (b) *učinak poticaja*: provjerava se mijenja li se potporom ponašanje predmetnih poduzetnika na takav način da se ti poduzetnici bave dodatnom djelatnošću kojom se ne bi bavili bez potpore ili bi se njome bavili na ograničen ili drugačiji način ili na ograničenoj ili drugačijoj lokaciji (vidjeti odjeljak 4.1.2.);
38. Kada se razmatra je li ispunjen drugi uvjet, odnosno provjerava da potpora nema negativan utjecaj na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu, Komisija će uzeti u obzir sljedeće aspekte:
- (a) *potreba za intervencijom države*: mjera potpore mora donijeti znatno poboljšanje koje tržište ne može samo postići, primjerice otklanjanjem tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke pružanju rizičnog financiranja, uključujući primjerice regionalne nejednakosti u pristupu financiranju (vidjeti odjeljak 4.2.2.);
 - (b) *primjerenost mjere potpore*: predložena mjera potpore mora biti odgovarajući instrument politike namijenjen ostvarivanju njezina cilja (vidjeti odjeljak 4.2.3.);
 - (c) *razmjernost potpore (potpora ograničena na minimum)*: iznos i intenzitet potpore moraju biti ograničeni na minimalnu potporu koja je potrebna za poticanje dodatnih ulaganja ili aktivnosti predmetnih poduzetnika (vidjeti odjeljak 4.2.4.);
 - (d) *izbjegavanje neopravdanih negativnih učinaka potpore za rizično financiranje na tržišno natjecanje i trgovinu*: negativni učinci moraju biti ograničeni i ne smiju prevladavati nad pozitivnim učincima potpore (vidjeti odjeljak 4.2.5.);
 - (e) *transparentnost potpore*: države članice, Komisija, gospodarski subjekti i javnost moraju imati jednostavan pristup svim relevantnim aktima i važnim informacijama o potpori dodijeljenoj na temelju tih akata (vidjeti odjeljak 4.2.6.).
39. Na ukupnu bilancu pojedinih kategorija programa potpora može se primjenjivati i zahtjev *ex post* evaluacije kako je opisano u odjeljku 5. Komisija u takvim slučajevima može ograničiti trajanje tih programa, uz mogućnost ponovne prijave njihova naknadnog produljenja.

40. Ako mjera državne potpore, uvjeti povezani s njom (uključujući način njezina financiranja ako je način financiranja sastavni dio mjere državne potpore) ili djelatnost koja se njome financira podrazumijevaju povredu relevantne odredbe prava Unije, potpora se ne može proglasiti spojivom s unutarnjim tržištem⁴⁰. Takve povrede uključuju, ali nisu ograničene na:
- (a) uvjetovanje potpore obvezom korištenja nacionalno proizvedenih dobara ili nacionalnih usluga;
 - (b) uvjetovanje potpore obvezom da financijski posrednici, njihovi upravitelji ili krajnji korisnici imaju sjedište na državnom području predmetne države članice ili da ga presele na državno područje te države članice, čime se krši članak 49. Ugovora koji se odnosi na slobodu poslovnog nastana⁴¹;
 - (c) nametanje uvjeta kojima se krši članak 63. Ugovora koji se odnosi na slobodno kretanje kapitala.

4.1. Prvi uvjet: potporom se olakšava razvoj ekonomske djelatnosti

4.1.1. Utvrđivanje ekonomske djelatnosti za koju se prima potpora

41. U većini slučajeva mjerama potpore za rizično financiranje obuhvaćena su društva iz više različitih gospodarskih sektora. Tim se mjerama pomaže osigurati da određeni MSP-ovi i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije imaju pristup potrebnom iznosu i obliku financiranja za obavljanje ili daljnji razvoj svojih ekonomskih djelatnosti. Komisija će stoga odrediti vrstu društva (MSP-ovi, mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije ili inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije) i sektore obuhvaćene mjerom potpore za rizično financiranje.

4.1.2. Učinak poticaja

42. Potpora za rizično financiranje može se ocijeniti spojivom s unutarnjim tržištem samo ako ima učinak poticaja. Komisija smatra da se potporom koja nema učinak poticaja ne olakšava razvoj predmetne ekonomske djelatnosti.
43. Učinak poticaja nastaje kada se potporom korisnika potpore navede da promijeni ponašanje na način da se bavi djelatnostima kojima se ne bi bavio bez potpore ili bi se njima bavio u ograničenoj mjeri zbog postojanja tržišnog nedostatka. Učinak poticaja za prihvatljive korisnike nastaje kada se krajnjem korisniku potporom omogućiti da primi sredstva koja mu inače ne bi bila na raspolaganju u tom obliku, iznosu ili trenutku.
44. Tržišni ulagači moraju se mjerama rizičnog financiranja potaknuti na financiranje potencijalno održivih prihvatljivih poduzetnika iznad trenutačne razine ili na preuzimanje dodatnog rizika ili na oboje. Smatra se da mjera rizičnog financiranja

⁴⁰ Vidjeti presude Suda od 19. rujna 2000., *Njemačka/Komisija*, C-156/98, EU:C:2000:467, t. 78., od 22. prosinca 2008., *Régie Networks/Rhone Alpes Bourgogne*, C-333/07, EU:C:2008:764, t. 94. do 116., od 15. travnja 2008., *Nuova Agricast*, predmet C-390/06 EU:C:2008:224, t. 50. i 51. te od 22. rujna 2020., *Austrija/Komisija*, predmet C-594/18 P, EU:C:2020:742, t. 44.

⁴¹ Navedenim se ne dovodi u pitanje zahtjev da financijski posrednici ili njihovi upravitelji trebaju imati potrebnu dozvolu za obavljanje djelatnosti ulaganja i upravljanja u predmetnoj državi članici ili da krajnji korisnici trebaju imati poslovni nastan i obavljati ekonomske djelatnosti na njezinu državnom području.

ima učinak poticaja ako se njome mobilizira ulaganja iz tržišnih izvora tako da ukupna sredstva osigurana prihvatljivom poduzetniku premašuju proračun mjere. Dakle, ključni element pri odabiru financijskih posrednika i upravitelja fondova trebala bi biti njihova sposobnost mobilizacije dodatnog privatnog ulaganja.

45. Ako se instrumenti financiranog duga koriste za refinanciranje postojećih zajmova, smatra se da nemaju učinak poticaja i nijedan element potpore u takvim instrumentima ne može se smatrati spojivim u skladu s ovim Smjernicama.
46. Procjena učinka poticaja usko je povezana s procjenom potrebe za intervencijom države, o čemu je bilo riječi u odjeljku 4.2.2. Nadalje, prikladnost mjere za privlačenje privatnih sredstava u konačnici ovisi o strukturi te mjere kada je riječ o podjeli rizika i nagrada između javnih i privatnih pružatelja sredstava, što je usko povezano i s pitanjem primjerenosti mjere državne potpore za rizično financiranje (vidjeti odjeljak 4.2.3.). Dakle, ako je potreba za intervencijom države ispravno utvrđena i mjera ima odgovarajući oblik, može se pretpostaviti da je prisutan učinak poticaja.

4.2. Drugi uvjet: izbjegavanje negativnih učinaka na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu

47. Člankom 107. stavkom 3. točkom (c) Ugovora Komisiji se dopušta da potpore za olakšavanje razvoja određenih ekonomskih djelatnosti ili određenih gospodarskih područja proglasi spojivima, ali samo „ako takve potpore ne utječu negativno na trgovinske uvjete u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu”.
48. Procjena negativnih učinaka na unutarnje tržište uključuje složene gospodarske i socijalne procjene. Komisija će u ovom odjeljku Smjernica objasniti kako namjerava iskoristiti svoju diskrecijsku ovlast pri provođenju procjene u skladu s drugim uvjetom za procjenu spojivosti.
49. Po svojoj naravi svaka mjera državne potpore dovodi do narušavanja tržišnog natjecanja i utječe na trgovinu među državama članicama. Međutim, da bi utvrdila jesu li učinci narušavanja potpore svedeni na najmanju razinu, Komisija će provjeriti je li potpora nužna (vidjeti odjeljak 4.2.2.), primjerena (vidjeti odjeljak 4.2.3.) i razmjerna (vidjeti odjeljak 4.2.4.). Da bi ta provjera bila moguća, Komisija zahtijeva od država članica da dostave dokaze u obliku *ex-ante* procjene kako je opisano u odjeljku 4.2.1.
50. Komisija će zatim procijeniti preostale negativne učinke predmetne potpore za rizično financiranje u pogledu tržišnog natjecanja i trgovinskih uvjeta. Točnije, potpora u području rizičnog financiranja može dovesti do istiskivanja privatnih ulagača, može imati negativne učinke na razini financijskih posrednika, uzrokovati određena narušavanja tržišta proizvoda i djelovati na premještanje poduzeća. Komisija će razmotriti takve preostale negativne učinke potpore na tržišno natjecanje i trgovinu te ih odvagnuti u odnosu na pozitivne učinke potpore (vidjeti odjeljak 4.2.5.). Ako pozitivni učinci prevladaju, Komisija će potporu proglasiti spojivom.
51. Naposljetku, Komisija će osigurati potporu u skladu sa zahtjevima transparentnosti (vidjeti odjeljak 4.2.6.).

4.2.1. *Osnovni elementi ex-ante procjene koju predmetna država članica dostavlja Komisiji*

52. Državna potpora može biti opravdana samo ako može donijeti znatan razvoj koji tržište ne može samo postići, primjerice otklanjanjem tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke pružanju rizičnog financiranja ili ulaganja.
53. Državna potpora može biti **nužna** da bi se povećalo pružanje rizičnog financiranja u situaciji u kojoj tržište samo po sebi ne može postići učinkovit ishod. Komisija smatra da ne postoji opći tržišni nedostatak u pogledu pristupa financiranju za MSP-ove ili poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, nego samo nedostatak povezan s određenim skupinama MSP-ova i nekim vrstama poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, što posebno ovisi o konkretnom gospodarskom kontekstu predmetne države članice.
54. Uredbom o općem skupnom izuzeću utvrđuju se uvjeti u kojima se pretpostavlja da se mjerama rizičnog financiranja na primjeren i razmjeran način rješava tržišni nedostatak, uz učinak poticaja i svođenje narušavanja tržišnog natjecanja na najmanju mjeru. Mjere koje su u skladu s tim uvjetima ne moraju se prijavljivati i smatraju se spojivima s unutarnjim tržištem.
55. Mjere rizičnog financiranja koje nisu obuhvaćene područjem primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću moraju se prijaviti kako bi Komisija mogla, među ostalim, procijeniti postoji li tržišni nedostatak ili neka druga relevantna prepreka pružanju rizičnog financiranja. Stoga države članice moraju dokazati da posebni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka postoji izvan pravne pretpostavke na kojoj se temelji Uredba o općem skupnom izuzeću. Osim toga, predložena mjera rizičnog financiranja mora ispunjavati kriterije spojivosti utvrđene u ovim Smjernicama. U tu svrhu država članica trebala bi Komisiji dostaviti dubinsku *ex-ante* procjenu ili, prema potrebi, niz procjena.
56. Dubinska *ex-ante* procjena mora se temeljiti na objektivnim i ažurnim dokazima te na dostupnim primjerima dobre prakse i metodologijama (kao što su uredsko istraživanje, razgovori, internetske ankete ili odgovarajuće kvantitativne metode). U mjeri u kojoj je to moguće dokaze je potrebno usporediti i upotrijebiti na način da se uzajamno podržavaju kako bi se poduprli zaključci *ex-ante* procjene. *Ex-ante* procjena ne smije biti starija od tri godine od prijave mjere rizičnog financiranja, a po mogućnosti bi je trebao provesti neovisni stručnjak. U *ex-ante* procjeni trebalo bi uzeti u obzir i iskustvo stečeno na temelju sličnih instrumenata i prethodnih *ex-ante* procjena koje je provela država članica. Pri osmišljavanju *ex-ante* procjene države članice mogu se služiti postojećim dokazima, u mjeri u kojoj su takvi dokazi relevantni, kako bi dokazale tržišni nedostatak pri provedbi procjene. *Ex-ante* procjena trebala bi biti usmjerena na posebnu vrstu rizičnog financiranja (na primjer vlasnički kapital ili podređeni dug) za koje se predlaže mjera potpore.
57. Predložena mjera potpore za rizično financiranje trebala bi biti **primjerena** za postizanje željenog cilja potpore. Stoga se u *ex-ante* procjeni moraju analizirati postojeće i, po mogućnosti, predviđene mjere usmjerene na isti utvrđeni tržišni nedostatak ili drugu relevantnu prepreku pružanju rizičnog financiranja, uzimajući pri tome u obzir djelotvornost i učinkovitost drugih instrumenata politike. Država članica mora dokazati da se utvrđeni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka ne može na odgovarajući način ukloniti drugim alatima politike koji ne uključuju

državnu potporu ili mjerama obuhvaćenima područjem primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću.

58. Državna potpora mora biti **razmjerna** tržišnom nedostatku ili drugoj relevantnoj prepreci koja bi se njome trebala ukloniti kako bi se postigli relevantni ciljevi politike. Potpore za povećanje rizičnog financiranja stoga bi trebale biti ograničene na strogo potrebni minimum za uklanjanje tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke utvrđene *ex-ante* procjenom bez stvaranja nepravednih prednosti za njihove korisnike. Kad je riječ o rizičnim financijskim ulaganjima koja premašuju gornju granicu utvrđenu za prihvatljivog poduzetnika u Uredbi o općem skupnom izuzeću, *ex-ante* procjenom treba detaljnije dokazati razmjernost mjere potpore kako je navedeno u točkama 63. i 64.
59. Ako se mjera rizičnog financiranja djelomično financira iz Europskog fonda za regionalni razvoj, Europskog socijalnog fonda i/ili Kohezijskog fonda, država članica može odlučiti ponovno upotrijebiti (dijelove) *ex-ante* procjene pripremljene u skladu s člankom 37. stavkom 2. Uredbe (EU) br. 1303/2013 Europskog parlamenta i Vijeća. Komisija će zatim procijeniti ispunjavaju li dostavljeni dokazi zahtjeve iz ovih Smjernica. Ako se mjera rizičnog financiranja djelomično ili u cijelosti upotrebljava za pružanje potpore poduzetnicima kojima je Europsko vijeće za inovacije nedavno dodijelilo oznaku kvalitete „pečat izvrsnosti”⁴², za zajedničko ulaganje s Fondom Europskog vijeća za inovacije ili za naknadna ulaganja u okviru programa Akcelerator⁴³, Komisija će dopustiti da se ta oznaka kvalitete i drugi dokazi iz postupka dubinske analize koju je provelo Europsko vijeće za inovacije upotrebljavaju kao dio *ex-ante* procjene.
60. Kad je riječ o mjerama rizičnog financiranja koje nisu obuhvaćene područjem primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću, u *ex-ante* procjeni mora se opisati narav tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke te dokazati njezina prisutnost u mjeri u kojoj utječe na jedno ili više od sljedećeg:
- (a) posebne kategorije ciljnih poduzetnika koji ne ispunjavaju sve zahtjeve za prihvatljivost iz Uredbe o općem skupnom izuzeću (vidjeti točku 32. podtočke (a) do (d));
 - (b) alternativne trgovinske platforme koje ne ispunjavaju uvjete iz Uredbe o općem skupnom izuzeću (vidjeti točku 32. podtočku (e));
 - (c) financijske instrumente čiji parametri oblikovanja odstupaju od onih opisanih u Uredbi o općem skupnom izuzeću (vidjeti točku 33. podtočke (a), (b) i (c));
 - (d) porezne poticaje korporativnim ulagačima, uključujući financijske posrednike ili njihove upravitelje koji djeluju kao suulagači (vidjeti točku 33. podtočku (d)).
61. *Ex-ante* procjenom trebala bi se utvrditi vrsta pogođenih poduzetnika, posebno u smislu starosti ili faze razvoja, gospodarskog sektora i zemljopisnog područja

⁴² U skladu s programom rada Obzora 2020. za razdoblje 2018.–2020. (vidjeti bilješku 22.) ili člankom 1. stavkom 19. i člankom 11. stavkom 2. Uredbe o Obzoru Europa (vidjeti bilješku 76.).

⁴³ U skladu s člankom 43. stavkom 6. Uredbe o Obzoru Europa (vidjeti bilješku 24.).

djelatnosti te dokazati da na takve poduzetnike utječe prisutnost određenog tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke.

62. Kad je riječ o mjerama rizičnog financiranja koje se odnose na financijske instrumente uz sudjelovanje privatnih ulagača ispod omjerâ iz Uredbe o općem skupnom izuzeću (vidjeti točku 33. podtočku (a)), *ex-ante* procjena trebala bi sadržavati i detaljnu procjenu razine i strukture ponude privatnog financiranja za vrstu prihvatljivog poduzetnika na relevantnom zemljopisnom području te dokazati da se utvrđeni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka ne može ukloniti mjerama oblikovanima u skladu sa zahtjevima utvrđenima u Uredbi o općem skupnom izuzeću koje se odnose na privatno sudjelovanje.
63. Nadalje, kad je riječ o rizičnim financijskim ulaganjima koja premašuju gornju granicu utvrđenu za prihvatljivog poduzetnika u Uredbi o općem skupnom izuzeću (vidjeti točku 32. podtočku (d)), *ex-ante* procjenom trebalo bi kvantificirati nedostatak sredstava (odnosno razinu trenutačno nezadovoljene potražnje prihvatljivih poduzetnika za financiranjem) uzrokovan utvrđenim tržišnim nedostatkom ili drugom relevantnom preprekom. Procjenom se mora dokazati da nedostatak sredstava na razini prihvatljivih poduzetnika premašuje gornju granicu utvrđenu u Uredbi o općem skupnom izuzeću. Takva bi se kvantifikacija trebala temeljiti na dostupnim primjerima najbolje prakse i metodologijama koje omogućuju procjenu postojećih razmjera nezadovoljene potražnje ciljanih poduzetnika za financiranjem.
64. Pri kvantifikaciji nedostatka sredstava potrebno je analizirati strukturne i cikličke probleme (odnosno probleme povezane s krizom) koji uzrokuju razine privatnog financiranja koje su ispod optimalnih. *Ex-ante* procjena posebno mora pružiti sveobuhvatnu analizu ponude, i to procjenom izvora financiranja dostupnih prihvatljivim poduzetnicima, uzimajući u obzir broj postojećih financijskih posrednika koji posluju na ciljnom geografskom području, njihovu javnu ili privatnu prirodu i vrijednosti ulaganja usmjerenih u relevantni segment tržišta. Pri procjeni potražnje trebalo bi uzeti u obzir broj potencijalno prihvatljivih poduzetnika i prosječne vrijednosti potrebnog financiranja. Navedena analiza trebala bi se temeljiti na podacima koji obuhvaćaju pet godina prije prijavljivanja mjere rizičnog financiranja, a nalazi bi se po mogućnosti trebali usporediti s drugim izvorima podataka.

4.2.2. *Potreba za državnom intervencijom*

65. Državna potpora treba biti usmjerena na situacije u kojima potpora može donijeti znatan razvoj koji tržište ne može samo postići. Kako bi se procijenilo je li državna potpora učinkovita u postizanju željenog ishoda, najprije je potrebno utvrditi problem koji treba riješiti. Države članice trebale bi objasniti kako se mjerom potpore može učinkovito ublažiti utvrđena prepreka, a posebno tržišni nedostatak koji sprečava da tržište samo pruži dostatno rizično financiranje.
66. Mjera rizičnog financiranja može biti opravdana samo ako je usmjerena na određeni tržišni nedostatak ili drugu relevantnu prepreku koja je dokazana *ex-ante* procjenom. Komisija smatra da takvi tržišni nedostaci ili prepreke mogu postojati posebno, ali ne isključivo, za MSP-ove u ranim fazama jer unatoč svojim izgledima za rast ne mogu ulagačima dokazati kreditnu sposobnost ili održivost poslovnih planova. Razmjeri takvog tržišnog nedostatka ili prepreke, u smislu društava na koje utječu i njihove

potrebe za kapitalom, mogu varirati ovisno o sektoru u kojem posluju. Sektori na koje bi takvi tržišni nedostaci i prepreke mogli posebno utjecati jesu inovativne zelene ili digitalne tehnologije. Zbog asimetrije informacija tržištu može biti teško procijeniti profil rizika/povrata takvih MSP-ova te njihovu sposobnost stvaranja povrata prilagođenih riziku. Poteškoće na koje ti MSP-ovi nailaze pri razmjeni informacija o kvaliteti svojih projekata, njihova pretpostavljena rizičnost i slaba kreditna sposobnost uzrokuju velike transakcijske i agencijske troškove te mogu povećati otpor ulagača prema rizicima. Mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije i inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije mogu se suočiti sa sličnim poteškoćama i stoga biti izložena istom tržišnom nedostatku ili prepreci.

67. Stoga se mjera rizičnog financiranja mora oblikovati tako da se njome ukloni posebni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka utvrđena *ex-ante* procjenom, posebno u pogledu prihvatljivih poduzetnika u ciljanoj fazi razvoja, na ciljanom zemljopisnom području i, ako je primjenjivo, u ciljanom gospodarskom sektoru.
 68. Kako bi se osiguralo da su financijski posrednici uključeni u mjeru usmjereni na utvrđene tržišne nedostatke, mora se provesti postupak dubinske analize kojim se osigurava tržišno razumna strategija ulaganja s naglaskom na utvrđene ciljeve politike i u skladu s definiranim zahtjevima prihvatljivosti i ograničenjima financiranja. Države članice moraju posebno odabrati financijske posrednike koji mogu dokazati da je njihova predložena strategija ulaganja tržišno razumna i da sadržava odgovarajuću politiku diversifikacije rizika s ciljem postizanja ekonomske održivosti i učinkovitih razmjera u pogledu vrijednosti i teritorijalnog obuhvata ulaganja.
- 4.2.2.1. Mjere namijenjene kategorijama poduzetnika izvan područja primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću
69. Područje primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću ograničeno je na MSP-ove. Međutim, određeni poduzetnici koji nisu obuhvaćeni definicijom MSP-ova u smislu broja zaposlenih ili financijskih pragova, ili oboje, mogu se suočiti sa sličnim ograničenjima u financiranju.
 - (a) Mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije
 70. Uključenje malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije uz MSP-ove među poduzetnike prihvatljive za mjere rizičnog financiranja moglo bi biti opravdano ako bi se time potaknulo privatne ulagače na ulaganje u diversificiraniji portfelj, uz bolje mogućnosti ulaska na tržište i izlaska s njega. Uključivanjem malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije u portfelj vjerojatno bi se umanjila rizičnost na razini portfelja i tako povećao povrat od ulaganja. Zato bi to mogao biti posebno učinkovit način privlačenja institucionalnih ulagača rizičnijim društvima u njihovoj ranoj fazi.
 71. S obzirom na prethodno navedeno i uz uvjet da *ex-ante* procjena sadržava odgovarajuće ekonomske dokaze, pružanje podrške malim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije može biti opravdano. U svojoj procjeni Komisija će uzeti u obzir intenzitet rada i kapitala ciljnih poduzetnika te druge kriterije koji odražavaju specifična ograničenja financiranja koja utječu na mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije (na primjer dostatno jamstvo za veći zajam).

(b) Inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije

72. U određenim bi se okolnostima i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije mogla suočiti s ograničenjima u financiranju usporedivima s onima koja utječu na MSP-ove. To bi se, primjerice, moglo dogoditi poduzećima srednje tržišne kapitalizacije koja se bave istraživanjima i razvojem te inovacijskim aktivnostima uz istodobno početno ulaganje u proizvodna postrojenja, uključujući uvođenje na tržište, i čiji rezultati ne omogućavaju potencijalnim ulagačima relevantne pretpostavke o budućim tržišnim izgledima rezultata takvih aktivnosti. U tim bi slučajevima inovativnim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije mogla biti potrebna državna potpora za rizično financiranje radi povećanja proizvodnih kapaciteta do održive razine na kojoj bi i sami mogli privući privatno financiranje. Osim toga, opažanje iz odjeljka 4.2.2.1. točke (a) vrijedi i za inovativna poduzeća srednje tržišne kapitalizacije. Njihovo uključivanje u portfelj ulaganja za financijskog posrednika mogao bi biti učinkovit način diversifikacije mogućnosti ulaganja koje bi mogle privući veći broj mogućih ulagača.

(c) Poduzetnici koji su početno rizično financijsko ulaganje dobili nakon što su na tržištu poslovali više od deset godina od registracije

73. Može se smatrati da su neke vrste poduzetnika još u fazi širenja/ranoj fazi rasta ako, unatoč tomu što postoje već dulje vrijeme, nisu dovoljno dokazali svoj potencijal za stvaranje povrata i/ili nemaju dovoljno robusne rezultate i odgovarajuće jamstvo. To može biti slučaj u visokorizičnim sektorima, kao što je biotehnologija, kulturne i kreativne industrije, te možda općenito i u inovativnim MSP-ovima, uključujući MSP-ove koji su usmjereni na zelene ili digitalne tehnologije ili MSP-ove koji se bave socijalnim inovacijama⁴⁴. Štoviše, poduzetnicima koji imaju vlastiti kapital dostatan za financiranje početnih aktivnosti vanjsko financiranje može biti potrebno tek u kasnijoj fazi, na primjer da bi povećali kapacitete i od malog došli do poslovanja velikih razmjera. To bi moglo iziskivati veći iznos ulaganja koji premašuje njihova sredstva.
74. Stoga bi se mogle dopustiti mjere kojima se početno ulaganje provodi više od deset godina nakon registracije ciljnog poduzetnika⁴⁵. U tim okolnostima Komisija može zatražiti da se mjerom jasno definiraju prihvatljive kategorije poduzetnika, s obzirom na dokaze iz *ex-ante* procjene o postojanju specifičnog tržišnog nedostatka koji utječe na takve poduzetnike.

(d) Poduzetnici kojima je potreban iznos rizičnog financijskog ulaganja veći od gornje granice utvrđene u Uredbi o općem skupnom izuzeću

75. Uredbom o općem skupnom izuzeću utvrđen je najveći ukupni iznos rizičnog financiranja po prihvatljivom poduzetniku, uključujući naknadna ulaganja. Međutim, u nekim granama djelatnosti u kojima su početni troškovi istraživanja ili ulaganja razmjerno visoki, na primjer biološke znanosti ili zelena tehnologija ili energija, taj iznos možda nije dostatan za sve potrebne krugove ulaganja i održivi rast poduzeća.

⁴⁴ Inovativnost MSP-a procjenjuje se na temelju definicije iz Uredbe o općem skupnom izuzeću.

⁴⁵ Podložno uvjetima iz bilješke 41.

Stoga, u određenim okolnostima, može biti opravdano odobriti veći iznos ukupnog ulaganja namijenjen prihvatljivim poduzetnicima.

76. Tako se mjerama rizičnog financiranja može osigurati potpora koja premašuje najveći ukupni iznos, pod uvjetom da predviđeni iznos odgovara iznosu i vrsti sredstava za koja je *ex-ante* procjenom utvrđeno da su potrebna za poslovanje u ciljnim sektorima i/ili područjima. U takvim će slučajevima Komisija uzeti u obzir kapitalno intenzivnu narav ciljnih sektora i/ili više troškove ulaganja u određenim geografskim područjima.

(e) Alternativne trgovinske platforme koje ne ispunjuju uvjete iz Uredbe o općem skupnom izuzeću

77. Komisija uviđa da su alternativne trgovinske platforme važan dio tržišta financiranja MSP-ova jer privlače svježi kapital u MSP-ove i istodobno olakšavaju izlazak ranijim ulagačima⁴⁶. U Uredbi o općem skupnom izuzeću potvrđuje se njihova važnost time što im se djelatnost olakšava poreznim poticajima fizičkim osobama koje ulažu u poduzeća uvrštena na tim platformama ili programima potpore za novoosnovana poduzeća koja upravljaju tim platformama, pod uvjetom da platformom upravlja malo poduzeće i do određenih pragova.

78. Međutim, upravitelji alternativnih trgovinskih platformi ne moraju nužno biti mala poduzeća u trenutku osnivanja. Uz to, najveći iznos potpore dopušten za potpore za novoosnovana poduzeća na temelju Uredbe o općem skupnom izuzeću može biti nedostatan za osnivanje platforme. Štoviše, kako bi se privukli dostatni resursi za osnivanje i pokretanje novih platformi, možda će biti potrebno omogućiti porezne poticaje korporativnim ulagačima. Naposljetku, na platformu ne moraju biti uvršteni samo MSP-ovi, nego i poduzetnici koji premašuju prag utvrđen u definiciji MSP-ova.

79. Zato bi u određenim okolnostima moglo biti opravdano dopustiti porezne poticaje korporativnim ulagačima, podupirati upravitelje platformi koji nisu mala poduzeća, dopustiti ulaganja za osnivanje alternativnih trgovinskih platformi čiji iznos premašuje gornju granicu za potporu za novoosnovana poduzeća iz Uredbe o općem skupnom izuzeću ili dopustiti potporu alternativnim trgovinskim platformama na kojima većinu financijskih instrumenata uvrštenih za trgovanje izdaju MSP-ovi. U tim se slučajevima *ex-ante* procjenom mora dokazati postojanje posebnog tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke koja utječe na takve platforme na relevantnom zemljopisnom tržištu.

⁴⁶

Komisija priznaje sve veću važnost platformi za skupno financiranje u privlačenju financiranja novoosnovanih društava. Prema tome, ako je utvrđen tržišni nedostatak i ako platformom za skupno financiranje upravlja zasebna pravna osoba, Komisija može analogijom primijeniti pravila primjenjiva na alternativne trgovinske platforme. To se odnosi i na porezne poticaje za ulaganje preko takvih platformi za skupno financiranje. Uredba (EU) 2020/1503 Europskog parlamenta i Vijeća od 7. listopada 2020. o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja za poduzeća i izmjeni Uredbe (EU) 2017/1129 i Direktive (EU) 2019/1937 (SL L 347, 20.10.2020., str. 1.) stupila je na snagu 10. studenoga 2020. uz očekivanje da će se time povećati dostupnost tog inovativnog oblika financiranja.

4.2.2.2. Mjere s parametrima oblikovanja koji nisu u skladu s Uredbom o općem skupnom izuzeću

- (a) Financijski instrumenti uz sudjelovanje privatnog ulagača ispod omjera iz Uredbe o općem skupnom izuzeću
80. Tržišni nedostaci ili druge relevantne prepreke koji utječu na poduzeća mogu u određenim regijama ili državama članicama biti izraženiji zbog razmjerno slabe razvijenosti tržišta financiranja MSP-ova na tim područjima u usporedbi s drugim regijama u istoj državi članici ili drugim državama članicama. To može posebno biti slučaj u državama članicama bez ustaljene podrške formalnih ulagača poduzetničkog kapitala ili poslovnih anđela. U slučaju mjera usmjerenih na prevladavanje takvih strukturnih prepreka Komisija može prihvatiti sudjelovanje privatnih ulagača ispod omjera iz Uredbe o općem skupnom izuzeću pod uvjetom iz prethodne točke 24.
81. Osim toga, Komisija može prihvatiti mjere rizičnog financiranja uz sudjelovanje privatnih ulagača ispod omjera iz Uredbe o općem skupnom izuzeću i u slučaju izraženijeg tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke koju je dokazala država članica, posebno ako se te mjere konkretno odnose na MSP-ove prije njihove prve komercijalne prodaje ili u fazi provjere koncepta, uz uvjet da znatan dio rizika ulaganja snose sudjelujući privatni ulagači.
- (b) Financijski instrumenti čiji su parametri oblikovanja iznad gornjih vrijednosti iz Uredbe o općem skupnom izuzeću
82. Korist od Uredbe o općem skupnom izuzeću ograničena je na mjere u kojima je nejednaka raspodjela gubitka između javnih i privatnih ulagača osmišljena tako da se ograniči prvi gubitak koji pretrpi javni ulagač. Slično tome, u slučaju jamstava, skupno izuzeće ograničava jamstvenu stopu i ukupne gubitke javnog ulagača.
83. Međutim, u određenim okolnostima javni ulagatelj može zauzeti rizičniji financijski položaj i tako privatnim ulagačima ili zajmodavcima omogućiti dodatno financiranje. Pri procjenjivanju mjera s financijskim parametrima koji premašuju gornje vrijednosti iz Uredbe o općem skupnom izuzeću Komisija će uzeti u obzir više čimbenika, kako je navedeno u odjeljku 4.2.3.2. ovih Smjernica.
- (c) Financijski instrumenti, osim jamstava, ako se pri odabiru ulagača, financijskih posrednika i njihovih upravitelja daje prednost zaštiti od pada vrijednosti ulaganja pred asimetričnom podjelom dobiti
84. U skladu s Uredbom o općem skupnom izuzeću odabir financijskih posrednika te ulagača ili upravitelja fondova mora se temeljiti na otvorenom, transparentnom i nediskriminirajućem postupku, u kojem su jasno utvrđeni ciljevi politike koji se mjerom nastoje ostvariti i vrste financijskih parametara utvrđenih radi njihova ostvarenja. To znači da financijski posrednici ili njihovi upravitelji moraju biti odabrani postupkom koji je u skladu s Direktivom 2014/24/EU. Ako ta direktiva nije primjenjiva, postupak odabira mora biti takav da se osigura što veći izbor među kvalificiranim financijskim posrednicima ili upraviteljima fondova. Konkretno, takav postupak mora predmetnoj državi članici omogućiti da usporedi uvjete koje su dogovorili financijski posrednici ili upravitelji fondova i potencijalni privatni ulagači kako bi se osiguralo da mjera rizičnog financiranja, s obzirom na realističnu

strategiju ulaganja, bude atraktivna privatnim ulagačima uz najmanju moguću državnu potporu ili najmanje odstupanje od jednakih uvjeta.

85. Prema Uredbi o općem skupnom izuzeću primjenjivi kriteriji za odabir upravitelja moraju uključivati uvjet prema kojem se za instrumente koji nisu jamstva „prednost daje podjeli dobiti pred zaštitom od ulaganja” kako bi se ograničila sklonost upravitelja pretjeranom preuzimanju rizika pri odabiru poduzetnika u koje se ulaže. Time se želi osigurati da se, bez obzira na oblik financijskog instrumenta predviđen mjerom, pri svakom povlaštenom tretmanu privatnih ulagača ili zajmodavaca vodi računa o javnom interesu koji se sastoji od osiguranja obnovljivost izdvojenih javnih sredstava i dugoročne financijske održivosti mjere.

86. U nekim je slučajevima potrebno dati prednost zaštiti od pada vrijednosti ulaganja, konkretno u slučajevima kada je mjera usmjerena na određene sektore s visokom stopom neispunjavanja obveza MSP-ova. To može biti slučaj kod mjera namijenjenih MSP-ovima prije prve komercijalne prodaje ili u fazi provjere koncepta, sektorima suočenima s velikim tehnološkim zaprekama ili sektorima u kojima društva uvelike ovise o pojedinačnim projektima koji iziskuju veliko početno ulaganje i za posljedicu imaju veliku izloženost rizicima, kao što su kulturne i kreativne djelatnosti. Davanje prednosti mehanizmima zaštite od pada vrijednosti ulaganja može biti opravdano kod mjera koje djeluju preko fonda fondova i kojima je cilj privlačenje privatnih ulagača na toj razini.

(d) Porezni poticaji korporativnim ulagačima, uključujući financijske posrednike ili njihove upravitelje koji djeluju kao suulagači

87. Iako se Uredbom o općem skupnom izuzeću pokrivaju porezni poticaji neovisnim privatnim ulagačima koji su fizičke osobe koje rizično financiranje prihvatljivim MSP-ovima pružaju neposredno ili posredno, države članice mogu smatrati primjerenim donošenje mjera kojima se slični poticaji daju i korporativnim ulagačima. Razlika je u činjenici da su korporativni ulagači poduzetnici u smislu članka 107. Ugovora. Na mjeru se zato moraju primijeniti posebna ograničenja kako bi se osiguralo da potpora na razini korporativnih ulagača ostane razmjerna te da ima stvaran učinak poticaja.

88. Financijski posrednici i njihovi upravitelji mogu ostvariti korist od poreznih poticaja samo ako djeluju kao suulagači ili suzajmodavci. Porezni poticaj ne može se odobriti za obavljene usluge financijskih posrednika ili njihovih upravitelja za provedbu mjere.

4.2.3. *Primjerenost mjere potpore*

89. Predložena mjera potpore mora biti odgovarajući instrument politike namijenjen postizanju željenog cilja potpore, odnosno ne smije postojati instrument politike ili instrument potpore koji su u boljem položaju i manje distorzivni, a kojima se može postići isti ishod.

4.2.3.1. *Primjerenost u odnosu na druge instrumente politike i druge instrumente potpore*

90. Kako bi se uklonio utvrđeni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka i doprinijelo ostvarenju ciljeva politike koji se mjerom nastoje ostvariti, predložena mjera rizičnog financiranja mora biti primjereni instrument i što manje narušavati

tržišno natjecanje. Država članica mora valjano obrazložiti odabir određene mjere rizičnog financiranja na temelju dokaza iz *ex-ante* procjene.

91. U prvom će koraku Komisija razmotriti može li se i u kojoj mjeri mjera rizičnog financiranja smatrati primjerenim instrumentom u usporedbi s drugim instrumentima politike namijenjenima poticanju pružanja rizičnog financiranja prihvatljivim poduzetnicima. Državna potpora nije jedini instrument politike koji državama članicama stoji na raspolaganju za lakše pružanje rizičnog financiranja prihvatljivim poduzetnicima. Države članice mogu primijeniti druge komplementarne instrumente politike na strani ponude i potražnje, kao što su regulatorne mjere za bolje funkcioniranje financijskih tržišta, mjere unaprjeđenja poslovnog okruženja, savjetodavne usluge o spremnosti na ulaganje ili javnim ulaganjima u skladu s testom subjekta u tržišnom gospodarstvu.
92. U drugom će koraku Komisija razmotriti je li predložena mjera primjerenija od alternativnih instrumenata državne potpore koji se odnose na isti tržišni nedostatak ili drugu relevantnu prepreku. U tom pogledu postoji opća pretpostavka da su financijski instrumenti manje distorzivni od izravnih bespovratnih sredstava i da su stoga primjereniji instrument. Međutim, državna potpora za olakšavanje rizičnog financiranja može se dodijeliti u raznim oblicima, kao što su selektivni porezni instrumenti, financijski instrumenti pod povoljnijim komercijalnim uvjetima, uključujući razne vlasničke ili dužničke instrumente ili jamstva različitih obilježja rizika i povrata, i može biti dodijeljena na razne načine i biti raznih struktura financiranja, čija primjerenost ovisi o prirodi ciljanih poduzetnika i nedostatku sredstava. Komisija će procijeniti osigurava li se mjerom učinkovita struktura ulaganja, pri čemu će voditi računa o strategiji ulaganja fonda, kako bi se zajamčila održivost operacija.
93. S tim u vezi, Komisija će pozitivno ocijeniti na mjere koje uključuju dovoljno velike fondove u smislu veličine portfelja i geografske pokrivenosti, posebno ako djeluju u više država članica, te diversifikacije portfelja zbog toga što takvi fondovi mogu biti učinkovitiji i stoga privlačniji privatnim ulagačima u usporedbi s manjim fondovima. Određene strukture fonda fondova mogu ispunjavati te zahtjeve pod uvjetom da se ukupni troškovi upravljanja koji proizlaze iz različitih razina posredovanja prebijaju sa značajnim učincima.

4.2.3.2. Uvjeti za utvrđivanje primjerenosti financijskih instrumenata

94. Da bi utvrdila primjerenost financijskih instrumenata čiji parametri oblikovanja nisu obuhvaćeni Uredbom o općem skupnom izuzeću, Komisija će razmotriti uvjete utvrđene u točkama od 95. do 119. ovih Smjernica.
95. Prvo, mjerom se mora mobilizirati dodatno financiranje od sudionika na tržištu. Minimalni omjeri privatnog ulaganja ispod onih utvrđenih u Uredbi o općem skupnom izuzeću mogu se opravdati samo u smislu izraženijeg tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke utvrđene *ex-ante* procjenom (vidjeti odjeljak 4.2.1). U tom bi pogledu *ex-ante* procjena trebala sadržavati i detaljnu procjenu razine i strukture ponude privatnog financiranja za vrstu prihvatljivog poduzetnika na relevantnom zemljopisnom području (vidjeti točku 62.). Nadalje, mora se pokazati da mjera potiče pružanje dodatnih privatnih sredstava koja se u protivnom ne bi pružala ili bi se pružala u drugom obliku ili iznosima ili pod drugačijim uvjetima.

96. U slučaju mjera rizičnog financiranja koje su posebno usmjerene na MSP-ove koji ne posluju ni na jednom tržištu, Komisija može prihvatiti da je razina privatnog sudjelovanja niža od potrebnih omjera. Umjesto toga, kod tako usmjerenih ulaganja Komisija može prihvatiti da privatno sudjelovanje nije po prirodi neovisno, odnosno da je, na primjer, riječ o sudjelovanju vlasnika poduzetnika koji je korisnik. U propisno opravdanim slučajevima Komisija može prihvatiti i razine privatnog sudjelovanja niže od onih iz Uredbe o općem skupnom izuzeću u pogledu prihvatljivih poduzetnika koji su na tržištu poslovali manje od deset godina od registracije na temelju gospodarskih dokaza iz *ex-ante* procjene koji se odnose na relevantni tržišni nedostatak ili drugu relevantnu prepreku.
97. Mjera rizičnog financiranja usmjerena na prihvatljive poduzetnike koji u trenu prvog rizičnog financijskog ulaganja posluju na tržištu već više od deset godina od registracije⁴⁷ mora sadržavati odgovarajuća ograničenja u smislu vremenskih rokova ili objektivnih kvalitativnih kriterija povezanih s razvojom fazom ciljnog poduzetnika. U slučaju takvih ciljeva ulaganja Komisija bi obično zahtijevala najmanji omjer privatnog sudjelovanja od 60 %.
98. Drugo, uz predloženu razinu privatnog sudjelovanja, Komisija će u obzir uzeti i podjelu rizika i nagrada između javnih i privatnih ulagača. U tom smislu Komisija će pozitivno ocijeniti mjeru u kojoj ulagači jednako dijele gubitke, a privatni ulagači dobivaju samo poticaje za ostvarenje dobiti. U pravilu, što je podjela rizika i nagrada bliža stvarnoj komercijalnoj praksi, to je vjerojatnije da će Komisija prihvatiti nižu razinu privatnog sudjelovanja.
99. Treće, Komisija će razmotriti na kojoj se razini strukture financiranja mjerom namjerava potaknuti privatno ulaganje. Na razini fonda fondova, mogućnost privlačenja privatnog financiranja može ovisiti o široj primjeni mehanizama zaštite od pada vrijednosti ulaganja. Suprotno tome, pretjerano oslanjanje na takve mehanizme može narušiti odabir prihvatljivih poduzetnika i uzrokovati neučinkovite ishode kada privatni ulagači interveniraju na razini ulaganja u poduzetnike i na razini pojedinačnih transakcija.
100. Pri procjeni primjerenosti specifične strukture mjere Komisija može uzeti u obzir važnost rezidualnog rizika kod odabranih privatnih ulagača u pogledu očekivanih i neočekivanih gubitaka koje je pretrpio javni ulagač te podjelu očekivanih povrata između javnih ulagača i privatnih ulagača. Dakle, mogao bi se prihvatiti drugačiji profil rizika i nagrada ako to povećava iznos privatnog ulaganja bez narušavanja stvarne prirode odluka o ulaganju, koje su vođene ostvarivanjem dobiti.
101. Četvrto, prava priroda poticaja mora biti utvrđena u otvorenom, transparentnom, nediskriminirajućem postupku odabira financijskih posrednika te upravitelja fondova i ulagača. Jednako tako, od upravitelja fonda fondova treba zahtijevati da se u okviru svojeg mandata ulagača pravno obvežu da će u natjecateljskom postupku odabira prihvatljivih financijskih posrednika, upravitelja fondova ili ulagača utvrditi povlaštene uvjete koji bi se mogli primijeniti na razini podređenih fondova.
102. Kako bi se dokazala potreba za specifičnim financijskim uvjetima na kojima se temelji struktura mjere, od država članica mogu se zatražiti dokazi da su u postupku

⁴⁷

Podložno uvjetima utvrđenima u bilješci 33.

odabira privatnih ulagača svi sudionici tražili uvjete koji nisu obuhvaćeni Uredbom o općem skupnom izuzeću ili da natječaj nije zaključen.

103. Peto, financijski posrednik ili upravitelj fonda može zajedno s državom članicom uložiti određeni iznos ako to ne dovodi do sukoba interesa. Financijski posrednik mora preuzeti najmanje 10 % tranše prvog gubitka. Takvo zajedničko ulaganje moglo bi pridonijeti usklađenosti odluka o ulaganju s utvrđenim ciljevima politike. Sposobnost upravitelja da osigura ulaganje iz vlastitih sredstava može biti jedan od kriterija za odabir.
104. Šesto, u mjerama rizičnog financiranja s dužničkim instrumentima mora se predvidjeti mehanizam kojim će se osigurati da financijski posrednik pogodnost koju primi od države prenese na poduzetnike koji su krajnji korisnici, na primjer u obliku nižih kamata, blažih zahtjeva u pogledu jamstava ili kombinacije navedenog. Financijski posrednik pogodnost može prenijeti i ulaganjem u poduzetnika koji bi, iako potencijalno održiv, na temelju njegovih unutarnjih kriterija za određivanje rejtinga bio u kategoriji rizika u koju financijski posrednik ne bi ulagao da nema mjere rizičnog financiranja. Mehanizam prijenosa mora uključivati odgovarajuće mehanizme praćenja te mehanizam povrata sredstava⁴⁸ ili ekvivalentni ugovorni mehanizam.
105. Naposljetku, kako bi se osiguralo da financijski posrednici uključeni u mjeru rizičnog financiranja ostvare relevantne ciljeve, strategija ulaganja financijskog posrednika mora biti usklađena s ciljevima mjere. U okviru postupka odabira financijski posrednici moraju dokazati kako njihova predložena strategija ulaganja može doprinijeti ostvarenju ciljeva. Nadalje, država članica mora osigurati da je strategija ulaganja posrednika uvijek u skladu s dogovorenim ciljevima, na primjer zahvaljujući odgovarajućim mehanizmima praćenja i izvješćivanja i sudjelovanju predstavnika javnih ulagača u predstavničkim tijelima financijskog posrednika, kao što je nadzorni odbor ili savjetodavni odbor. Odgovarajućom upravljačkom strukturom mora se osigurati da je za bitne promjene strategije ulaganja nužna prethodna suglasnost države članice. Kako bi se otklonile sumnje, država članica ne može izravno sudjelovati u donošenju odluka o pojedinačnim ulaganjima i prodaji imovine.
106. Države članice u okviru mjere rizičnog financiranja mogu upotrijebiti različite financijske instrumente, kao što su vlasnički i kvazivlasnički instrumenti, kreditni instrumenti ili jamstva pod nejednakim uvjetima. U točkama od 107. do 119. utvrđeni su elementi koje će Komisija uzeti u obzir pri procjeni takvih posebnih financijskih instrumenata.
- (a) Vlasnička ulaganja
107. Instrumenti vlasničkih ulaganja mogu biti u obliku vlasničkih ili kvazivlasničkih ulaganja u poduzetnika, čime ulagač kupuje vlasništvo tog poduzetnika (ili udio u njemu).

⁴⁸

Mehanizam povrata sredstava ili ekvivalentni ugovorni mehanizam znači dogovor na temelju kojega posrednik mora vratiti pogodnost koju je dobio od države ako ju je trebao prenijeti krajnjem korisniku, ali to nije učinio.

108. Vlasnički instrumenti mogu imati različite asimetrične značajke i podrazumijevati različit tretman ulagača jer neki od njih mogu u većoj mjeri sudjelovati u rizicima i nagradama. U cilju umanjivanja rizika privatnih ulagača mjerom se može ponuditi zaštita od rasta vrijednosti (javni ulagač odustaje od dijela povrata) ili zaštita od dijela gubitaka (ograničavajući gubitke privatnog ulagača) ili kombinacija navedenog.
109. Komisija smatra da se poticajima za ostvarenje dobiti bolje usklađuju interesi javnih i privatnih ulagača. Nasuprot tome, zaštita od pada vrijednosti ulaganja, kod koje javni ulagač može biti izložen riziku slabih rezultata, može uzrokovati neusklađenost interesa i nepovoljan odabir od strane financijskih posrednika ili ulagača.
110. Komisija smatra da vlasnički instrumenti s ograničenim povratom⁴⁹, opcijom kupnje⁵⁰ i asimetričnom podjelom prihoda⁵¹ nude dobre poticaje, naročito u situacijama s manje ozbiljnim tržišnim nedostatkom.
111. Vlasnički instrumenti s karakteristikama nejednake podjele gubitaka koji premašuju ograničenja iz Uredbe o općem skupnom izuzeću mogu biti opravdani samo za mjere kojima se uklanjaju ozbiljni tržišni nedostaci ili druge relevantne prepreke utvrđene u *ex-ante* procjeni, kao što su mjere namijenjene prvenstveno MSP-ovima prije njihove prve komercijalne prodaje ili u fazi provjere koncepta. Kako bi se spriječila prekomjerna zaštita od rizika pada vrijednosti ulaganja, mora se odrediti gornja granica tranše prvog gubitka koji snosi javni ulagač.
- (b) Instrumenti financiranog duga: zajmovi
112. Mjerom rizičnog financiranja može se obuhvatiti davanje zajmova na razini financijskih posrednika ili krajnjih korisnika.
113. Instrumenti financiranog duga mogu biti u raznim oblicima, uključujući podređene zajmove i portfelj zajmova s podjelom rizika. Podređeni zajmovi mogu se davati financijskim posrednicima radi osnaživanja njihove strukture kapitala, u svrhu pružanja dodatnog financiranja prihvatljivim poduzetnicima. Portfelj zajmova s podjelom rizika namijenjen je osiguranju zajmova financijskim posrednicima koji se obvezuju da će sufinancirati portfelj novih zajmova ili najмова prihvatljivim poduzetnicima do određene stope sufinanciranja u kombinaciji s podjelom kreditnog rizika u portfelju ili kod pojedinačnih zajmova (ili pojedinačnih najмова). U oba slučaja financijski posrednik djeluje kao suulagač u prihvatljive poduzetnike, ali uživa povlašteni tretman u usporedbi s javnim ulagačem ili zajmodavcem jer se instrumentom ublažava njegova izloženost kreditnom riziku koji proizlazi iz temeljnog portfelja zajmova.
114. Općenito, ako obilježja instrumenta povezana s ublažavanjem rizika navode javnog ulagača ili zajmodavca da preuzme, s obzirom na temeljni portfelj zajma, poziciju

⁴⁹ Ograničeni povrat za javnog ulagača po određenoj unaprijed utvrđenoj zahtijevanoj stopi: ako je unaprijed utvrđena stopa povrata premašena, svi prekomjerni povрати raspodjeljuju se samo privatnim ulagačima.

⁵⁰ Opcija kupnje za javne udjele: privatni ulagači imaju pravo na opciju kupnje za otkup udjela javnog ulaganja po unaprijed dogovorenoj cijeni izvršenja.

⁵¹ Asimetrična podjela prihoda: novčana sredstva prikupljaju se od javnih i privatnih ulagača na jednakoj osnovi, ali se nastali povрати dijele asimetrično. Privatni ulagači pri podjeli dobivaju više nego što bi trebali s obzirom na njihove udjele, do unaprijed utvrđene zahtijevane stope.

prvog gubitka koji premašuje ograničenje iz Uredbe o općem skupnom izuzeću, tada mjera može biti opravdana samo u slučaju ozbiljnog tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke koji moraju biti jasno navedeni u *ex-ante* procjeni. Komisija će pozitivno ocijeniti mjere kojima se eksplicitno ograničavaju prvih gubitci javnog ulagača, a posebno kada takvo ograničenje nije veće od 35 %.

115. Portfelj kreditnih instrumenata s podjelom rizika trebao bi osigurati znatnu stopu sudjelovanja odabranog financijskog posrednika u ulaganju. Pretpostavlja se da je tomu tako ako ta stopa nije manja od 30 % vrijednosti osnovnog portfelja zajmova.

(c) Instrumenti nefinanciranog duga: jamstva

116. Mjerom rizičnog financiranja može se obuhvatiti davanje jamstava ili protujamstava financijskim posrednicima ili davanje jamstava krajnjim korisnicima, ili njihova kombinacija. Prihvatljive transakcije obuhvaćene jamstvom moraju biti novonastale prihvatljive transakcije zajma za rizično financiranje, uključujući instrumente najma i instrumente kvazivlasničkog ulaganja, ali bez vlasničkih instrumenata.
117. Jamstva bi se trebala davati za portfelj. Financijski posrednici mogu odabrati transakcije koje žele uvrstiti u portfelj pokriven jamstvom ako uvrštene transakcije ispunjuju kriterije prihvatljivosti, kako su definirani mjerom rizičnog financiranja. Jamstva treba ponuditi po stopi kojom se osigurava odgovarajuća razina podjele rizika i nagrada s financijskim posrednicima. Točnije, u propisno opravdanim slučajevima i ovisno o rezultatima *ex-ante* procjene jamstvena stopa može biti i viša od najviše stope iz Uredbe o općem skupnom izuzeću, ali ne smije premašiti 90 %, primjerice u slučaju jamstava za zajmove ili kvazivlasničkih ulaganja u MSP-ove prije njihove prve komercijalne prodaje ili u fazi provjere koncepta.
118. U slučaju ograničenih jamstava gornja granica trebala bi u načelu pokrivati samo očekivane gubitke. Ako treba pokrivati i neočekivane gubitke, njezinu bi cijenu trebalo utvrditi tako da odražava i dodatno pokriće rizika. U pravilu, gornja granica ne bi trebala premašiti 35 %. Neograničena jamstva (jamstva s nekim stupnjem jamstva, ali bez gornje granice) mogu se davati samo u propisno opravdanim slučajevima i po cijeni koja se utvrđuje tako da odražava dodatno pokriće rizika koje se jamstvom osigurava.
119. Trajanje jamstva treba ograničiti na, primjerice, najviše deset godina, ne dovodeći u pitanje rok dospijeca pojedinačnih dužničkih instrumenata pokrivenih jamstvom, koji može biti i dulji. Jamstvo se mora umanjiti ako financijski posrednik u portfelj ne uključi najmanji iznos ulaganja tijekom određenog razdoblja. Za neiskorištene iznose mora se obračunati naknada. U svrhu poticanja posrednika da ostvare dogovorene iznose mogu se upotrebljavati metode poput naknade za neiskorišteni dio, pokretačkih događaja ili ključnih točki.

4.2.3.3. Uvjeti za utvrđivanje primjerenosti poreznih poticaja

120. Kako je istaknuto u odjeljku 4.2.2.2. točki (d), područje primjene Uredbe o općem skupnom izuzeću ograničeno je na porezne poticaje namijenjene ulagačima koji su fizičke osobe. Stoga Komisiji treba prijaviti mjere u kojima se porezni poticaji koriste kako bi se korporativni ulagači potaknuli na osiguravanje sredstava prihvatljivim poduzetnicima, neposredno ili posredno, kroz stjecanje udjela u namjenskom fondu ili drugim vrstama subjekata za ulaganje koji ulažu u takve poduzetnike.

121. Opće je pravilo da države članice moraju temeljiti svoje porezne mjere potpore na rezultatima *ex-ante* procjene o tržišnom nedostatku ili drugoj relevantnoj prepreci i svoj instrument usmjeriti na dobro definiranu kategoriju prihvatljivih poduzeća.
122. Porezni poticaji korporativnim ulagačima mogu biti u obliku olakšica za porez na dohodak i/ili poreznih olakšica za kapitalne dobitke i dividende, uključujući odbitak poreza i odgodu porezne obveze. Komisija je u svojoj praksi obično smatrala primjerenima olakšice za porez na dohodak sa specifičnim ograničenjima postotka uloženog iznosa čiji povrat ulagač može tražiti u svrhu porezne olakšice i iznosa poreza koji se može odbiti od porezne obveze ulagača. Štoviše, porezna obveza za kapitalne dobitke ostvarene prodajom udjela ili dionica može se odgoditi ako su u određenom razdoblju oni ponovno uloženi u prihvatljivo ulaganje, dok se gubici ostvareni prodajom takvih udjela ili dionica mogu odbiti od dobiti ostvarene od drugih udjela ili dionica koji podliježu istom porezu.
123. Komisija općenito smatra tu vrstu fiskalnih mjera primjerenom ako država članica može dostaviti dokaz da se odabir prihvatljivih poduzetnika temelji na dobro strukturiranom paketu zahtjeva koji se odnose na ulaganje, o kojima je javnost odgovarajuće obaviještena i u kojem su utvrđena obilježja prihvatljivih poduzetnika na koje se odnosi dokazani tržišni nedostatak ili druge relevantne prepreke.
124. Ne dovodeći u pitanje mogućnost produžetka mjere, porezni programi moraju se ograničiti na najviše deset godina. Ako država članica predloži produljenje mjere na ukupno razdoblje dulje od deset godina (uključujući eventualne prethodne programe), morat će provesti novu *ex-ante* procjenu zajedno s ocjenom učinkovitosti programa za vrijeme cijelog razdoblja njegove provedbe.
125. U svojoj analizi Komisija će uzeti u obzir posebna obilježja relevantnih nacionalnih poreznih sustava i porezne poticaje koji već postoje u državi članici i interakciju tih poticaja.
126. Porezne pogodnosti moraju biti otvorene svim ulagačima koji ispunjavaju primjenjive kriterije, bez diskriminacije u pogledu njihova mjesta poslovnog nastana. Države članice stoga bi trebale osigurati odgovarajući publicitet kada je riječ o području primjene i tehničkim parametrima mjere. Navedeno bi trebalo uključivati relevantne gornje granice i ograničenja potrebne za utvrđivanje maksimalne koristi koju bi svaki pojedinačni ulagač mogao ostvariti kao rezultat mjere te iznos najvećeg ulaganja koje se može plasirati u pojedinačne prihvatljive poduzetnike.
- 4.2.3.4. Uvjeti za mjere kojima se pruža podrška alternativnim trgovinskim platformama
127. Što se tiče mjera potpore kojima se pruža podrška alternativnim trgovinskim platformama i koje premašuju ograničenja iz Uredbe o općem skupnom izuzeću, upravitelj platforme mora osigurati poslovni plan kojim dokazuje da platforma uz potporu može postati samoodrživa za manje od deset godina. Štoviše, uz prijavu se moraju dostaviti i vjerojatni protučinjenični scenariji u kojima se uspoređuju situacije s kojima bi se poduzetnici čijim se vrijednosnim papirima trguje suočili kad platforma ne bi postojala u pogledu dostupnosti potrebnih sredstava.
128. Komisija će biti naklonjena alternativnim trgovinskim platformama koje je osnuje nekoliko država članica i koje posluju u nekoliko država članica jer bi one mogle biti posebno učinkovite i privlačne privatnim ulagačima, a posebice institucionalnim ulagačima.

129. Za postojeće platforme predloženom poslovnom strategijom platforme mora se pokazati da zbog stalnog manjka uvrštavanja i posljedično manjka likvidnosti predmetna platforma treba kratkoročnu podršku unatoč svojoj dugoročnoj održivosti. Komisija će pozitivno ocijeniti potporu za osnivanje alternativne trgovinske platforme u državama članicama u kojima takva platforma ne postoji. Ako je alternativna trgovinska platforma kojoj će biti pružena podrška pod-platforma ili društvo kćer postojeće burze, Komisija će posebnu pažnju posvetiti procjeni manjka financiranja s kojim bi se takva potplatforma mogla suočiti.

4.2.4. *Razmjernost potpore*

130. Državna potpora mora biti razmjerna tržišnom nedostatku ili drugoj relevantnoj prepreci koja bi se njome trebala ukloniti kako bi se postigli relevantni ciljevi politike. Mora biti troškovno učinkovito oblikovana, u skladu s načelima dobrog financijskog upravljanja. Stoga, kako bi se mjera potpore za rizično financiranje smatrala razmjernom, potpora mora biti ograničena na strogo potrebni minimum potreban za privlačenje sredstava s tržišta radi uklanjanja tržišnog nedostatka ili druge relevantne prepreke bez stvaranja nepravednih prednosti.
131. U načelu se na razini krajnjih korisnika potpora za rizično financiranje smatra razmjernom ako rizično financijsko ulaganje po prihvatljivom korisniku ne premašuje gornju granicu utvrđenu u Uredbi o općem skupnom izuzeću i ako je u skladu s uvjetima utvrđenima u ovom odjeljku. Kad je riječ o mjerama rizičnog financiranja kod kojih rizično financijsko ulaganje po prihvatljivom korisniku premašuje gornju granicu utvrđenu u Uredbi o općem skupnom izuzeću, viši iznosi rizičnog financijskog ulaganja po korisniku moraju biti razmjerni iznosu nedostatka sredstava kvantificiranog u *ex-ante* procjeni (vidjeti točku 63.).
132. Na razini ulagača potpora mora biti ograničena na minimum potreban za privlačenje privatnog kapitala kako bi se postigao minimalni učinak poluge privatnih sredstava i uklonio tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka.

4.2.4.1. *Uvjeti za financijske instrumente*

Odabir prihvatljivih krajnjih korisnika

133. Financijski posrednici moraju odabrati prihvatljive krajnje korisnike na temelju tržišno razumne strategije ulaganja (vidjeti točku 68.) i održivog poslovnog plana kojim se opravdava iznos rizičnog financiranja koje će se pružiti. Ti su uvjeti dodatna zaštitna mjera kojom se osigurava da je potpora nužna i razmjerna.
134. Mjerom se mora osigurati ravnoteža između povlaštenih uvjeta koji se nude financijskim instrumentom kako bi se što više povećao učinak poluge privatnih sredstava i istovremeno uklonio utvrđeni tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka i zadovoljila potreba da se instrumentom ostvari dostatan financijski povrat kako bi ostala operativno održiva.
135. Prava priroda i vrijednost poticaja moraju biti utvrđene u otvorenom, transparentnom i nediskriminirajućem postupku odabira, u kojem se financijske posrednike, upravitelje fondova i ulagače poziva na dostavu konkurentnih ponuda.
136. Ako su asimetrični povрати prilagođeni riziku ili podjela gubitaka utvrđeni u takvom postupku, Komisija smatra da i financijski instrument treba smatrati razmjernim te da odražava pravednu stopu povrata. Ako su upravitelji fondova odabrani u otvorenom,

transparentnom i nediskriminirajućem postupku, u kojem se u okviru postupka odabira od njih zahtijevalo da dostave svoju bazu ulagača, smatra se da su privatni ulagači propisno odabrani.

137. U slučaju zajedničkog ulaganja javnog fonda i privatnih ulagača koji sudjeluju na razini pojedinačnog posla, potonje bi za svaku transakciju trebalo odabrati u odvojenom natjecateljskom postupku, što je poželjan način utvrđivanja pravedne stope povrata.
138. Ako se privatni ulagači ne biraju u odgovarajućem postupku odabira (na primjer zato što se postupak odabira pokazao neučinkovitim ili nezadovoljavajućim), pravednu stopu povrata mora utvrditi neovisni stručnjak na temelju analize tržišnih referentnih vrijednosti i tržišnog rizika primjenom općeprihvaćene standardne metodologije kao što je metodologija vrednovanja diskontiranog novčanog toka da bi se izbjegle prekomjerne naknade ulagačima. Na toj osnovi neovisni stručnjak mora izračunati najmanju razinu pravedne stope povrata i tome dodati odgovarajuću maržu koja odražava rizike.
139. U situacijama opisanima u točki 138. moraju postojati odgovarajuća pravila imenovanja neovisnog stručnjaka. Stručnjak mora barem biti licenciran za pružanje takvih savjeta, registriran pri relevantnom stručnom udruženju, postupati u skladu s etičkim i profesionalnim pravilima tih udruženja, biti neovisan i snositi odgovornost za točnost svojeg stručnog mišljenja. U pravilu se neovisni stručnjaci biraju u otvorenom, transparentnom i nediskriminirajućem postupku odabira. Za potrebe utvrđivanja pravedne stope povrata u kontekstu mjera potpore za rizično financiranje isti se davatelj potpore ne smije služiti uslugama istog neovisnog stručnjaka dva puta u razdoblju od tri godine.
140. S obzirom na navedeno, mjera može biti strukturirana tako da obuhvaća različita ulaganja s asimetričnom podjelom dobiti ili vremenski asimetrična javna i privatna ulaganja, ako je očekivani povrat prilagođen riziku za privatne ulagače ograničen na pravednu stopu povrata.

Odabir financijskih posrednika ili njihovih upravitelja

141. U pravilu, Komisija smatra da ekonomska usklađenost interesa država članica i financijskih posrednika ili, prema potrebi, njihovih upravitelja može svesti potporu na najmanju mjeru. Ti interesi moraju biti usklađeni u pogledu ostvarenja specifičnih ciljeva politike i u pogledu financijskih rezultata javnog ulaganja u instrument.
142. Financijski posrednik ili upravitelj fonda mogu ulagati zajedno s državom članicom ako su uvjeti takvog zajedničkog ulaganja takvi da se njima izbjegava svaki mogući sukob interesa. Takvo zajedničko ulaganje moglo bi biti poticaj upravitelju da uskladi svoje odluke o ulaganju s utvrđenim ciljevima politike. Sposobnost upravitelja da osigura ulaganje iz vlastitih sredstava može biti jedan od kriterija za odabir.
143. Naknada financijskim posrednicima ili upraviteljima fondova mora, ovisno o vrsti mjere rizičnog financiranja, sadržavati godišnju naknadu za upravljanje te poticaje za postignute rezultate, kao što je udjel u dobiti.
144. Dio naknade koji ovisi o postignutim rezultatima mora biti znatan i osmišljen tako da se nagradi financijska uspješnost i ostvarenje unaprijed utvrđenih specifičnih ciljeva

politike. Poticaji povezani s politikom moraju biti usklađeni s poticajima za financijsku uspješnost koji su potrebni kako bi se osigurao učinkovit odabir prihvatljivih poduzetnika u koje će se ulagati. Osim toga, Komisija će uzeti u obzir i moguće kaznene mjere predviđene sporazumom o financiranju između države članice i financijskog posrednika koje se primjenjuju ako definirani ciljevi politike nisu ostvareni.

145. Razinu naknade za postignute rezultate treba obrazložiti na temelju prakse predmetnog tržišta. Upravitelji se moraju nagraditi ne samo za uspješnu isplatu i iznos prikupljenog privatnog kapitala nego i za uspješan povrat od ulaganja, kao što su prihodi i kapitalni primici iznad određene najmanje stope povrata ili zahtijevane stope.
146. Ukupne naknade za upravljanje ne smiju premašiti troškove poslovanja i upravljanja potrebne za izvršenje predmetnog financijskog instrumenta, plus razumna dobit, u skladu s tržišnom praksom. Naknade ne smiju uključivati troškove ulaganja.
147. Budući da financijski posrednici ili njihovi upravitelji, prema potrebi, moraju biti odabrani u otvorenom, transparentnom i nediskriminirajućem postupku, ukupna struktura naknade može se ocijeniti u okviru bodovanja u tom postupku odabira, a najveća moguća naknada može se utvrditi slijedom takvog odabira.
148. U slučaju neposrednog imenovanja zaduženog subjekta Komisija smatra da bi godišnja naknada za upravljanje uvijek trebala odražavati usporedivu tržišnu cijenu i u načelu ne bi trebala premašiti 3 % kapitala koji se unosi u subjekt, pri čemu su isključeni poticaji za uspješnost.

4.2.4.2. Uvjeti za porezne poticaje

149. Ukupno ulaganje za svakog poduzetnika koji je korisnik ne smije premašiti maksimalni iznos utvrđen odredbom o rizičnom financiranju iz Uredbe o općem skupnom izuzeću, osim ako se viši iznos može opravdati na temelju tržišnog nedostatka utvrđenog u *ex-ante* procjeni i ako je porezni instrument najprikladniji alat.
150. Neovisno o vrsti porezne olakšice, prihvatljivi udjeli ili dionice moraju biti obične dionice punog rizika koje je novoizdao prihvatljivi poduzetnik kako je utvrđen u *ex-ante* procjeni i moraju se držati najmanje tri godine. Olakšice mogu dobiti samo ulagači koji su neovisni od društva u koje se ulaže.
151. U slučaju poreznih olakšica za porez na dohodak, ulagači koji osiguravaju sredstva prihvatljivim poduzetnicima mogu dobiti olakšicu u visini razumnog postotka iznosa uloženog u prihvatljive poduzetnike, pod uvjetom da nije premašena najviša obveza poreza na dohodak ulagača kako je utvrđena prije fiskalne mjere. Prema iskustvu Komisije, ograničenje porezne olakšice na 30 % uloženog iznosa smatra se razumnim. Gubici ostvareni prodajom udjela ili dionica mogu se prebiti s porezom na dohodak.
152. U slučaju porezne olakšice na dividende, svaka dividenda ostvarena od kvalificiranih dionica može u cijelosti biti oslobođena poreza na dohodak.
153. Slično tome, u slučaju porezne olakšice za kapitalne dobitke, svaka dobit ostvarena prodajom kvalificiranih udjela ili dionica može biti u cijelosti oslobođena od poreza na kapitalne dobitke. Štoviše, obveza poreza na kapitalne dobitke od prodaje

kvalificiranih udjela može se odgoditi ako su oni ponovno uloženi u kvalificirane udjele u roku od godinu dana.

4.2.4.3. Uvjeti za alternativne trgovinske platforme

154. Radi odgovarajuće analize razmjernosti potpore upravitelju alternativne trgovinske platforme može se dodijeliti državna potpora za pokriće do 50 % troškova ulaganja za osnivanje takve platforme.
155. Komisija će u slučaju poreznih poticaja korporativnim ulagačima procijeniti razmjernost mjere u usporedbi s uvjetima utvrđenima za porezne poticaje u odjeljku 4.2.4.2.

4.2.4.4. Zbrajanje potpora

156. Potpore za rizično financiranje mogu se zbrajati s bilo kojom drugom mjerom državne potpore s prihvatljivim troškovima koje je moguće utvrditi.
157. Potpore za rizično financiranje mogu se zbrajati s drugim državnim potporama bez prihvatljivih troškova koje je moguće utvrditi ili potporom *de minimis*, do najvišeg relevantnog praga ukupnog financiranja koji se u posebnim okolnostima svakog slučaja utvrđuje Uredbom o skupnom izuzeću ili odlukom koju donese Komisija.
158. Sredstva Unije kojima centralno upravljaju institucije, agencije, zajednička poduzeća ili druga tijela Unije koja nisu pod izravnom ili neizravnom kontrolom država članica ne čine državne potpore. Kada se takva sredstva Unije kombiniraju s državnom potporom, za potrebe određivanja poštuju li se pragovi za prijavu i maksimalni iznosi potpore u obzir se uzima samo državna potpora, pod uvjetom da ukupan iznos javnog financiranja dodijeljen u odnosu na iste prihvatljive troškove ne premašuje najpovoljniju stopu financiranja utvrđenu u primjenjivim pravilima zakonodavstva Unije.

4.2.5. *Izbjegavanje neopravdanih negativnih učinaka potpore za rizično financiranje na tržišno natjecanje i trgovinu*

159. Potpora se smatra spojivom ako su negativni učinci mjere potpore u smislu narušavanja tržišnog natjecanja i učinka na trgovinu među državama članicama ograničeni i ako ne prevladavaju nad pozitivnim učincima mjere u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu.

4.2.5.1. Pozitivni učinci koji se uzimaju u obzir

160. Kao što je objašnjeno u odjeljku 1., MSP-ovi i dalje imaju ključnu ulogu u gospodarstvima država članica, kako s obzirom na otvaranje radnih mjesta tako i s obzirom na poticanje gospodarske dinamike i rasta. MSP-ovi zapošljavaju oko 100 milijuna ljudi i ostvaruju više od polovice BDP-a u Uniji. Neophodni su za konkurentnost i blagostanje u Uniji, njezin gospodarski i tehnološki suverenitet i otpornost na vanjske šokove. Međutim, da bi mogli ispuniti svoju ulogu i ostvariti te pozitivne učinke, MSP-ovima su potrebna financijska sredstva. Stoga je učinkovito tržište rizičnog financiranja za MSP-ove presudno kako bi se poduzetnički usmjerenim društvima omogućio pristup potrebnom financiranju u svim fazama razvoja. Ako postoji tržišni nedostatak ili druga relevantna prepreka učinkovitom funkcioniranju takvog financiranja, potpore za rizično financiranje mogu biti potrebne kako bi se unaprijedila dodjela rizičnog financiranja održivim MSP-ovima

od rane faze njihova razvoja do faze njihova rasta (i, u određenim okolnostima, malim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije i inovativnim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije) kako bi se dugoročno razvilo konkurentno tržište rizičnog financiranja. U tom je kontekstu glavni pozitivni učinak koji se nastoji postići potporom za rizično financiranje poboljšanje pristupa financiranju za predmetne poduzetnike.

161. Osim toga, pri procjeni pozitivnih učinaka potpore za rizično financiranje koje treba odvojiti u odnosu na njezine negativne učinke na tržišno natjecanje i trgovinu, Komisija prema potrebi može uzeti u obzir činjenicu da potpora osim doprinosa pružanju rizičnog financiranja proizvodi i druge pozitivne učinke. To može biti slučaj ako se utvrdi da rizično financijsko ulaganje, osim što društvima omogućuje rast ili razvoj novih djelatnosti te ostvarivanje gospodarskog rasta, znatno pridonosi digitalnoj tranziciji ili prelasku na okolišno održive djelatnosti, uključujući niskougljične djelatnosti, klimatski neutralne djelatnosti ili djelatnosti otporne na klimatske promjene. Komisija će obratiti posebnu pozornost na članak 3. Uredbe (EU) 2020/852 u kojem se utvrđuju kriteriji za okolišno održive gospodarske djelatnosti, uključujući načelo „ne nanosi bitnu štetu”, ili druge usporedive metodologije.
162. Da bi Komisija mogla propisno procijeniti očekivane pozitivne učinke potpore u smislu razvoja predmetnih djelatnosti, država članica trebala bi odrediti jasan i konkretan cilj (ili niz ciljeva) kojim se nastoji ukloniti tržišni nedostatak ili druga prepreka utvrđena *ex-ante* procjenom. Opseg i trajanje mjere trebali bi biti primjereni tim ciljevima. Nadalje, država članica na temelju rezultata *ex-ante* procjene mora definirati i relevantne pokazatelje uspješnosti kako bi omogućila Komisiji da izmjeri očekivane učinke potpore u odnosu na ciljeve koji se žele postići. Pokazatelji uspješnosti mogu uključivati:
- (a) potrebno ili predviđeno ulaganje privatnog sektora;
 - (b) očekivani broj krajnjih korisnika u koje će se ulagati, uključujući broj MSP-ova u početnoj fazi;
 - (c) procjenu broja novih poduzetnika koji će biti osnovani tijekom provedbe mjere rizičnog financiranja i kao rezultat rizičnih financijskih ulaganja;
 - (d) broj radnih mjesta koja će biti otvorena u poduzetnicima koji su krajnji korisnici od datuma prvog rizičnog financijskog ulaganja na temelju mjere rizičnog financiranja do izlaska;
 - (e) prema potrebi, udio ulaganja koja će biti provedena u skladu s testom subjekta u tržišnom gospodarstvu;
 - (f) ključne točke i rokove unutar kojih će biti uloženi određeni unaprijed utvrđeni iznosi ili postoci proračuna;
 - (g) očekivani povrat/prinos od ulaganja;
 - (h) prema potrebi, patentne zahtjeve koje će krajnji korisnici podnijeti tijekom provedbe mjere rizičnog financiranja.
163. Pokazatelji navedeni u točki 162. važni su kako bi se dokazalo da se zahvaljujući potpori za rizično financiranje očekuje ostvarenje pozitivnih učinaka u skladu s

utvrđenim ciljevima. Konkretno, pokazatelji omogućuju procjenjivanje učinkovitosti mjere i valjanosti strategija ulaganja financijskog posrednika izrađenih u kontekstu postupka odabira.

164. Ako se mjera rizičnog financiranja djelomično ili u cijelosti upotrebljava za pružanje potpore poduzetnicima kojima je Europsko vijeće za inovacije nedavno dodijelilo oznaku kvalitete „pečat izvrsnosti” ili za zajedničko ulaganje s Fondom Europskog vijeća za inovacije ili za naknadna ulaganja u okviru programa Akcelerator⁵², Komisija može dopustiti da država članica upotrebljava iste ključne pokazatelje uspješnosti kao i Europsko vijeće za inovacije.

4.2.5.2. Negativni učinci koji se uzimaju u obzir

165. Mjera državne potpore mora biti osmišljena tako da ograničava narušavanje tržišnog natjecanja i trgovine na unutarnjem tržištu. U slučaju mjera rizičnog financiranja treba procijeniti moguće negativne učinke na svakoj razini na kojoj bi potpora mogla biti prisutna, odnosno na razini ulagača, financijskih posrednika i njihovih upravitelji te krajnjih korisnika.
166. Da bi Komisija mogla procijeniti vjerojatne negativne učinke mjere na tržišno natjecanje i trgovinu, država članica može dostaviti bilo koju studiju ili druge relevantne dokaze koji su joj na raspolaganju, primjerice *ex post* evaluacije provedene za slične programe, a koji se odnose na prihvatljive poduzetnike, strukture financiranja, parametre oblikovanja i zemljopisno područje.
167. Prvo, na razini tržišta za pružanje rizičnog financiranja državna potpora može dovesti do istiskivanja privatnih ulagača. To bi moglo odvratiti privatne ulagače od financiranja prihvatljivih poduzetnika i potaknuti ih na čekanje dok država ne osigura potporu za takva ulaganja. Taj rizik raste što je veći iznos ukupnog financiranja krajnjih korisnika, što su veći poduzetnici koji su njegovi korisnici i što je naprednija faza njihova razvoja jer u tim okolnostima privatno financiranje postaje progresivno dostupnije. Štoviše, državna potpora ne bi trebala ukloniti uobičajeni poslovni rizik ulaganja koji bi ulagači preuzeli čak i u nedostatku državne potpore. Međutim, ako je tržišni nedostatak ili neka druga relevantna prepreka odgovarajuće definirana, manje je vjerojatno da će mjera rizičnog financiranja dovesti do takvog istiskivanja.
168. Drugo, na razini financijskih posrednika potpora može imati učinak narušavanja u smislu uvećanja ili održavanja tržišne snage posrednika, na primjer na tržištu u određenoj regiji. Čak i ako ne jača tržišnu snagu financijskog posrednika neposredno, potpora to može uzrokovati posredno odvrćanjem postojećih konkurenata od širenja, poticanjem njihova izlaska ili odvrćanjem novih konkurenata od ulaska.
169. Mjere rizičnog financiranja moraju biti namijenjene poduzetnicima usmjerenima rastu koji ne mogu privući odgovarajuću razinu financiranja iz privatnih izvora, ali bi mogli postati održivi uz državnu potporu za rizično financiranje. Međutim, mjera za osnivanje javnog fonda čija strategija ulaganja ne dokazuje u dovoljnoj mjeri potencijalnu održivost prihvatljivih poduzetnika vjerojatno neće zadovoljiti test ravnoteže jer bi u tom slučaju rizično financijsko ulaganje moglo ustvari predstavljati nepovratna sredstva.

⁵²

U skladu s člankom 43. stavkom 6. Uredbe o Obzoru Europa (vidjeti bilješku 24.).

170. Uvjeti o komercijalnom upravljanju i donošenju odluka vođenom ostvarivanjem dobiti iz odredbi o rizičnom financiranju u Uredbi o općem skupnom izuzeću nužni su kako bi se osiguralo da se odabir poduzetnika koji su krajnji korisnici temelji na komercijalnoj logici. Stoga će Komisija te uvjete uzeti u obzir pri procjeni mjera rizičnog financiranja u skladu s ovim Smjernicama, uključujući slučajeve u kojima mjera uključuje javne financijske posrednike.
171. Investicijski fondovi malih razmjera, ograničenog regionalnog fokusa i bez odgovarajućih upravljačkih rješenja analizirat će se kako bi se izbjegao rizik održavanja neučinkovitih tržišnih struktura. Zbog nedovoljne diversifikacije povezane s premalim brojem ciljnih poduzetnika prihvatljivih za ulaganja regionalni programi rizičnog financiranja možda nemaju dovoljan opseg i područje primjene, a to bi moglo umanjiti njihovu učinkovitost i dovesti do odobravanja potpora manje održivim društvima. Takva bi ulaganja mogla narušiti tržišno natjecanje i donijeti nepravedne prednosti nekim poduzetnicima. Štoviše, takvi bi fondovi mogli biti manje privlačni privatnim, posebno institucionalnim ulagačima, jer bi ih mogli smatrati sredstvom koje služi ciljevima regionalne politike, a ne održivom poslovnom prilikom kojom se nude prihvatljivi povrati od ulaganja.
172. Treće, na razini krajnjih korisnika mjerom se mogu narušiti tržišta proizvoda na kojima se ti poduzetnici natječu. Na primjer, mjerom se može narušiti tržišno natjecanje ako su joj cilj društva u sektorima koji ostvaruju slabe rezultate. Veliko povećanje kapaciteta potaknuto državnim potporom na tržištu koje ostvaruje slabe rezultate može, konkretno, nepropisno narušiti tržišno natjecanje jer bi stvaranje ili održavanje prekapacitiranosti moglo dovesti do smanjenja profitnih marži, snižavanja ulaganja konkurenata ili čak do njihova izlaska s tržišta. Takva potpora mogla bi spriječiti i ulazak društava na tržište. Navedenim se stvaraju neučinkovite tržišne strukture koje su, dugoročno gledano, štetne i za potrošače. Kada tržište u ciljnim sektorima raste, tada je obično manje razloga za brigu da će potpora negativno utjecati na dinamiku poticaja ili da će nepropisno otežati izlazak s tržišta ili ulazak na njega. Komisija smatra da je rizik od takvih narušavanja znatan ako je mjera rizičnog financiranja specifična za sektor ili se njome daje prednost određenim sektorima u odnosu na ostale. U tim će slučajevima Komisija analizirati razinu proizvodnih kapaciteta u određenom sektoru s obzirom na potencijalnu potražnju. Kako bi Komisija mogla provesti takvu procjenu, država članica u svojoj prijavi mora naznačiti je li mjera rizičnog financiranja specifična za sektor ili se njome daje prednost određenim sektorima u odnosu na ostale.
173. Komisija će procijeniti i sve moguće negativne učinke premještanja poduzeća jer bi mogli utjecati na tržišno natjecanje i trgovinu među državama članicama. U tom pogledu Komisija će analizirati potiču li regionalni fondovi premještanje poduzeća na unutarnjem tržištu. Ako su aktivnosti financijskog posrednika fokusirane na regiju koja ne prima pomoć i graniči s regijom koja prima pomoć ili regijom s većim intenzitetom potpora od ciljne regije, izraženiji je rizik takvog narušavanja. Regionalna mjera rizičnog financiranja fokusirana samo na neke sektore mogla bi također negativno djelovati na premještanje poduzeća.
174. Naposljetku, Komisija u okviru procjene negativnih učinaka na tržišno natjecanje i trgovinu može prema potrebi uzeti u obzir negativne vanjske učinke djelatnosti za koju se dodjeljuje potpora ako takvi vanjski učinci negativno utječu na tržišno

natjecanje i trgovinu među državama članicama u mjeri u kojoj bi to bilo suprotno zajedničkom interesu jer stvaraju ili pogoršavaju neučinkovitosti na tržištu⁵³.

4.2.5.3. Uspoređivanje pozitivnih i negativnih učinaka potpore

175. U završnom koraku analize Komisija će usporediti utvrđene negativne učinke mjere potpore u smislu narušavanja tržišnog natjecanja i utjecaja na trgovinu među državama članicama s pozitivnim učincima potpore te donijeti zaključak o spojivosti mjere potpore s unutarnjim tržištem samo ako pozitivni učinci prevladaju nad negativnim učincima.
176. Na ukupnu bilancu pojedinih kategorija programa potpora može se primjenjivati i zahtjev *ex post* evaluacije kako je opisano u odjeljku 5. Komisija u takvim slučajevima može ograničiti trajanje tih programa, uz mogućnost ponovne naknadne prijave njihova produljenja.

4.2.6. Transparentnost

177. Kao dodatna zaštitna mjera od nepotrebnog narušavanja tržišnog natjecanja, države članice, Komisija, gospodarski subjekti i javnost moraju imati jednostavan pristup svim relevantnim aktima i važnim informacijama o potpori dodijeljenoj na temelju tih akata.
178. Države članice na platformi Komisije „modul za transparentnu dodjelu”⁵⁴ ili na iscrpnim internetskim stranicama o državnim potporama na nacionalnoj ili regionalnoj razini moraju objaviti sljedeće informacije:
- a. cjeloviti tekst odluke o dodjeli pojedinačne potpore ili odobrenog programa potpore i njegove provedbene odredbe odnosno poveznicu na taj tekst;
 - b. informacije o dodjeli svake pojedinačne potpore koja premašuje 100 000 EUR, kako je navedeno u Prilogu.
179. Države članice moraju organizirati svoje iscrpne internetske stranice o državnim potporama, kako je navedeno u točki 178., tako da omogućuju jednostavan pristup informacijama. Informacije se moraju objaviti u obliku podatkovne tablice nezaštićene vlasničkim pravima koja omogućuje učinkovito pretraživanje, izdvajanje, preuzimanje i jednostavno objavljivanje na internetu, npr. u formatu CSV ili XML. Javnosti se mora omogućiti pristup internetskim stranicama bez ograničenja, uz prethodnu registraciju korisnika.
180. Za programe u obliku poreznih poticaja uvjeti utvrđeni u točki 178. podtočki (b) smatrat će se ispunjenima ako država članica objavi tražene informacije o pojedinačnim iznosima potpore u sljedećim rasponima (u milijunima EUR):

0,1–0,5;

0,5–1;

⁵³ To bi mogao biti slučaj i ako se potporom narušava funkcioniranje gospodarskih instrumenata uspostavljenih radi internalizacije takvih negativnih vanjskih učinaka (npr. utjecajem na cjenovne signale sustava EU-a za trgovanje emisijama ili sličan instrument).

⁵⁴ Stranica za javno pretraživanje baze podataka „Transparentnost državnih potpora”, dostupna na sljedećoj adresi: <https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public?lang=en>.

1–2;
2–5;
5–10;
10–30;
30–60;
60–100;
100–250; i
250 i više.

181. Informacije iz točke 178 **Error! Reference source not found.** podtočke (b) moraju se objaviti u roku od šest mjeseci od datuma dodjele potpore ili, za potpore u obliku poreznih poticaja, u roku od jedne godine od roka za podnošenje porezne prijave⁵⁵. Ako je potpora nezakonita, ali naknadno se utvrdi da je spojiva, država članica te informacije mora objaviti u roku od šest mjeseci od datuma odluke Komisije kojom se potpora proglašava spojivom. Da bi se omogućila provedba pravila o državnim potporama u skladu s Ugovorom, te informacije moraju biti dostupne najmanje deset godina od datuma dodjele potpore.
182. Komisija će na svojim internetskim stranicama objaviti poveznicu na internetske stranice o državnim potporama iz točke 178.

5. EVALUACIJA

183. Kako bi se dodatno ograničilo narušavanje tržišnog natjecanja i trgovine, Komisija može zahtijevati da se programi potpore iz točke 184. podvrgnu *ex post* evaluaciji. Evaluacija će se provoditi za programe u kojima je mogućnost narušavanja tržišnog natjecanja i trgovine posebno velika, odnosno u kojima postoji rizik od znatnog ograničavanja ili narušavanja tržišnog natjecanja ako se provedba ne preispita pravodobno.
184. Može se pokazati potrebnom *ex post* evaluacija sljedećih programa potpora:
- (a) programa s velikim proračunom potpora;
 - (b) programa regionalnog fokusa;
 - (c) programa uskog sektorskog fokusa;
 - (d) izmijenjenih programa, kada izmjena utječe na kriterije prihvatljivosti, iznos ulaganja ili financijske parametre;
 - (e) programa s novim obilježjima;
 - (f) programa za koje to Komisija zatraži u svojoj odluci o odobrenju mjere, s obzirom na njezine moguće negativne učinke na tržišno natjecanje i trgovinu.

⁵⁵ Ako ne postoji formalni zahtjev za podnošenje godišnje prijave, za potrebe kodiranja datumom dodjele smatrat će se 31. prosinca godine za koju je potpora dodijeljena.

185. U svakom slučaju, od 1. siječnja 2022. evaluacija će biti obvezna za programe čiji proračun državnih potpora ili prijavljeni rashodi iznose više od 150 milijuna EUR u bilo kojoj godini ili 750 milijuna EUR tijekom ukupnog trajanja, odnosno kombiniranog trajanja programa i bilo kojeg prethodnog programa kojim je obuhvaćen sličan cilj i slično zemljopisno područje. S obzirom na ciljeve evaluacije i u cilju izbjegavanja nerazmjernog opterećenja za države članice *ex post* evaluacije bit će potrebne samo za programe potpora čije je ukupno trajanje dulje od tri godine, počevši od 1. siječnja 2022.
186. Od zahtjeva za *ex post* evaluaciju može se odstupiti za program potpore koji je neposredni nasljednik programa koji obuhvaća sličan cilj i zemljopisno područje i koji je bio predmet evaluacije te je za njega podneseno završno izvješće o evaluaciji u skladu s planom evaluacije koji je odobrila Komisija i nije rezultirao nikakvim negativnim nalazima. Ako završno izvješće o evaluaciji programa nije u skladu s odobrenim planom evaluacije, program se mora obustaviti s trenutačnim učinkom.
187. Evaluacijom bi se trebalo provjeriti jesu li ostvarene pretpostavke i uvjeti na kojima se temelji spojivost programa, posebno nužnost i učinkovitost mjere potpore s obzirom na njezine ciljeve. Trebao bi se procijeniti i učinak mjere rizičnog financiranja na tržišno natjecanje i trgovinu.
188. Za programe potpore koji podliježu zahtjevu za evaluaciju u skladu s točkama 184. i 185. i čije ukupno trajanje premašuje tri godine, počevši od 1. siječnja 2022., države članice moraju dostaviti nacrt plana evaluacije, koji će biti sastavni dio Komisijine procjene programa, kako slijedi:
- (a) zajedno s programom potpore ako njegov proračun državnih potpora premašuje 150 milijuna EUR u bilo kojoj godini ili 750 milijuna EUR tijekom ukupnog trajanja programa;
 - (a) u roku od 30 radnih dana od znatne promjene kojom se proračun programa povećava na iznos veći od 150 milijuna EUR u bilo kojoj godini ili 750 milijuna EUR tijekom ukupnog trajanja programa;
 - (b) u roku od 30 radnih dana od bilježenja u službenoj računovodstvenoj evidenciji rashoda u iznosu većem od 150 milijuna EUR u bilo kojoj godini;
 - (c) zajedno s programom potpore ako se program može svrstati u jednu od kategorija predviđenih točkom 184. i Komisija zatraži njegovu evaluaciju, neovisno o proračunu državnih potpora programa.
189. Nacrt plana evaluacije mora biti u skladu sa zajedničkim metodološkim načelima Komisije⁵⁶. Država članica mora objaviti plan evaluacije koji je odobrila Komisija.
190. *Ex post* evaluaciju mora provesti stručnjak neovisan o davatelju potpore na temelju plana evaluacije. Za svaku evaluaciju mora se sastaviti barem jedno privremeno i jedno završno izvješće o evaluaciji. Države članice moraju objaviti oba izvješća.

⁵⁶

Radni dokument službi Komisije, Zajednička metodologija za evaluaciju državnih potpora, Bruxelles, 28.5.2014., SWD(2014) 179 final.

191. Završno izvješće o evaluaciji mora se pravodobno dostaviti Komisiji kako bi se procijenilo eventualno produljenje programa potpore, a najkasnije devet mjeseci prije njegova isteka. To se razdoblje može skratiti za programe na koje se zahtjev za evaluaciju primjenjuje u posljednje dvije godine provedbe. Točan opseg i postupak svake evaluacije utvrđuju se u odluci o odobrenju programa potpore. U slučaju prijave naknadnih mjera potpore sa sličnim ciljem mora se opisati način na koji su rezultati evaluacije uzeti u obzir.

6. ZAVRŠNE ODREDBE

6.1. Datum primjene

192. Komisija će načela utvrđena u ovim Smjernicama primjenjivati pri procjeni spojivosti svih potpora za rizično financiranje koje se moraju prijaviti i koje će se dodijeliti ili čija se dodjela planira od 1. siječnja 2022.
193. Potpore za rizično financiranje koje se nezakonito dodijele prije 1. siječnja 2022. procijenit će se u skladu s pravilima na snazi na dan dodjele potpore.
194. Kako bi se zaštitila legitimna očekivanja privatnih ulagača, u slučaju programa rizičnog financiranja kojima se predviđa dodjela javnih sredstava za potporu rizičnog financiranja, primjena pravila na mjeru rizičnog financiranja počinje na datum preuzimanja obveze dodjele javnih sredstava financijskim posrednicima, odnosno na datum potpisivanja sporazuma o financiranju.

6.2. Odgovarajuće mjere

195. Komisija smatra da će provođenje ovih Smjernica dovesti do određenih promjena načela procjene potpora za rizično financiranje u Uniji. Stoga Komisija državama članicama predlaže sljedeće odgovarajuće mjere u skladu s člankom 108. stavkom 1. Ugovora:
- (a) države članice trebaju izmijeniti, prema potrebi, svoje postojeće programe potpore za rizično financiranje kako bi ih uskladile s ovim Smjernicama u roku od šest mjeseci nakon njihova objavljivanja;
 - (b) države članice se pozivaju da daju svoju jasnu neuvjetovanu suglasnost na te predložene odgovarajuće mjere u roku od dva mjeseca od dana objavljivanja ovih Smjernica. Ako se države članice ne odazovu tom pozivu, Komisija će pretpostaviti da predmetna država članica nije suglasna s predloženim mjerama.
196. Kako bi se zaštitila legitimna očekivanja privatnih ulagača, države članice ne trebaju poduzimati odgovarajuće mjere u pogledu programa potpora za rizično financiranje u korist MSP-ova ako je obveza dodjele javnih sredstava financijskim posrednicima, koja počinje na datum potpisivanja sporazuma o financiranju, preuzeta prije datuma objave ovih Smjernica i ako se ne mijenjaju ostali uvjeti predviđeni u sporazumu o financiranju. Ti financijski posrednici mogu nastaviti poslovati i ulagati u skladu sa svojim izvornim strategijama ulaganja do prestanka trajanja utvrđenog u sporazumu o financiranju.

6.3. Izvješćivanje i praćenje

197. U skladu s Uredbom Vijeća (EU) 2015/1589⁵⁷ i Uredbom Komisije (EZ) br. 794/2004⁵⁸ države članice moraju Komisiji podnositi godišnja izvješća.
198. Države članice moraju voditi detaljnu evidenciju o svim mjerama potpore. Ta evidencija mora sadržavati sve informacije koje su potrebne kako bi se utvrdilo da su ispunjeni uvjeti u pogledu prihvatljivosti i najvećih iznosa ulaganja. Navedena evidencija mora se čuvati deset godina od datuma dodjele potpore i na zahtjev se mora dostaviti Komisiji.

6.4. Revizija

199. Komisija može u svakom trenutku odlučiti revidirati ili izmijeniti ove Smjernice ako je to potrebno zbog razloga povezanih s politikom tržišnog natjecanja Unije ili kako bi se uzele u obzir druge politike Unije i međunarodne obveze odnosno razvoj tržišta ili zbog bilo kojeg drugog opravdanog razloga.

⁵⁷ Uredba Vijeća (EU) 2015/1589 od 13. srpnja 2015. o utvrđivanju detaljnih pravila primjene članka 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije (SL L 248, 24.9.2015., str. 9.).

⁵⁸ Uredba Komisije (EZ) br. 794/2004 od 21. travnja 2004. o provedbi Uredbe Vijeća (EZ) br. 659/1999 o utvrđivanju detaljnih pravila za primjenu članka 93. Ugovora o EZ (SL L 140, 30.4.2004., str. 1.).

Prilog – Informacije o transparentnosti

Informacije o pojedinačnim dodjelama iz točke 178. podtočke (b) su sljedeće:

- Ime ili naziv pojedinačnog korisnika potpore ⁽⁵⁹⁾:
 - Naziv
 - Identifikacijska oznaka korisnika potpore
- Vrsta poduzetnika koji je korisnik potpore u trenutku podnošenja zahtjeva:
 - MSP
 - Veliko poduzeće
- Regija u kojoj se korisnik potpore nalazi, na razini NUTS 2 ili nižoj
- Glavni sektor ili djelatnost korisnika potpore za predmetnu potporu, određena prema skupini NACE (troznamenkasta brojčana oznaka) ⁽⁶⁰⁾
- Element potpore izražen u cijelosti u nacionalnoj valuti
- Ako se razlikuje od elementa potpore, nominalni iznos potpore, izražen kao puni iznos u nacionalnoj valuti ⁽⁶¹⁾
- Instrument potpore ⁽⁶²⁾:
 - Bespovratna sredstva/subvencija za kamatne stope/otpis duga
 - Zajam/povratni predujam/nadoknativa bespovratna sredstva
 - Jamstvo
 - Porezna olakšica ili oslobođenje od poreza
 - Rizično financiranje
 - Drugo (navedite)
- Datum dodjele i datum objave
- Cilj potpore
- Podaci o davatelju potpore
- Prema potrebi, ime ovlaštenog subjekta i imena odabranih financijskih posrednika
- Referentna oznaka mjere potpore⁶³

59 Uz iznimku poslovnih tajni i drugih povjerljivih informacija u propisno opravdanim slučajevima i uz odobrenje Komisije (Komunikacija Komisije C(2003) 4582 od 1. prosinca 2003. o profesionalnim tajnama u odlukama o državnim potporama (SL C 297, 9.12.2003., str. 6.)).

60 Uredba (EZ) br. 1893/2006 Europskog parlamenta i Vijeća od 20. prosinca 2006. o utvrđivanju statističke klasifikacije ekonomskih djelatnosti NACE Revision 2 te izmjeni Uredbe Vijeća (EEZ) br. 3037/90 kao i određenih uredbi EZ-a o posebnim statističkim područjima (SL L 393, 30.12.2006., str. 1.).

61 Bruto ekvivalent bespovratnog sredstva ili, prema potrebi, iznos ulaganja. Za operativne potpore može se navesti godišnji iznos potpore po korisniku. Za porezne programe taj se iznos može navesti u rasponima utvrđenima u točki 180. Iznos koji se objavljuje najveći je dopušteni iznos porezne olakšice, a ne iznos koji se odbija svake godine (npr. u kontekstu poreznog odbitka objavljuje se maksimalni dopušteni iznos poreznog odbitka, a ne stvarni iznos, koji može ovisiti o oporezivim prihodima i svake se godine razlikovati).

62 Ako se potpora dodjeljuje s pomoću više instrumenata potpore, iznos potpore navodi se po instrumentima.

63 Koju je utvrdila Komisija u postupku prijave iz odjeljka 3.