



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

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

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για την προώθηση των επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου

Πίνακας περιεχομένων

1.	Εισαγωγή.....	4
2.	Πεδίο εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών και ορισμοί.....	12
2.1.	Πεδίο εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών.....	12
2.2.	Ορισμοί	15
3.	Κοινοποιητέα ενίσχυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου.....	19
4.	Αξιολόγηση της συμβατότητας των ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου	20
4.1.	Πρώτη προϋπόθεση: η ενίσχυση προωθεί την ανάπτυξη οικονομικής δραστηριότητας	22
4.1.1.	Προσδιορισμός της υποστηριζόμενης οικονομικής δραστηριότητας.....	22
4.1.2.	Παροχή κινήτρων.....	22
4.2.	Δεύτερη προϋπόθεση: Αποφυγή αρνητικών επιπτώσεων στους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που αντίκειται προς το κοινό συμφέρον.....	23
4.2.1.	Βασικά στοιχεία της εκ των προτέρων αξιολόγησης που πρέπει να υποβάλει το οικείο κράτος μέλος στην Επιτροπή	24
4.2.2.	Ανάγκη κρατικής παρέμβασης.....	27
4.2.2.1.	Μέτρα που εστιάζονται σε κατηγορίες επιχειρήσεων που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία.....	29
α)	Μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης.....	29
β)	Καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης.....	29
γ)	Επιχειρήσεις που λαμβάνουν την αρχική επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ενώ δραστηριοποιούνται σε οποιαδήποτε αγορά για περισσότερα από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους.....	30
δ)	Επιχειρήσεις για τις οποίες το ποσό της επένδυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία	30
ε)	Εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία	31
4.2.2.2.	Μέτρα με παραμέτρους σχεδιασμού που δεν συμμορφώνονται με τον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία	32
α)	Χρηματοδοτικά μέσα με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών που δεν υπερβαίνουν τις αναλογίες που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία ..	32
β)	Χρηματοδοτικά μέσα με παραμέτρους σχεδιασμού που υπερβαίνουν τα ανώτατα όρια που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία	32
γ)	Χρηματοδοτικά μέσα, πλην εγγυήσεων, για την επιλογή επενδυτών, ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των διαχειριστών τους με προτεραιότητα στην	

προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης σε σχέση με τον ασύμμετρο επιμερισμό των κερδών	33
δ) Φορολογικά κίνητρα για εταιρικούς επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους που ενεργούν με την ιδιότητα του συνεπενδυτή.....	34
4.2.3. Καταλληλότητα του μέτρου ενίσχυσης	34
4.2.3.1. Καταλληλότητα σε σύγκριση με άλλα μέσα πολιτικής και άλλα μέσα ενίσχυσης....	34
4.2.3.2. Προϋποθέσεις για τον προσδιορισμό της καταλληλότητας των χρηματοδοτικών μέσων	35
α) Επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου	38
β) Χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι: δάνεια.....	39
γ) Μη χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι: εγγυήσεις.....	40
4.2.3.3. Προϋποθέσεις για τον προσδιορισμό της καταλληλότητας των φορολογικών κινήτρων.....	41
4.2.3.4. Προϋποθέσεις για μέτρα που υποστηρίζουν εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης	42
4.2.4. Αναλογικότητα της ενίσχυσης	43
4.2.4.1. Προϋποθέσεις χρηματοδοτικών μέσων.....	43
4.2.4.2. Προϋποθέσεις φορολογικών κινήτρων	46
4.2.4.3. Προϋποθέσεις για τις εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης	46
4.2.4.4. Σώρευση.....	46
4.2.5. Αποφυγή αδικαιολόγητων αρνητικών επιπτώσεων των ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στον ανταγωνισμό και το εμπόριο	47
4.2.5.1. Θετικές επιπτώσεις που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη	47
4.2.5.2. Αρνητικές επιπτώσεις που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη.....	49
4.2.5.3. Στάθμιση με βάση το κριτήριο εξισορρόπησης των θετικών και των αρνητικών επιπτώσεων της ενίσχυσης.....	51
4.2.6. Διαφάνεια.....	52
5. Αξιολόγηση.....	53
6. Τελικές διατάξεις	55
6.1. Ημερομηνία εφαρμογής	55
6.2. Ενδεδειγμένα μέτρα	55
6.3. Υποβολή εκθέσεων και παρακολούθηση.....	56
6.4. Αναθεώρηση	56

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1. Σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Επιτροπή δύναται να θεωρήσει συμβατές με την εσωτερική αγορά τις κρατικές ενισχύσεις που έχουν σχεδιαστεί για την προώθηση της ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων, εφόσον δεν αλλοιώνουν τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον. Η Επιτροπή ανέκαθεν αναγνώριζε τη σημασία της αγοράς χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου για τις οικονομίες των κρατών μελών και την ανάγκη βελτίωσης της πρόσβασης σε χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (στο εξής: ΜΜΕ), τις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης (στο εξής: επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης) και τις καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης¹, καθώς και την επακόλουθη ανάγκη να θεσπιστεί δέσμη κατευθυντήριων γραμμών προκειμένου να διασφαλιστεί η υιοθέτηση συνεκτικής προσέγγισης κατά την αξιολόγηση των μέτρων ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου. Σε αυτό το πνεύμα, η Επιτροπή εξέδωσε τις κατευθυντήριες γραμμές του 2006 για τα επιχειρηματικά κεφάλαια² οι οποίες στη συνέχεια αντικαταστάθηκαν από τις κατευθυντήριες γραμμές του 2014 για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου³ στο πλαίσιο της δέσμης μέτρων για τον εκσυγχρονισμό των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις⁴. Η ισχύς των κατευθυντήριων γραμμών του 2014 για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου θα λήξει στο τέλος του 2021 και, για τους λόγους που εκτίθενται κατωτέρω, η Επιτροπή θεωρεί ότι τα κράτη μέλη ενδέχεται να συνεχίσουν να θεωρούν αναγκαία τη χορήγηση ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Στη βάση αυτή, η Επιτροπή αποφάσισε ότι εξακολουθεί να είναι απαραίτητο να δοθεί καθοδήγηση σχετικά με τον τρόπο στήριξης της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου σε πλήρη συμμόρφωση με τους κανόνες για τις κρατικές ενισχύσεις.
2. Εν προκειμένω, η Επιτροπή επισημαίνει ότι οι ΜΜΕ εξακολουθούν να διαδραματίζουν καίριο ρόλο στις οικονομίες των κρατών μελών, τόσο όσον αφορά

¹ Οι ακριβείς ορισμοί των ΜΜΕ, των μικρών επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης και των καινοτόμων επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης για τους σκοπούς των παρούσων κατευθυντήριων γραμμών παρατίθενται στο τμήμα 2.2 σημείο 0.

² Κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές για τις κρατικές ενισχύσεις που χορηγούνται για την προώθηση των επενδύσεων επιχειρηματικών κεφαλαίων σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΕΕ C 194 της 18.8.2006, σ. 2).

³ Ανακοίνωση της Επιτροπής — Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για την προώθηση των επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου (ΕΕ C 19 της 22.1.2014, σ. 4).

⁴ Μεταξύ του 2012 και του 2014 η Επιτροπή υλοποίησε ένα φιλόδοξο πρόγραμμα για τον εκσυγχρονισμό των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις με βάση τρεις κύριους στόχους [για περισσότερες λεπτομέρειες βλ. ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών σχετικά με τον εκσυγχρονισμό των κανόνων της ΕΕ για τις κρατικές ενισχύσεις (COM(2012) 209 final)]:

- α) προώθηση της βιώσιμης, έξυπνης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης σε μια ανταγωνιστική εσωτερική αγορά·
- β) εστίαση του εκ των προτέρων ελέγχου της Επιτροπής στις υποθέσεις με τον μεγαλύτερο αντίκτυπο στην εσωτερική αγορά και συγχρόνως ενίσχυση της συνεργασίας με τα κράτη μέλη στον τομέα της επιβολής της νομοθεσίας περί κρατικών ενισχύσεων· και
- γ) εξορθολογισμός των κανόνων για τη διασφάλιση της ταχύτερης λήψης αποφάσεων.

την απασχόληση όσο και τον οικονομικό δυναμισμό και την οικονομική μεγέθυνση, και, ως εκ τούτου, έχουν επίσης κομβική σημασία για την οικονομική ανάπτυξη της Ένωσης στο σύνολό της. Στο πλαίσιο αυτό, όπως αναγνωρίζεται στη στρατηγική για τις ΜΜΕ με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη⁵, στην Ένωση υπάρχουν 25 εκατομμύρια ΜΜΕ οι οποίες απασχολούν περίπου 100 εκατομμύρια άτομα, αντιπροσωπεύουν πάνω από το μισό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) της Ένωσης και διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο παρέχοντας προστιθέμενη αξία σε κάθε τομέα της οικονομίας. Προσφέρουν καινοτόμες λύσεις για την αντιμετώπιση προκλήσεων όπως η κλιματική αλλαγή, η μη αποδοτική χρήση των πόρων και η απώλεια της κοινωνικής συνοχής και διευκολύνουν τη διάδοση της καινοτομίας. Ωστόσο, για να μπορέσουν να αναπτυχθούν και να αξιοποιήσουν πλήρως το δυναμικό τους, οι ΜΜΕ χρειάζονται χρηματοδότηση. Ως εκ τούτου, μια αποτελεσματική αγορά χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου για τις ΜΜΕ είναι θεμελιώδους σημασίας για να είναι σε θέση οι επιχειρήσεις να έχουν πρόσβαση στην αναγκαία χρηματοδότηση σε κάθε στάδιο της ανάπτυξής τους.

3. Παρά τις προοπτικές ανάπτυξής τους, οι ΜΜΕ αντιμετωπίζουν συχνά δυσκολίες σε ό,τι αφορά την πρόσβαση στη χρηματοδότηση, και ιδιαίτερα κατά τα πρώτα στάδια ανάπτυξής τους⁶. Στο επίκεντρο των δυσκολιών αυτών έγκειται το πρόβλημα της *ασύμμετρης πληροφόρησης*: οι ΜΜΕ, ιδιαίτερα στα αρχικά στάδια της πορείας τους, συχνά δεν είναι σε θέση να αποδείξουν την πιστοληπτική τους ικανότητα ή την ευρωστία των επιχειρηματικών τους σχεδίων στους επενδυτές. Υπό αυτές τις συνθήκες, το είδος του ενεργού ελέγχου και της έρευνας που πραγματοποιούν οι επενδυτές για την παροχή χρηματοδότησης στις μεγαλύτερες επιχειρήσεις ενδέχεται να μη διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην περίπτωση συναλλαγών στις οποίες συμμετέχουν οι ΜΜΕ, διότι το κόστος του ελέγχου είναι υπερβολικά υψηλό σε σχέση με την αξία της επένδυσης. Συνεπώς, ανεξάρτητα από την ποιότητα του έργου τους και το δυναμικό ανάπτυξής τους, είναι πιθανό ότι οι ΜΜΕ δεν θα καταφέρουν να αποκτήσουν πρόσβαση στην απαραίτητη χρηματοδότηση, εφόσον δεν διαθέτουν αποδεδειγμένο ιστορικό και επαρκείς εξασφαλίσεις. Το πρόβλημα αυτό μπορεί να είναι ιδιαίτερα έντονο όσον αφορά τις επενδύσεις σε καινοτόμες πράσινες ή ψηφιακές τεχνολογίες ή σε κοινωνικές καινοτομίες που προωθούνται από κοινωνικούς επιχειρηματίες⁷. Ως αποτέλεσμα αυτής της ασύμμετρης πληροφόρησης, οι αγορές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων ενδέχεται να μην εξασφαλίσουν την απαραίτητη χρηματοδότηση με μετοχικό ή δανειακό κεφάλαιο στις νεοσύστατες και δυνητικά υψηλής ανάπτυξης ΜΜΕ, συντελώντας στην επίμονη κατάσταση ανεπαρκούς λειτουργίας της αγοράς κεφαλαίων, η οποία παρεμποδίζει την ικανοποίηση της ζήτησης από την προσφορά σε τιμή αποδεκτή από αμφότερες τις

⁵ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Στρατηγική για τις ΜΜΕ με στόχο μια βιώσιμη και ψηφιακή Ευρώπη», COM(2020) 103 final.

⁶ Βλ. «Evaluation support study on the EU rules on State aid for access to finance for SMEs» (Μελέτη υποστήριξης της αξιολόγησης σχετικά με τους κανόνες της ΕΕ για τις κρατικές ενισχύσεις όσον αφορά την πρόσβαση των ΜΜΕ σε χρηματοδότηση), Ευρωπαϊκή Ένωση (2020), διαθέσιμη στο διαδίκτυο στη διεύθυνση:

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

⁷ Οι καινοτομίες αυτές περιλαμβάνουν, για παράδειγμα, την αλλαγή των κοινωνικών πρακτικών για τη στήριξη της πράσινης ή της ψηφιακής μετάβασης ή τη βελτίωση της προσβασιμότητας των σταδιοδρομιών στον τομέα των ΤΠΕ για τις γυναίκες.

πλευρές, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά τις προοπτικές ανάπτυξης των ΜΜΕ. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι μικρές και οι καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης αντιμετωπίζουν την ίδια ανεπάρκεια της αγοράς.

4. Οι συνέπειες μη χορήγησης χρηματοδότησης σε μια εταιρεία μπορεί να υπερβαίνουν τη συγκεκριμένη οντότητα, γεγονός που οφείλεται κυρίως σε *εξωγενείς παραμέτρους της ανάπτυξης*. Σε πολλούς επιτυχημένους τομείς παρατηρείται αύξηση της παραγωγικότητας, όχι επειδή οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην αγορά βελτιώνουν την παραγωγικότητά τους, αλλά επειδή οι πιο αποδοτικές και τεχνολογικά προηγμένες επιχειρήσεις αναπτύσσονται σε βάρος των λιγότερο αποδοτικών (ή εκείνων που διαθέτουν παρωχημένα προϊόντα). Στον βαθμό που η διαδικασία αυτή διαταράσσεται από το γεγονός ότι δυνητικά επιτυχημένες εταιρείες μπορεί να μην είναι σε θέση να εξασφαλίσουν χρηματοδότηση, οι ευρύτερες συνέπειες για την αύξηση της παραγωγικότητας θα είναι ενδεχομένως αρνητικές. Η παροχή της δυνατότητας εισόδου στην αγορά σε μια ευρύτερη βάση εταιρειών ενδέχεται να τονώσει την ανάπτυξη.
5. Ως εκ τούτου, η ύπαρξη κενού χρηματοδότησης που επηρεάζει τις ΜΜΕ, τις μικρές και τις καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης μπορεί να δικαιολογήσει την εφαρμογή μέτρων δημόσιας στήριξης από τα κράτη μέλη προκειμένου να διευκολυνθεί η ανάπτυξη χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στις εγχώριες αγορές τους. Οι κατάλληλα στοχευμένες κρατικές ενισχύσεις για την υποστήριξη της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να αποτελέσουν αποτελεσματικό μέσο μετριασμού των διαπιστωμένων ανεπαρειών της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου στην πρόσβαση σε χρηματοδότηση, καθώς και μέσο μόχλευσης ιδιωτικών πόρων. Στο σημερινό πλαίσιο, τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να τις χρησιμοποιήσουν για να ενισχύσουν την ανάκαμψη από την οικονομική κρίση που προκάλεσε η έξαρση της νόσου COVID-19.
6. Εκτός του ότι είναι απαραίτητη για τις εγχώριες οικονομίες των κρατών μελών, η βελτίωση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση μπορεί να συμβάλει θετικά σε ορισμένους από τους κεντρικούς στόχους πολιτικής της Ένωσης. Η πρόσβαση στη χρηματοδότηση αποτελεί πράγματι ισχυρό εργαλείο για τη στήριξη των πράσινων⁸ και ψηφιακών⁹ στρατηγικών της Ένωσης και για την υλοποίηση της σημερινής ύψιστης προτεραιότητας της Ένωσης: να διασφαλιστεί η ανάκαμψη από την οικονομική κρίση που προκάλεσε η έξαρση της νόσου COVID-19.
7. Η πράσινη μετάβαση αποτελεί βασικό στόχο της Ένωσης. Σύμφωνα με την ανακοίνωση για την Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία, για την επίτευξη των σημερινών στόχων για το κλίμα και την ενέργεια έως το 2030 θα απαιτηθούν πρόσθετες ετήσιες επενδύσεις ύψους 260 δισ. EUR περίπου, μια πρόκληση για την οποία η μόχλευση σημαντικών ιδιωτικών επενδύσεων θα έχει καίρια σημασία. Για την προώθηση της βιώσιμης χρηματοδότησης απαιτείται να αποστέλλονται τα κατάλληλα μηνύματα για την καθοδήγηση των χρηματοοικονομικών και

⁸ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Η Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία», COM(2019) 640 final.

⁹ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Διαμόρφωση του ψηφιακού μέλλοντος της Ευρώπης», COM(2020) 67 final.

κεφαλαιακών ροών προς τις πράσινες επενδύσεις. Για τον σκοπό αυτόν, το 2018 η Επιτροπή δρομολόγησε το σχέδιο για τη βιώσιμη χρηματοδότηση¹⁰, το οποίο ακολούθησε πρόσφατα μια νέα δέσμη μέτρων για τη βιώσιμη χρηματοδότηση¹¹. Ένα σημαντικό στοιχείο για την προώθηση της πράσινης χρηματοδότησης είναι η βελτίωση της δημοσιοποίησης δεδομένων για το κλίμα και το περιβάλλον, ώστε οι επενδυτές να είναι πλήρως ενημερωμένοι για τη βιωσιμότητα των επενδύσεών τους. Στο πλαίσιο αυτό, βασικό βήμα ήταν η έκδοση του κανονισμού (ΕΕ) 2020/852 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹², ο οποίος ταξινομεί τις περιβαλλοντικά βιώσιμες δραστηριότητες (σύστημα κοινώς γνωστό ως ταξινόμηση της ΕΕ).

8. Όσον αφορά την ψηφιακή μετάβαση, η ανακοίνωση για την Ψηφιακή Πυξίδα 2030¹³ υπογραμμίζει την ανάγκη να προωθεί η Ένωση κρίσιμης σημασίας ψηφιακές τεχνολογίες κατά τρόπο ώστε να ενισχύονται η αύξηση της παραγωγικότητάς της και η οικονομική ανάπτυξη, σε πλήρη συνοχή με τις κοινωνικές αξίες και στόχους της. Η διάθεση εθνικών δαπανών από τα κράτη μέλη έχει ζωτική σημασία για να καταστεί δυνατή η μαζική κλιμάκωση των επενδύσεων, παράλληλα με τα σχετικά κονδύλια της Ένωσης και τις ιδιωτικές επενδύσεις, προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος αυτός.
9. Όσον αφορά την κρίση που προκάλεσε η έξαρση της νόσου COVID-19, η ανάκαμψη μπορεί κάλλιστα να θεωρηθεί η πλέον επείγουσα προτεραιότητα της Ένωσης, η οποία πρέπει να συνάδει με τους πράσινους και ψηφιακούς στόχους. Ο μηχανισμός ανάκαμψης και ανθεκτικότητας¹⁴ είναι το πρώτο και σημαντικότερο μέρος της δέσμης μέτρων ανάκαμψης της ΕΕ που εγκρίθηκε για την αντιμετώπιση της κρίσης και προβλέπει τη διάθεση 672,5 δισ. EUR σε δάνεια και επιχορηγήσεις για τη χρηματοδοτική στήριξη των κρατών μελών κατά τα πρώτα κρίσιμα έτη της ανάκαμψης, μετά την έγκριση των οικείων προσχεδίων ανάκαμψης και ανθεκτικότητας. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή έχει προσδιορίσει εμβληματικούς τομείς¹⁵ τους οποίους ενθαρρύνει τα κράτη μέλη να συμπεριλάβουν στα σχέδια

¹⁰ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Σχέδιο Δράσης: Χρηματοδότηση της αειφόρου ανάπτυξης», COM(2018) 97 final.

¹¹ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Ταξινόμια της ΕΕ, υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας, προτιμήσεις βιωσιμότητας και καθήκοντα θεματοφυλάκων: Προσανατολισμός της χρηματοδότησης προς την Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία», COM(2021) 188 final.

¹² Κανονισμός (ΕΕ) 2020/852 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Ιουνίου 2020, σχετικά με τη θέσπιση πλαισίου για τη διευκόλυνση των βιώσιμων επενδύσεων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2019/2088 (ΕΕ L 198 της 22.6.2020, σ. 13).

¹³ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Ψηφιακή Πυξίδα 2030: η ευρωπαϊκή οδός για την ψηφιακή δεκαετία», COM(2021) 118 final.

¹⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 2021/241 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 12ης Φεβρουαρίου 2021, για τη θέσπιση του μηχανισμού ανάκαμψης και ανθεκτικότητας (ΕΕ L 57 της 18.2.2021, σ. 17).

¹⁵ Η ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, την Επιτροπή των Περιφερειών και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων — Ετήσια στρατηγική για τη βιώσιμη ανάπτυξη 2021 [COM(2020) 575 final] προσδιορίζει επτά εμβληματικούς τομείς: ενίσχυση της

ανάκαμψης και ανθεκτικότητάς τους, δεδομένης της σημασίας τους σε όλα τα κράτη μέλη, των πολύ μεγάλων επενδύσεων που απαιτούνται και του δυναμικού τους για τη δημιουργία θέσεων εργασίας και ανάπτυξης και την αξιοποίηση των οφελών από την πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση.

10. Δεδομένης της σημασίας που έχει η αποτελεσματική πρόσβαση στη χρηματοδότηση για τους βασικούς στόχους της Ένωσης, η Ένωση έχει μακρά ιστορία πολιτικών που αποσκοπούν στη βελτίωσή της, όπως η Ένωση Κεφαλαιαγορών και η χρήση του προϋπολογισμού της Ένωσης.
11. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή ενέκρινε το πρώτο σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών¹⁶ το 2015 με σκοπό την κινητοποίηση κεφαλαίων στην Ένωση και τη διοχέτευσή τους σε όλες τις εταιρείες. Ένας από τους κύριους στόχους της ήταν η βελτίωση της πρόσβασης των ΜΜΕ σε χρηματοδότηση, ειδικότερα σε μη τραπεζική χρηματοδότηση. Έκτοτε, η Ένωση έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο, υλοποιώντας σε μεγάλο βαθμό τις επιμέρους δράσεις που εξαγγέλθηκαν στο σχέδιο δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών του 2015 και στην ενδιάμεση επανεξέτασή του, του 2017. Πολλές από τις δράσεις αυτές αποσκοπούσαν στη βελτίωση της πρόσβασης όλων των επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση ανεξαρτήτως μεγέθους ή ηλικίας, αλλά ορισμένες από αυτές αποσκοπούσαν σε μεγάλο βαθμό στη διευκόλυνση της πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές ειδικά των ΜΜΕ και των μικρών επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης¹⁷. Το 2020 δρομολογήθηκε νέο σχέδιο δράσης για την

ενέργειας — επίσπευση των ανθεκτικών στις μελλοντικές εξελίξεις καθαρών τεχνολογιών και επιτάχυνση της ανάπτυξης και της χρήσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας· ανακαίνιση — βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης των δημόσιων και ιδιωτικών κτιρίων· επαναφόρτιση και ανεφοδιασμός — προώθηση ανθεκτικών στις μελλοντικές εξελίξεις καθαρών τεχνολογιών για την επιτάχυνση της χρήσης βιώσιμων, προσιτών και έξυπνων μεταφορών, σταθμών φόρτισης και ανεφοδιασμού και της επέκτασης των δημόσιων συγκοινωνιών· σύνδεση — ταχεία εγκατάσταση ταχείων ευρυζωνικών υπηρεσιών σε όλες τις περιφέρειες και τα νοικοκυριά, συμπεριλαμβανομένων των δικτύων οπτικών ινών και 5G· εκσυγχρονισμός — ψηφιοποίηση της δημόσιας διοίκησης και των δημόσιων υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων του συστήματος απονομής δικαιοσύνης και του συστήματος υγειονομικής περίθαλψης· επέκταση — αύξηση των ευρωπαϊκών ικανοτήτων υπολογιστικού νέφους βιομηχανικών δεδομένων και ανάπτυξη των ισχυρότερων, υπερσύγχρονων και βιώσιμων επεξεργαστών· επανειδίκευση και αναβάθμιση δεξιοτήτων — προσαρμογή των εκπαιδευτικών συστημάτων για τη στήριξη των ψηφιακών δεξιοτήτων και της εκπαίδευσης και επαγγελματικής κατάρτισης για όλες τις ηλικίες.

¹⁶ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Σχέδιο Δράσης για την Οικοδόμηση Ένωσης Κεφαλαιαγορών», COM(2015) 468 final.

¹⁷ Για παράδειγμα, κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 345/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 17ης Απριλίου 2013, σχετικά με τις ευρωπαϊκές εταιρείες επιχειρηματικού κεφαλαίου (ΕΕ L 115 της 25.4.2013, σ. 1)· κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ (ΕΕ L 168 της 30.6.2017, σ. 12)· οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349) όσον αφορά την ανάπτυξη των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ· οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 (ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1).

Ένωση Κεφαλαιαγορών¹⁸ με στόχο την εμβάθυνση της Ένωσης Κεφαλαιαγορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά τα επόμενα έτη, προκειμένου να συνεχιστεί η ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών και να διασφαλιστεί η πρόσβαση σε χρηματοδότηση από την αγορά, ιδίως για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/2115¹⁹, η Επιτροπή συγκρότησε επίσης ομάδα τεχνικών εμπειρογνομόνων των ενδιαφερόμενων μερών για τις ΜΜΕ, η οποία έλαβε εντολή να αξιολογήσει τα εμπόδια στην αξιοποίηση των δημόσιων αγορών από τις ΜΜΕ.

12. Λαμβανομένης υπόψη της σημασίας που έχει η βελτίωση της πρόσβασης των ΜΜΕ σε χρηματοδότηση, η Επιτροπή συμπληρώνει τη νομοθεσία και τις δράσεις πολιτικής της Ένωσης με τον προϋπολογισμό της Ένωσης, προκειμένου να αντιμετωπίσει τις διαρθρωτικές ανεπάρκειες της αγοράς που περιορίζουν την ανάπτυξη των ΜΜΕ. Για τον σκοπό αυτόν, η χρήση χρηματοδοτικών μέσων²⁰ ενισχύθηκε στο πλαίσιο του πολυετούς δημοσιονομικού πλαισίου (ΠΔΠ) για την περίοδο 2014-2020. Ειδικότερα, τα προγράμματα χρηματοδότησης της Ένωσης που θεσπίστηκαν με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1287/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου [«ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και μικρομεσαίες επιχειρήσεις («COSME»)»]²¹ και με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1291/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου²² («Ορίζων 2020») συνέβαλαν στη βελτίωση της χρήσης των δημόσιων πόρων μέσω χρηματοδοτικών μηχανισμών επιμερισμού των κινδύνων προς όφελος των ΜΜΕ κατά τις φάσεις έναρξης, ανάπτυξης και μεταβίβασής τους, καθώς και των μικρών και των καινοτόμων επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης, με ιδιαίτερη έμφαση σε δράσεις που αποσκοπούν στην παροχή απρόσκοπτης στήριξης από την καινοτομία στην αγορά, συμπεριλαμβανομένης της εμπορικής εφαρμογής των αποτελεσμάτων της έρευνας και ανάπτυξης (στο εξής: E&A)²³. Επιπλέον, το

¹⁸ Ανακοίνωση της Επιτροπής προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο, την Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή και την Επιτροπή των Περιφερειών «Ένωση Κεφαλαιαγορών για τα άτομα και τις επιχειρήσεις - νέο σχέδιο δράσης», COM(2020) 590 final.

¹⁹ Άρθρο 3 του κανονισμού (ΕΕ) 2019/2115 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, για την τροποποίηση της οδηγίας 2014/65 /ΕΕ και των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 596/2014 και (ΕΕ) 2017/1129 όσον αφορά την προώθηση της χρήσης των αγορών ανάπτυξης ΜΜΕ (ΕΕ L 320 της 11.12.2019, σ. 1).

²⁰ Τα χρηματοδοτικά μέσα καλύπτουν μέσα που δεν λαμβάνουν τη μορφή επιχορηγήσεων, αλλά χρεωστικών τίτλων (δανείων, εγγυήσεων) ή μετοχικών τίτλων (επενδύσεων καθαρού μετοχικού κεφαλαίου, επενδύσεων οιονεί μετοχικού κεφαλαίου ή άλλων μέσων επιμερισμού των κινδύνων).

²¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1287/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 11ης Δεκεμβρίου 2013, για τη θέσπιση προγράμματος για την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (COSME) (2014-2020) και για την κατάργηση της απόφασης αριθ. 1639/2006/ΕΚ (ΕΕ L 347 της 20.12.2013, σ. 33).

²² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1291/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 11ης Δεκεμβρίου 2013, για τη θέσπιση του προγράμματος-πλαίσου «Ορίζων 2020» για την έρευνα και την καινοτομία (2014-2020) και την κατάργηση της απόφασης αριθ. 1982/2006/ΕΚ (ΕΕ L 347 της 20.12.2013, σ. 104).

²³ Επιπλέον, για την παροχή καλύτερης πρόσβασης στη χρηματοδότηση μέσω δανείων, δημιουργήθηκε ειδικό μέσο επιμερισμού του κινδύνου (RSI) από κοινού από την Επιτροπή, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, στο πλαίσιο του έβδομου προγράμματος-πλαίσου για την έρευνα (7ο ΠΠ). Βλ. http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm. Το RSI παρέχει μερικές εγγυήσεις στους ενδιαμέσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς μέσω μηχανισμού επιμερισμού των κινδύνων, μειώνοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας (EIC) στηρίζει νεοφυείς επιχειρήσεις και ΜΜΕ ήδη από το 2018, στο πλαίσιο του προγράμματος «Ορίζων 2020», και θα συνεχίσει να τις στηρίζει, καθώς και τις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης, στο πλαίσιο του ενωσιακού προγράμματος χρηματοδότησης της έρευνας και καινοτομίας «Ορίζων Ευρώπη»²⁴, με στόχο τη βελτίωση των επιδόσεων της αγοράς επιχειρηματικών κεφαλαίων της Ένωσης. Η δρομολόγηση της ευρωπαϊκής δράσης για κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου υπέρ επεκτεινόμενων επιχειρήσεων («ESCALAR»)²⁵, ως πιλοτικού προγράμματος από την Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων («ΕΤαΕ»), καθώς και οι εργασίες για τη δημιουργία ενός ιδιωτικού-δημόσιου ταμείου²⁶ που θα συμβάλει στη χρηματοδότηση των αρχικών δημόσιων προσφορών των ΜΜΕ, αποκαλύπτουν τη σημασία που αποδίδεται στη διευκόλυνση της ανάπτυξης των ΜΜΕ, καθώς και την ανάγκη να συμπληρωθεί περαιτέρω το φάσμα των υφιστάμενων μέτρων δημόσιας στήριξης σε όλα τα στάδια της χρηματοδότησης. Τέλος, το νέο πρόγραμμα InvestEU²⁷, στο πλαίσιο του οποίου θα συγκεντρωθούν 14 διαφορετικά χρηματοδοτικά μέσα που είναι επί του παρόντος διαθέσιμα για τη στήριξη των επενδύσεων στην Ένωση, καθώς και κεφάλαια που θα χορηγηθούν στο πλαίσιο της επιμερισμένης διαχείρισης στη συνιστώσα για τα κράτη μέλη, διαθέτει ειδικό σκέλος για τη χρηματοδότηση μικρών επιχειρήσεων, ενώ τα τρία άλλα σκέλη του InvestEU μπορούν επίσης να χρηματοδοτήσουν ΜΜΕ εντός του πεδίου εφαρμογής τους.

13. Τόσο η πείρα της Επιτροπής στον τομέα των ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου (βάσει των κατευθυντήριων γραμμών του 2014 για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου, καθώς και του γενικού κανονισμού

τους και ενθαρρύνοντάς τους να παράσχουν δάνεια σε ΜΜΕ που αναλαμβάνουν δραστηριότητες Ε&Α ή καινοτομίας.

²⁴ **[Να επικαιροποιηθεί η παραπομπή]** Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. [nn] του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση του προγράμματος-πλαisiού έρευνας και καινοτομίας «Ορίζων Ευρώπη» και των κανόνων συμμετοχής και διάδοσής του (ΕΕ L [nn] της [nn.nn]2021, σ. [nn]).

²⁵ Η ευρωπαϊκή δράση για κεφάλαια επιχειρηματικού κινδύνου υπέρ επεκτεινόμενων επιχειρήσεων (ESCALAR) είναι ένα πιλοτικό πρόγραμμα που δρομολογήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και τελεί υπό τη διαχείριση του ΕΤαΕ, το οποίο χρησιμοποιεί πόρους του επενδυτικού σχεδίου για την Ευρώπη προκειμένου να καλυφθεί το κενό χρηματοδότησης που αντιμετωπίζουν οι ευρωπαϊκές εταιρείες υψηλής ανάπτυξης (επεκτεινόμενες επιχειρήσεις). Η ESCALAR δρομολογήθηκε στις 4 Απριλίου 2020 και αποσκοπεί στην ουσιαστική αύξηση των πόρων των ταμείων, παρέχοντας με τον τρόπο αυτόν τη δυνατότητα επένδυσης μεγαλύτερων ποσών και δημιουργώντας μεγαλύτερη ικανότητα για επενδύσεις σε επεκτεινόμενες επιχειρήσεις.

²⁶ Η πρόεδρος κ. Von der Leyen ανακοίνωσε τη δημιουργία ενός ιδιωτικού-δημόσιου ταμείου που ειδικεύεται σε ΑΔΠ των ΜΜΕ με σκοπό την παροχή δημόσιας στήριξης με τη μορφή χρηματοδότησης για τη διευκόλυνση της πρόσβασης των ΜΜΕ υψηλού δυναμικού στις δημόσιες αγορές.

²⁷ Κανονισμός (ΕΕ) 2021/523 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Μαρτίου 2021, για τη θέσπιση του προγράμματος InvestEU και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2015/1017 (ΕΕ L 107 της 26.3.2021, σ. 30). Στόχος του είναι να ενθαρρύνει τη συμμετοχή δημόσιων και ιδιωτών επενδυτών σε χρηματοδοτικές και επενδυτικές δραστηριότητες, παρέχοντας εγγυήσεις από τον προϋπολογισμό της Ένωσης για την αντιμετώπιση ανεπαρκειών και μη βέλτιστων επενδυτικών καταστάσεων. Βασίζεται στην επιτυχία του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων (ΕΤΣΕ), το οποίο δρομολογήθηκε το 2015 για την κάλυψη του επενδυτικού κενού στην Ένωση στον απόηχο της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης.

απαλλαγής κατά κατηγορία²⁸) όσο και οι προαναφερθείσες πρωτοβουλίες σε επίπεδο Ένωσης που αποσκοπούν στη βελτίωση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση, καταδεικνύουν ότι η πρόσβαση στη χρηματοδότηση εξακολουθεί να αποτελεί προτεραιότητα τόσο για την Ένωση όσο και για τα κράτη μέλη της. Έχει, επομένως, ζωτική σημασία, στο πλαίσιο αυτό, να συνεχίσει η Επιτροπή να παρέχει καθοδήγηση στα κράτη μέλη σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο θα αξιολογεί τη συμβατότητα των μέτρων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου με την εσωτερική αγορά. Αυτό αποδεικνύεται επίσης από την αξιολόγηση στην οποία υποβλήθηκαν το 2019 και το 2020 οι κατευθυντήριες γραμμές του 2014 για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου: τον λεγόμενο έλεγχο καταλληλότητας²⁹. Τα αποτελέσματα του ελέγχου καταλληλότητας δείχνουν ότι, κατά κανόνα, οι κατευθυντήριες γραμμές για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου εξακολουθούν να είναι συναφείς και κατάλληλες για τον επιδιωκόμενο σκοπό. Ωστόσο, κρίθηκε αναγκαία η περαιτέρω αποσαφήνιση και απλούστευση των κανόνων. Οι αναθεωρημένες κατευθυντήριες γραμμές για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου θα διευκολύνουν την ανάπτυξη επαρκώς στοχευμένων κρατικών ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου από τα κράτη μέλη, ενώ παράλληλα θα λαμβάνεται δεόντως υπόψη η θετική συμβολή των εν λόγω ενισχύσεων στις προτεραιότητες της Επιτροπής που περιγράφονται ανωτέρω, πέραν των θετικών επιπτώσεων της ενίσχυσης για τη διασφάλιση της πρόσβασης στη χρηματοδότηση.

14. Το 2016, δύο έτη μετά την έκδοση των κατευθυντήριων γραμμών για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου, η Επιτροπή εξέδωσε, στο πλαίσιο της δέσμης μέτρων για τον εκσυγχρονισμό των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις, την ανακοίνωση σχετικά με την έννοια της ενίσχυσης³⁰. Στην ανακοίνωση σχετικά με την έννοια της ενίσχυσης, η Επιτροπή διευκρίνισε τον τρόπο με τον οποίο θεωρεί ότι θα πρέπει να ερμηνεύεται η έννοια της κρατικής ενίσχυσης που ορίζεται στο άρθρο 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης, μεταξύ άλλων και όταν ένα μέτρο δημόσιας στήριξης δεν συνιστά κρατική ενίσχυση λόγω του ότι εφαρμόζεται υπό τις συνθήκες συνθήκες της αγοράς. Η καθοδήγηση που παρέχεται για τον σκοπό αυτόν στην ανακοίνωση σχετικά με την έννοια της ενίσχυσης, ιδίως στο τμήμα 4.2, καθιστά δυνατή την κατάργηση του τμήματος 2.1 «*Κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς*» των κατευθυντήριων γραμμών του 2014 για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου. Ως εκ τούτου, οι αναθεωρημένες κατευθυντήριες γραμμές δεν εξετάζουν αν ένα μέτρο δημόσιας στήριξης συνιστά κρατική ενίσχυση ή όχι, αλλά εστιάζονται στις προϋποθέσεις υπό τις οποίες ένα μέτρο κρατικής ενίσχυσης μπορεί να θεωρηθεί συμβατό με την εσωτερική αγορά.
15. Για τους λόγους αυτούς, η Επιτροπή αποφάσισε να προβεί σε ορισμένες τροποποιήσεις των κατευθυντήριων γραμμών για τη χρηματοδότηση

²⁸ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 651/2014 της Επιτροπής, της 17ης Ιουνίου 2014, για την κήρυξη ορισμένων κατηγοριών ενισχύσεων ως συμβατών με την εσωτερική αγορά κατ' εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης (ΕΕ L 187 της 26.6.2014, σ. 1).

²⁹ Διατίθεται στο διαδίκτυο στη διεύθυνση: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/fitness_check_en.html

³⁰ Ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την έννοια της κρατικής ενίσχυσης όπως αναφέρεται στο άρθρο 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ C 262 της 19.7.2016, σ. 1).

επιχειρηματικού κινδύνου, να αποσαφηνίσει τους κανόνες και να απλουστεύσει τις διοικητικές διαδικασίες προκειμένου να διευκολυνθεί η χρήση κρατικών ενισχύσεων για τη στήριξη της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου.

2. ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΕΥΘΥΝΤΗΡΙΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΙ

2.1. Πεδίο εφαρμογής των κατευθυντήριων γραμμών

16. Η Επιτροπή θα εφαρμόσει τις αρχές που καθορίζονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές στα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που δεν πληρούν όλες τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία. Το οικείο κράτος μέλος οφείλει να κοινοποιήσει τα μέτρα αυτά σύμφωνα με το άρθρο 108 παράγραφος 3 της Συνθήκης και η Επιτροπή θα προβεί σε ουσιαστική αξιολόγηση της συμβατότητας κατά τα οριζόμενα στο τμήμα 4 των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.
17. Ωστόσο, τα κράτη μέλη δύνανται επίσης να επιλέξουν να σχεδιάσουν μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου κατά τρόπο ώστε τα εν λόγω μέτρα να μην συνιστούν κρατική ενίσχυση βάσει του άρθρου 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης, για παράδειγμα επειδή συμμορφώνονται με το κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς ή επειδή πληρούν τις προϋποθέσεις του ισχύοντος κανονισμού για τις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας³¹. Οι περιπτώσεις αυτές δεν χρειάζεται να κοινοποιούνται στην Επιτροπή.
18. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές δεν εξετάζουν τη συμβατότητα με την εσωτερική αγορά των μέτρων κρατικών ενισχύσεων που πληρούν τα κριτήρια που καθορίζονται σε άλλες κατευθυντήριες γραμμές, πλαίσια ή κανονισμούς για τις κρατικές ενισχύσεις. Η Επιτροπή θα δώσει ιδιαίτερη προσοχή στην ανάγκη να αποτραπεί η χρήση των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών για την επιδίωξη στόχων πολιτικής που καθορίζονται κατά κύριο λόγο από άλλα πλαίσια, κατευθυντήριες γραμμές και κανονισμούς για τις κρατικές ενισχύσεις.
19. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές ισχύουν με την επιφύλαξη άλλων ειδών χρηματοδοτικών μέσων, πέραν εκείνων που καλύπτονται στην παρούσα ανακοίνωση, όπως μέσα που προβλέπουν την τιτλοποίηση των υφιστάμενων δανείων, η αξιολόγηση των οποίων θα διενεργείται σύμφωνα με τους σχετικούς νομικούς κανόνες για τις κρατικές ενισχύσεις.

³¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1407/2013 της Επιτροπής, της 18ης Δεκεμβρίου 2013, σχετικά με την εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας (ΕΕ L 352 της 24.12.2013, σ. 1)· κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1408/2013 της Επιτροπής, της 18ης Δεκεμβρίου 2013, σχετικά με την εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας («de minimis») στον γεωργικό τομέα (ΕΕ L 352 της 24.12.2013, σ. 9)· κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 717/2014 της Επιτροπής, της 27ης Ιουνίου 2014, σχετικά με την εφαρμογή των άρθρων 107 και 108 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας στους τομείς της αλιείας και της υδατοκαλλιέργειας (ΕΕ L 190 της 28.6.2014, σ. 45).

20. Η Επιτροπή θα εφαρμόσει τις αρχές που καθορίζονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές μόνο στα καθεστώτα ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Δεν θα εφαρμοστούν, όμως, στην περίπτωση ad hoc μέτρων για την εξασφάλιση ενίσχυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου σε μεμονωμένες επιχειρήσεις, πλην των περιπτώσεων μέτρων που στοχεύουν στην υποστήριξη συγκεκριμένης εναλλακτικής πλατφόρμας διαπραγμάτευσης.
21. Είναι σημαντικό να υπενθυμιστεί ότι τα μέτρα ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να εφαρμόζονται μέσω ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή εναλλακτικών πλατφορμών διαπραγμάτευσης, εκτός από τα φορολογικά κίνητρα για τις άμεσες επενδύσεις σε επιλέξιμες επιχειρήσεις. Συνεπώς, ένα μέτρο με το οποίο το κράτος μέλος ή ένας δημόσιος φορέας πραγματοποιεί απευθείας επενδύσεις σε εταιρείες χωρίς τη συμμετοχή των εν λόγω ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών μέσων δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής των κανόνων του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία που αφορούν τις κρατικές ενισχύσεις για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου, ούτε στο πεδίο εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.
22. Λόγω του ισχυρότερου ιστορικού τους και του αυξημένου επιπέδου εξασφαλίσεων, η Επιτροπή θεωρεί ότι, κατά κανόνα, οι μεγάλες επιχειρήσεις δεν αντιμετωπίζουν συγκρίσιμες δυσκολίες πρόσβασης σε χρηματοδότηση με αυτές που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ και, ως εκ τούτου, δεν μπορούν να επωφεληθούν από ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στο πλαίσιο των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών. Κατ' εξαίρεση, ένα μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου υπέρ μεγάλων επιχειρήσεων μπορεί να κηρυχθεί συμβατό βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών όταν απευθύνεται σε μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης σύμφωνα με το τμήμα 4.2.2.1 στοιχείο α) ή σε καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης που υλοποιούν έργα έρευνας και ανάπτυξης (E&A) και καινοτομίας σύμφωνα με το τμήμα 4.2.2.1 στοιχείο β).
23. Οι εταιρείες που είναι επισήμως εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά δεν μπορούν να λάβουν στήριξη μέσω ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, καθώς το γεγονός ότι είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά αποδεικνύει την ικανότητά τους να προσελκύουν ιδιωτική χρηματοδότηση.
24. Τα μέτρα ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου στα οποία δεν συμμετέχουν ιδιώτες επενδυτές δεν θεωρούνται συμβατά βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών. Στις περιπτώσεις αυτές, το κράτος μέλος θα πρέπει να αναζητήσει εναλλακτικές επιλογές πολιτικής που ίσως ενδείκνυνται περισσότερο για την επίτευξη των ίδιων στόχων και αποτελεσμάτων, όπως οι περιφερειακές επενδυτικές ενισχύσεις ή οι ενισχύσεις εκκίνησης που επιτρέπονται βάσει του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία.
25. Τα μέτρα ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου στο πλαίσιο των οποίων οι ιδιώτες επενδυτές δεν αναλαμβάνουν κανέναν σημαντικό κίνδυνο και/ή τα οφέλη καρπώνονται εξ ολοκλήρου οι ιδιώτες επενδυτές δεν θεωρούνται συμβατά βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών. Ο επιμερισμός των κινδύνων και των αποδόσεων αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών για τον περιορισμό της οικονομικής έκθεσης και την εξασφάλιση δίκαιης απόδοσης για το κράτος.

26. Με την επιφύλαξη της παροχής ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου με τη μορφή κεφαλαίου αντικατάστασης, κατά τα οριζόμενα στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την υποστήριξη εξαγορών.
27. Οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου δεν θα θεωρούνται συμβατές με την εσωτερική αγορά βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών εάν χορηγούνται σε:
- α) προβληματικές επιχειρήσεις, όπως ορίζονται στις κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και αναδιάρθρωση μη χρηματοπιστωτικών προβληματικών επιχειρήσεων³². Ωστόσο, για τους σκοπούς των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, οι ΜΜΕ που δραστηριοποιούνται σε οποιαδήποτε αγορά για λιγότερο από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους³³ και οι οποίες πληρούν τις προϋποθέσεις για επενδύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου κατόπιν προσεκτικής εξέτασης από τον επιλεγμένο ενδιάμεσο χρηματοπιστωτικό οργανισμό δεν θα θεωρούνται προβληματικές επιχειρήσεις, εκτός εάν αποτελούν αντικείμενο διαδικασίας αφερεγγυότητας ή πληρούν τα κριτήρια της εγχώριας νομοθεσίας σχετικά με την υπαγωγή σε συλλογική διαδικασία αφερεγγυότητας κατόπιν αιτήματος των πιστωτών τους·
 - β) επιχειρήσεις οι οποίες έχουν λάβει παράνομες κρατικές ενισχύσεις που δεν έχουν επιστραφεί πλήρως.
28. Η Επιτροπή δεν θα εφαρμόζει τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές στις ενισχύσεις για εξαγωγικές δραστηριότητες προς τρίτες χώρες ή προς τα κράτη μέλη, συγκεκριμένα σε ενισχύσεις άμεσα συνδεδεμένες με τις εξαγόμενες ποσότητες, τη δημιουργία και τη λειτουργία δικτύου διανομής ή με άλλες τρέχουσες δαπάνες συνδεδεμένες με εξαγωγικές δραστηριότητες, καθώς και στις ενισχύσεις που εξαρτώνται από την κατά προτίμηση χρήση εθνικών προϊόντων έναντι των εισαγομένων.
29. Τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου συχνά περιλαμβάνουν πολύπλοκες δομές που δημιουργούν κίνητρα για μια ομάδα οικονομικών φορέων (επενδυτές) για την εξασφάλιση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου σε άλλη ομάδα φορέων (επιλέξιμες επιχειρήσεις). Σε συνάρτηση με τον στόχο του μέτρου, ακόμη και αν πρόθεση των δημόσιων αρχών είναι η παροχή πλεονεκτημάτων μόνο στην τελευταία αυτή ομάδα, οι επιχειρήσεις του ενός, του άλλου ή και των δύο επιπέδων δύνανται να λάβουν κρατική ενίσχυση. Επιπλέον, τα μέτρα

³² Ανακοίνωση της Επιτροπής — Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και αναδιάρθρωση μη χρηματοπιστωτικών προβληματικών επιχειρήσεων (ΕΕ C 249 της 31.7.2014, σ. 1).

³³ Εκτός εάν έχουν αναλάβει τις δραστηριότητες άλλης επιχείρησης ή έχουν συσταθεί μέσω συγχώνευσης· στην περίπτωση αυτή, η δεκαετής περίοδος περιλαμβάνει επίσης τις δραστηριότητες της εν λόγω επιχείρησης ή των συγχωνευόμενων εταιρειών. Για τις επιλέξιμες επιχειρήσεις που δεν υπόκεινται σε καταχώριση, η δεκαετής περίοδος επιλεξιμότητας θεωρείται ότι αρχίζει i) από τη στιγμή που η επιχείρηση ξεκινά την οικονομική της δραστηριότητα ή ii) από τη στιγμή που καθίσταται υπόχρεη καταβολής φόρου για την οικονομική της δραστηριότητα, όποια από τις δύο χρονικές στιγμές προηγείται.

χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου προβλέπουν συνήθως τη συμμετοχή ενός ή περισσότερων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, των οποίων η ιδιότητα ενδέχεται να διαφέρει από εκείνη των επενδυτών και των τελικών δικαιούχων, που είναι οι αποδέκτες των επενδύσεων. Στις περιπτώσεις αυτές είναι επίσης απαραίτητο να καθοριστεί αν ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός μπορεί να θεωρηθεί δικαιούχος κρατικής ενίσχυσης. Κάθε ενίσχυση προς τον ενδιάμεσο χρηματοπιστωτικό οργανισμό θα πρέπει να περιορίζεται μέσω της μεταβίβασης του πλεονεκτήματος στους τελικούς δικαιούχους, όπως ορίζεται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές. Το γεγονός ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορούν να αυξήσουν το ενεργητικό τους και οι διαχειριστές τους μπορούν να επιτύχουν μεγαλύτερο κύκλο εργασιών μέσω των προμηθειών τους θεωρείται ότι αποτελεί δευτερεύουσα οικονομική συνέπεια του μέτρου ενίσχυσης και δεν συνιστά πλεονέκτημα που παρέχει η ενίσχυση στους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή στους διαχειριστές τους. Ωστόσο, εάν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου έχει σχεδιαστεί κατά τρόπο ώστε οι δευτερεύουσες συνέπειές του να διοχετευθούν προς προσδιορισίμους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή ομάδες ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, θα θεωρηθεί ότι οι εν λόγω ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί επωφελούνται από έμμεσο πλεονέκτημα.

2.2. Ορισμοί

30. Για τους σκοπούς των παρούσων κατευθυντήριων γραμμών, ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

- 1) «εναλλακτική πλατφόρμα διαπραγμάτευσης»: πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 σημείο 22) της οδηγίας 2014/65/ΕΕ, όπου τουλάχιστον το 50 % των χρηματοδοτικών μέσων που έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση εκδίδονται από ΜΜΕ·
- 2) «εξαγορά»: η αγορά από τους υφιστάμενους μετόχους μιας επιχείρησης τουλάχιστον ενός ποσοστού των μετοχών της επιχείρησης το οποίο εξασφαλίζει τον έλεγχο της, με σκοπό την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων και των δραστηριοτήτων της·
- 3) «επιλέξιμες επιχειρήσεις»: ΜΜΕ, μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης και καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης·
- 4) «εντεταλμένη οντότητα»: η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων, διεθνής χρηματοπιστωτικός οργανισμός στον οποίο ένα κράτος μέλος είναι μέτοχος, χρηματοπιστωτικός οργανισμός εγκατεστημένος σε κράτος μέλος με αποστολή την επίτευξη στόχων δημοσίου συμφέροντος υπό τον έλεγχο δημόσιας αρχής, νομικού προσώπου δημοσίου δικαίου ή ιδιωτικού δικαίου με αποστολή δημόσιας υπηρεσίας. Η εντεταλμένη οντότητα μπορεί να επιλέγεται ή να καθορίζεται απευθείας σύμφωνα με τις διατάξεις της οδηγίας 2014/24/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου³⁴ ή σύμφωνα με το άρθρο 38 παράγραφος 4 στοιχείο β) σημείο iii) του

³⁴

Οδηγία 2014/24/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Φεβρουαρίου 2014, σχετικά με τις διαδικασίες σύναψης δημοσίων συμβάσεων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/18/ΕΚ (ΕΕ L 94 της 28.3.2014, σ. 65).

κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1303/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου³⁵.

- 5) «επένδυση μετοχικού κεφαλαίου»: η παροχή κεφαλαίων σε επιχείρηση, επενδύμενων άμεσα ή έμμεσα έναντι ιδιοκτησίας του αντίστοιχου μεριδίου της επιχείρησης αυτής·
- 6) «σχέδιο αξιολόγησης»: έγγραφο που καλύπτει ένα ή περισσότερα καθεστώτα ενισχύσεων και περιέχει τουλάχιστον τα ακόλουθα ελάχιστα στοιχεία: τους στόχους προς αξιολόγηση, τα ερωτήματα αξιολόγησης, τους δείκτες αποτελεσμάτων, την προβλεπόμενη μεθοδολογία διεξαγωγής της αξιολόγησης, τις απαιτήσεις συλλογής δεδομένων, το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα της αξιολόγησης, συμπεριλαμβανομένης της ημερομηνίας υποβολής της ενδιάμεσης και της τελικής έκθεσης αξιολόγησης, την περιγραφή του ανεξάρτητου φορέα που θα διενεργήσει την αξιολόγηση ή τα κριτήρια που θα χρησιμοποιηθούν για την επιλογή του και τις λεπτομέρειες για τη δημοσιοποίηση της αξιολόγησης·
- 7) «έξοδος»: ρευστοποίηση των συμμετοχών από ενδιάμεσο χρηματοπιστωτικό οργανισμό ή επενδυτή, που περιλαμβάνει πώληση με διαπραγμάτευση, διαγραφή χρεών, εξόφληση μετοχών/δανείων, πώληση σε άλλον ενδιάμεσο χρηματοπιστωτικό οργανισμό ή επενδυτή, πώληση σε χρηματοπιστωτικό οργανισμό και πώληση με δημόσια προσφορά, συμπεριλαμβανομένης της αρχικής δημόσιας προσφοράς (ΑΔΠ)·
- 8) «εύλογο ποσοστό απόδοσης»: το προσδοκώμενο εσωτερικό ποσοστό απόδοσης ισοδύναμο με προεξοφλητικό επιτόκιο προσαρμοσμένο ανάλογα με τον κίνδυνο, το οποίο αντικατοπτρίζει το επίπεδο κινδύνου της επένδυσης, καθώς και το είδος και το επίπεδο του κεφαλαίου που πρόκειται να επενδύσουν οι ιδιώτες επενδυτές·
- 9) «τελικός δικαιούχος»: επιλέξιμη επιχείρηση που έχει γίνει αποδέκτης επένδυσης στο πλαίσιο μέτρου κρατικής ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου·
- 10) «ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός»: οποιοσδήποτε χρηματοπιστωτικός οργανισμός, ανεξάρτητα από τη μορφή και το καθεστώς ιδιοκτησίας του, συμπεριλαμβανομένων ταμείων χαρτοφυλακίου, ταμείων επενδύσεων ιδιωτικών κεφαλαίων, δημόσιων επενδυτικών ταμείων, τραπεζών, οργανισμών μικροχρηματοδότησης και εταιρειών εγγυήσεων·
- 11) «πρώτη εμπορική πώληση»: η πρώτη πώληση από μια επιχείρηση σε αγορά προϊόντων ή υπηρεσιών, πλην των περιορισμένων δοκιμαστικών πωλήσεων στην αγορά·

³⁵

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1303/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί καθορισμού κοινών διατάξεων για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, το Ταμείο Συνοχής, το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Αγροτικής Ανάπτυξης και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Θάλασσας και Αλιείας και περί καθορισμού γενικών διατάξεων για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, το Ταμείο Συνοχής και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Θάλασσας και Αλιείας και για την κατάργηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1083/2006 (ΕΕ L 347 της 20.12.2013, σ. 320). [Να επικαιροποιηθεί η παραπομπή μετά την έκδοση του νέου κανονισμού περί κοινών διατάξεων.]

- 12) «πρώτη ζημία»: το πρώτο και μικρότερο τμήμα κινδύνου που φέρει τον υψηλότερο κίνδυνο ζημίας και περιλαμβάνει τις αναμενόμενες ζημίες του στοχευόμενου χαρτοφυλακίου·
- 13) «επένδυση συνέχειας»: επιπρόσθετη επένδυση σε επιχείρηση που έπεται ενός ή περισσότερων προηγούμενων κύκλων επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου·
- 14) «ταμείο χαρτοφυλακίου»: ταμείο το οποίο επενδύει ή συνεισφέρει πόρους σε άλλα ταμεία αντί να επενδύει ή να συνεισφέρει απευθείας σε εταιρείες ή σε χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού, όπως μετοχές ή ομόλογα·
- 15) «εγγύηση»: γραπτή δέσμευση για την ανάληψη ευθύνης για το σύνολο ή μέρος πρόσφατων δανειακών πράξεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου τρίτου μέρους, όπως χρεωστικοί τίτλοι ή συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και μέσα οιονεί μετοχικού κεφαλαίου·
- 16) «ανώτατο όριο εγγύησης»: η μέγιστη έκθεση δημόσιου επενδυτή, εκφρασμένη ως ποσοστό της συνολικής επένδυσης που πραγματοποιήθηκε σε εγγυημένο χαρτοφυλάκιο·
- 17) «ποσοστό εγγύησης»: ποσοστιαία κάλυψη από δημόσιο επενδυτή των ζημιών όλων ανεξαιρέτως των συναλλαγών που είναι επιλέξιμες στο πλαίσιο του μέτρου κρατικής ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου·
- 18) «ανεξάρτητος ιδιώτης επενδυτής»: επενδυτής του ιδιωτικού τομέα που δεν είναι μέτοχος της επιλέξιμης επιχείρησης στην οποία επενδύει, συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματικών αγγέλων και των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, ανεξαρτήτως του ιδιοκτησιακού καθεστώτος τους, στον βαθμό που αναλαμβάνουν εξ ολοκλήρου τον κίνδυνο που συνεπάγεται η επένδυσή τους· κατά τη δημιουργία νέας εταιρείας, θεωρείται ότι όλοι οι ιδιώτες επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των ιδρυτών, είναι ανεξάρτητοι από την εταιρεία·
- 19) «καινοτόμος επιχείρηση μεσαίας κεφαλαιοποίησης»: επιχείρηση μεσαίας κεφαλαιοποίησης η οποία πληροί τα κριτήρια για να θεωρηθεί «καινοτόμος επιχείρηση» κατά την έννοια του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία ή στην οποία έχει πρόσφατα απονεμηθεί σήμα ποιότητας «σφραγίδα αριστείας» από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας σύμφωνα με το πρόγραμμα εργασίας «Ορίζων 2020» για την περίοδο 2018-2020³⁶ ή σύμφωνα με το άρθρο 1 σημείο 19 και το άρθρο 11 παράγραφος 2 του κανονισμού «Ορίζων Ευρώπη»³⁷ ή στην οποία έχει πρόσφατα πραγματοποιήσει επένδυση το Ταμείο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Καινοτομίας, όπως επένδυση στο πλαίσιο του προγράμματος «Accelerator», όπως αναφέρεται στο άρθρο 43 παράγραφος 6 του κανονισμού «Ορίζων Ευρώπη»[να επικαιροποιηθεί η παραπομπή μετά την έγκρισή του]·

³⁶ Διατίθεται στη διεύθυνση: https://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/wp/2018-2020/main/h2020-wp1820-leit-ict_en.pdf

³⁷ Βλ. υποσημείωση 24.

- 20) «μόγλευση ιδιωτικών πόρων»: ο βαθμός στον οποίο οι δημόσιες επενδύσεις προσελκύουν πρόσθετες επενδύσεις από ιδιωτικές πηγές·
- 21) «δανειακό μέσο»: συμφωνία που υποχρεώνει τον δανειοδότη να διαθέσει στον δανειολήπτη συμφωνημένο χρηματικό ποσό για συμφωνημένη χρονική περίοδο και τον δανειολήπτη να επιστρέψει το ποσό εντός της συμφωνημένης περιόδου· δύναται να λάβει τη μορφή δανείου ή άλλου χρηματοδοτικού μέσου, συμπεριλαμβανομένης χρηματοδοτικής μίσθωσης, που παρέχει στον δανειοδότη ένα βασικό στοιχείο ελάχιστης απόδοσης·
- 22) «επιχείρηση μεσαίας κεφαλαιοποίησης»: επιχείρηση της οποίας ο αριθμός των υπαλλήλων δεν υπερβαίνει τους 1 500, υπολογιζόμενος σύμφωνα με τα άρθρα 3, 4 και 5 του παραρτήματος Ι του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία, και η οποία δεν πληροί τα κριτήρια για να θεωρηθεί ΜΜΕ. Για τους σκοπούς της εφαρμογής των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, περισσότερες της μίας οντότητες θα θεωρούνται μία επιχείρηση εάν πληρούνται οποιαδήποτε από τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στο παράρτημα Ι άρθρο 3 παράγραφος 3 του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία·
- 23) «φυσικό πρόσωπο»: πρόσωπο, πλην νομικής οντότητας, που δεν αποτελεί επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης·
- 24) «νέο δάνειο»: νεοσύστατο δανειακό μέσο σχεδιασμένο για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων ή κεφαλαίου κίνησης, με εξαίρεση την αναχρηματοδότηση i) υφιστάμενων δανείων ή ii) άλλων μορφών χρηματοδότησης·
- 25) «επένδυση οιονεί μετοχικού κεφαλαίου»: είδος χρηματοδότησης που τοποθετείται μεταξύ μετοχικού και δανειακού κεφαλαίου και συνεπάγεται μεγαλύτερο κίνδυνο από το δάνειο αυξημένης εξασφάλισης και μικρότερο κίνδυνο από το κοινό μετοχικό κεφάλαιο, της οποίας η απόδοση για τον κάτοχο βασίζεται κυρίως στα κέρδη ή τις ζημίες της υποκείμενης στοχευόμενης επιχείρησης και η οποία δεν διασφαλίζεται σε περίπτωση αφερεγγυότητάς της. Οι επενδύσεις οιονεί μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να είναι δομημένες με τη μορφή χρέους, μη εξασφαλισμένου και μειωμένης εξασφάλισης, συμπεριλαμβανομένου του χρέους υβριδικής μορφής, και σε ορισμένες περιπτώσεις μετατρέψιμου σε μετοχές, ή με τη μορφή προνομιούχων μετοχών·
- 26) «κεφάλαιο αντικατάστασης»: αγορά υφιστάμενων μετοχών μιας επιχείρησης από προγενέστερο επενδυτή ή μέτοχο·
- 27) «επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου»: επενδύσεις μετοχικού και οιονεί μετοχικού κεφαλαίου, δάνεια (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοδοτικών μισθώσεων), εγγυήσεις, ή συνδυασμός αυτών, σε επιλέξιμες επιχειρήσεις για τους σκοπούς της πραγματοποίησης νέων επενδύσεων, εξαιρουμένων των εξ ολοκλήρου ιδιωτικών επενδύσεων που παρέχονται με τους όρους της αγοράς και εκτός του πεδίου εφαρμογής του σχετικού μέτρου κρατικής ενίσχυσης·
- 28) «μικρή και μεσαία επιχείρηση (ΜΜΕ)»: επιχείρηση η οποία πληροί τα κριτήρια που ορίζονται στο παράρτημα Ι του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία·

- 29) «μικρή επιχείρηση μεσαίας κεφαλαιοποίησης»: επιχείρηση μεσαίας κεφαλαιοποίησης της οποίας ο αριθμός των υπαλλήλων δεν υπερβαίνει τους 499, υπολογιζόμενος σύμφωνα με το παράρτημα I άρθρα 3, 4 και 5 του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία, και ο ετήσιος κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 100 εκατ. EUR ή ο ετήσιος ισολογισμός δεν υπερβαίνει τα 86 εκατ. EUR·
- 30) «συνολική χρηματοδότηση»: το μέγιστο συνολικό ποσό της επένδυσης που πραγματοποιείται σε επιλέξιμη επιχείρηση μέσω μίας ή περισσότερων επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων συνέχειας, στο πλαίσιο οποιουδήποτε μέτρου κρατικής ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου, με εξαίρεση τις εξ ολοκλήρου ιδιωτικές επενδύσεις που παρέχονται με τους όρους της αγοράς και εκτός του πεδίου εφαρμογής του μέτρου κρατικής ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου.

3. ΚΟΙΝΟΠΟΙΗΤΕΑ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

31. Δυνάμει του άρθρου 108 παράγραφος 3 της Συνθήκης, τα κράτη μέλη πρέπει να κοινοποιούν τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου τα οποία: i) συνιστούν κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης (ιδίως τα μέτρα που δεν συμμορφώνονται με το κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς³⁸ και δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής των κανονισμών για τις ενισχύσεις ήσσονος σημασίας), και ii) δεν πληρούν το σύνολο των προϋποθέσεων για τις ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που προβλέπει ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία. Η Επιτροπή θα αξιολογήσει τη συμβατότητα αυτών των μέτρων με την εσωτερική αγορά βάσει του άρθρου 107 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εστιάζονται στα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που είναι πιθανότερο να χαρακτηριστούν συμβατά με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης, υπό ορισμένες προϋποθέσεις που αναλύονται διεξοδικότερα στο τμήμα 4 των παρούσων κατευθυντήριων γραμμών. Τα μέτρα αυτά εμπίπτουν σε μία ή και στις δύο από τις ακόλουθες κατηγορίες.
32. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου τα οποία εστιάζονται σε επιχειρήσεις που δεν πληρούν όλες τις **απαιτήσεις επιλεξιμότητας** που προβλέπονται για τις ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου κατά τα οριζόμενα στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία. Ειδικότερα, η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα μέτρα που στοχεύουν στις ακόλουθες επιχειρήσεις:
- α) μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης·
 - β) καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης·

³⁸ Σύμφωνα με το κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς, οι οικονομικές συναλλαγές δεν συνιστούν κρατική ενίσχυση αν πραγματοποιούνται από δημόσιους οργανισμούς ή επιχειρήσεις υπό τις συνθήκες της αγοράς και δεν εξασφαλίζουν πλεονέκτημα για τον αντισυμβαλλόμενο τους. Για περαιτέρω σχετική καθοδήγηση, βλ. την ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την έννοια της κρατικής ενίσχυσης, όπως αναφέρεται στο άρθρο 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (βλ. υποσημείωση 30).

- γ) επιχειρήσεις στις οποίες χορηγείται η αρχική επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πάνω από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους³⁹.
 - δ) επιχειρήσεις για τις οποίες το συνολικό ποσό της επένδυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία.
 - ε) εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία.
33. Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τα μέτρα που έχουν διαφορετικές **παραμέτρους σχεδιασμού** σε σχέση με εκείνες που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία. Ειδικότερα, η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τις εξής περιπτώσεις:
- α) χρηματοδοτικά μέσα με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών που δεν υπερβαίνουν τις αναλογίες που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία.
 - β) χρηματοδοτικά μέσα με οικονομικές παραμέτρους σχεδιασμού που υπερβαίνουν τα ανώτατα όρια που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία.
 - γ) χρηματοδοτικά μέσα, πλην των εγγυήσεων, στην περίπτωση που οι ενδιαμέσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, οι επενδυτές ή οι διαχειριστές των ταμείων επιλέγονται με προτεραιότητα στην προστασία έναντι ενδεχόμενων ζημιών (προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης) σε σχέση με τις κατά προτεραιότητα αποδόσεις από κέρδη (κίνητρα θετικής έκβασης).
 - δ) φορολογικά κίνητρα για εταιρικούς επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους που ενεργούν με την ιδιότητα του συνεπενδυτή.
34. Εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, όλες οι προϋποθέσεις συμβατότητας που εφαρμόζονται στις ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου βάσει του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία θα καθοδηγούν την αξιολόγηση, εκ μέρους της Επιτροπής, των κατηγοριών κοινοποιητέων μέτρων που αναφέρονται στα σημεία 0 και 0.
- 4. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΕΝΙΣΧΥΣΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**
35. Σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης, η Επιτροπή δύναται να θεωρήσει συμβατές με την εσωτερική αγορά τις κρατικές ενισχύσεις για την προώθηση της ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων εντός της Ένωσης, εφόσον δεν αλλοιώνουν τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον.
36. Στο παρόν τμήμα, η Επιτροπή διευκρινίζει τον τρόπο με τον οποίο θα αξιολογεί τη συμβατότητα των μέτρων ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου που υπόκεινται στην υποχρέωση κοινοποίησης σύμφωνα με το άρθρο 108

³⁹ Για την εφαρμογή της αρχής αυτής σε ορισμένες ειδικές περιστάσεις, βλ. υποσημείωση 33.

παράγραφος 3 της Συνθήκης. Πιο συγκεκριμένα, για να αξιολογηθεί αν ένα μέτρο ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να θεωρηθεί συμβατό με την εσωτερική αγορά, η Επιτροπή θα καθορίσει αν το μέτρο ενίσχυσης προωθεί την ανάπτυξη ορισμένης οικονομικής δραστηριότητας (πρώτη προϋπόθεση) και δεν αλλοιώνει τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειται προς το κοινό συμφέρον (δεύτερη προϋπόθεση).

37. Προκειμένου να κρίνει αν πληρούνται η πρώτη προϋπόθεση, δηλαδή ότι η ενίσχυση προωθεί την ανάπτυξη μιας οικονομικής δραστηριότητας, η Επιτροπή θα εξετάζει τις ακόλουθες πτυχές:
- α) *προσδιορισμός της υποστηριζόμενης οικονομικής δραστηριότητας* (βλ. τμήμα 4.1.1),
 - β) *παροχή κινήτρων*: επαληθεύεται αν η ενίσχυση μεταβάλλει τη συμπεριφορά των οικείων επιχειρήσεων κατά τρόπο ώστε να επιδίδονται σε πρόσθετες δραστηριότητες τις οποίες δεν θα πραγματοποιούσαν χωρίς την ενίσχυση ή τις οποίες θα πραγματοποιούσαν με περιορισμένο ή διαφορετικό τρόπο ή σε διαφορετική τοποθεσία (βλ. τμήμα 4.1.2),
38. Όταν εξετάζει αν πληρούνται η δεύτερη προϋπόθεση, δηλαδή ότι η ενίσχυση δεν αλλοιώνει τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειται προς το κοινό συμφέρον, η Επιτροπή θα εξετάζει τις ακόλουθες πτυχές:
- α) *ανάγκη κρατικής παρέμβασης*: το μέτρο ενίσχυσης πρέπει να επιφέρει ουσιαστική βελτίωση την οποία δεν μπορεί να επιτύχει η ίδια η αγορά, για παράδειγμα επανορθώνοντας μια ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο στην παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων, για παράδειγμα, των περιφερειακών ανισοτήτων όσον αφορά την πρόσβαση στη χρηματοδότηση (βλ. τμήμα 4.2.2),
 - β) *καταλληλότητα του μέτρου ενίσχυσης*: το προτεινόμενο μέτρο ενίσχυσης πρέπει να αποτελεί κατάλληλο μέσο πολιτικής για την εκπλήρωση του στόχου του (βλ. τμήμα 4.2.3),
 - γ) *αναλογικότητα της ενίσχυσης (περιορισμός της ενίσχυσης στο ελάχιστο)*: το ποσό και η ένταση της ενίσχυσης πρέπει να περιορίζονται στο ελάχιστο απαιτούμενο για την προσέλκυση πρόσθετων επενδύσεων ή δραστηριοτήτων από τις οικείες επιχειρήσεις (βλ. τμήμα 4.2.4),
 - δ) *αποφυγή αδικαιολόγητων αρνητικών επιπτώσεων της ενίσχυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στον ανταγωνισμό και το εμπόριο*: αυτές οι αρνητικές επιπτώσεις πρέπει να είναι περιορισμένες και να μην υπερτερούν των θετικών επιπτώσεων της ενίσχυσης (βλ. τμήμα 4.2.5),
 - ε) *διαφάνεια της ενίσχυσης*: τα κράτη μέλη, η Επιτροπή, οι οικονομικοί φορείς και το κοινό πρέπει να έχουν εύκολη πρόσβαση σε όλες τις σχετικές πράξεις και στις συναφείς πληροφορίες που αφορούν τις ενισχύσεις που χορηγούνται στο πλαίσιο αυτών (βλ. τμήμα 0).
39. Το συνολικό αποτέλεσμα ορισμένων κατηγοριών καθεστώτων ενίσχυσης μπορεί επίσης να υπόκειται στην υποχρεωτική διενέργεια εκ των υστέρων αξιολόγησης, όπως περιγράφεται στο τμήμα 5. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η Επιτροπή μπορεί να

περιορίσει τη διάρκεια των εν λόγω καθεστώτων, με δυνατότητα εκ νέου κοινοποίησης της μετέπειτα παράτασής τους.

40. Εάν ένα μέτρο κρατικής ενίσχυσης, οι όροι που το συνοδεύουν (συμπεριλαμβανομένης της μεθόδου χρηματοδότησης όταν αυτή αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του μέτρου κρατικής ενίσχυσης) ή η δραστηριότητα την οποία χρηματοδοτεί συνεπάγονται παράβαση σχετικής διάταξης του ενωσιακού δικαίου, η ενίσχυση δεν μπορεί να κηρυχθεί συμβατή με την εσωτερική αγορά⁴⁰. Οι παραβάσεις αυτές περιλαμβάνουν, ενδεικτικά, τις εξής:

- α) σύνδεση της ενίσχυσης με την υποχρέωση χρήσης προϊόντων εγχώριας παραγωγής ή εγχώριων υπηρεσιών·
- β) σύνδεση της ενίσχυσης με την υποχρέωση των ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, των διαχειριστών τους ή των τελικών δικαιούχων να έχουν την έδρα τους στο έδαφος του οικείου κράτους μέλους ή να τη μεταφέρουν στο έδαφος του εν λόγω κράτους μέλους, κατά παράβαση του άρθρου 49 της Συνθήκης για την ελευθερία εγκατάστασης⁴¹.
- γ) επιβολή προϋποθέσεων που παραβιάζουν το άρθρο 63 της Συνθήκης για την ελεύθερη κυκλοφορία των κεφαλαίων.

4.1. Πρώτη προϋπόθεση: η ενίσχυση προωθεί την ανάπτυξη οικονομικής δραστηριότητας

4.1.1. Προσδιορισμός της υποστηριζόμενης οικονομικής δραστηριότητας

41. Στις περισσότερες περιπτώσεις, τα μέτρα ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου καλύπτουν επιχειρήσεις από ευρύ φάσμα οικονομικών τομέων. Τα μέτρα αυτά συμβάλλουν στη διασφάλιση της πρόσβασης ορισμένων ΜΜΕ και επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης στο ποσό και στη μορφή χρηματοδότησης που απαιτούνται για την εκτέλεση ή την περαιτέρω ανάπτυξη των αντίστοιχων οικονομικών δραστηριοτήτων τους. Συνεπώς, η Επιτροπή θα προσδιορίσει το είδος των επιχειρήσεων (ΜΜΕ, μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης ή καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης) και τους τομείς που καλύπτονται από το μέτρο ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου.

4.1.2. Παροχή κινήτρων

42. Οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να χαρακτηριστούν συμβατές με την εσωτερική αγορά μόνον εφόσον λειτουργούν ως

⁴⁰ Βλ. αποφάσεις του Δικαστηρίου της 19ης Σεπτεμβρίου 2000, *Γερμανία κατά Επιτροπής*, C-156/98, EU:C:2000:467, σκέψη 78, της 22ας Δεκεμβρίου 2008, *Régie Networks κατά Rhone Alpes Bourgogne*, C-333/07, EU:C:2008:764, σκέψεις 94 έως 116, της 15ης Απριλίου 2008, *Nuova Agricast*, υπόθεση C-390/06 EU:C:2008:224, σκέψεις 50 και 51, και της 22ας Σεπτεμβρίου 2020, *Αυστρία κατά Επιτροπής*, υπόθεση C-594/18 P, EU:C:2020:742, σκέψη 44.

⁴¹ Τούτο ισχύει με την επιφύλαξη της υποχρέωσης των ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους να διαθέτουν την κατάλληλη άδεια για την πραγματοποίηση της επένδυσης και την άσκηση των δραστηριοτήτων διαχείρισης στο οικείο κράτος μέλος ή της υποχρέωσης των τελικών δικαιούχων να διαθέτουν εγκατάσταση και να ασκούν οικονομικές δραστηριότητες στο έδαφος του εν λόγω κράτους μέλους.

κίνητρο. Η Επιτροπή θεωρεί ότι ενίσχυση η οποία δεν λειτουργεί ως κίνητρο δεν προωθεί την ανάπτυξη της οικείας οικονομικής δραστηριότητας.

43. Η ενίσχυση λειτουργεί ως κίνητρο όταν παρακινεί τον δικαιούχο της ενίσχυσης να μεταβάλει τη συμπεριφορά του αναλαμβάνοντας δραστηριότητες που δεν θα πραγματοποιούσε χωρίς την ενίσχυση ή θα τις πραγματοποιούσε κατά τρόπο πιο περιορισμένο λόγω ανεπάρκειας της αγοράς. Στο επίπεδο των επιλέξιμων επιχειρήσεων, η ενίσχυση λειτουργεί ως κίνητρο όταν παρέχει στον τελικό δικαιούχο τη δυνατότητα να συγκεντρώσει κεφάλαια που σε διαφορετική περίπτωση δεν θα ήταν διαθέσιμα σε ό,τι αφορά τη μορφή τους, το ποσό ή το χρονοδιάγραμμα.
44. Τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να παρέχουν κίνητρα στους επενδυτές της αγοράς προκειμένου να χρηματοδοτούν δυνητικά βιώσιμες επιλέξιμες επιχειρήσεις σε επίπεδα μεγαλύτερα από τα ισχύοντα ή να αναλαμβάνουν επιπλέον κινδύνους, ή και τα δύο. Ένα μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου θεωρείται ότι λειτουργεί ως κίνητρο εάν κινητοποιεί επενδυτικά κεφάλαια από πηγές της αγοράς, ώστε η συνολική χρηματοδότηση που παρέχεται στις επιλέξιμες επιχειρήσεις να υπερβαίνει τον προϋπολογισμό του μέτρου. Συνεπώς, η ικανότητα των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των διαχειριστών των ταμείων να κινητοποιήσουν επιπλέον ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια πρέπει να αποτελεί βασικό κριτήριο για την επιλογή τους.
45. Εάν οι χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι χρησιμοποιούνται για την αναχρηματοδότηση υφιστάμενων δανείων, τότε δεν θεωρείται ότι λειτουργούν ως κίνητρο και οποιοδήποτε στοιχείο της ενίσχυσης στα μέσα αυτά δεν μπορεί να θεωρηθεί συμβατό σύμφωνα με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.
46. Η εκτίμηση της λειτουργίας του μέτρου ως κινήτρου συνδέεται στενά με την αξιολόγηση της ανάγκης κρατικής παρέμβασης που εξετάζεται στο τμήμα 4.2.2. Επιπλέον, η καταλληλότητα του μέτρου για τη μόχλευση ιδιωτικών πόρων εξαρτάται εντέλει από τον σχεδιασμό του εν λόγω μέτρου σε ό,τι αφορά την εξισορρόπηση των κινδύνων και των αποδόσεων μεταξύ δημόσιων και ιδιωτικών παρόχων χρηματοδότησης, γεγονός που συνδέεται επίσης στενά με την καταλληλότητα του σχεδιασμού του μέτρου κρατικής ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου (βλ. τμήμα 4.2.3). Συνεπώς, μόλις διαπιστωθεί δεόντως η ανάγκη κρατικής παρέμβασης και εφόσον το μέτρο διαθέτει τον σωστό σχεδιασμό, τεκμαίρεται ότι η ενίσχυση λειτουργεί ως κίνητρο.

4.2. Δεύτερη προϋπόθεση: Αποφυγή αρνητικών επιπτώσεων στους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που αντίκειται προς το κοινό συμφέρον

47. Σύμφωνα με το άρθρο 107 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της Συνθήκης, η Επιτροπή δύναται να κηρύξει συμβατή μια ενίσχυση για την προώθηση της ανάπτυξης ορισμένων οικονομικών δραστηριοτήτων ή οικονομικών περιοχών, αλλά μόνον *«εφόσον δεν αλλοιώνουν τους όρους των συναλλαγών κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον»*.
48. Η εκτίμηση των αρνητικών επιπτώσεων στην εσωτερική αγορά περιλαμβάνει πολύπλοκες οικονομικές και κοινωνικές εκτιμήσεις. Στο παρόν τμήμα των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών η Επιτροπή θα εξηγήσει τον τρόπο με τον οποίο προτίθεται να ασκήσει τη διακριτική της ευχέρεια κατά τη διενέργεια της αξιολόγησης βάσει της δεύτερης προϋπόθεσης της αξιολόγησης της συμβατότητας.

49. Από την ίδια τη φύση του, κάθε μέτρο κρατικής ενίσχυσης προκαλεί στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και επηρεάζει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών. Ωστόσο, για να διαπιστωθεί αν οι στρεβλωτικές επιπτώσεις της ενίσχυσης περιορίζονται στο ελάχιστο δυνατό, η Επιτροπή θα επαληθεύσει αν η ενίσχυση είναι αναγκαία (βλ. τμήμα 4.2.2), κατάλληλη (βλ. τμήμα 4.2.3) και αναλογική (βλ. τμήμα 4.2.4). Για να καταστεί δυνατή η επαλήθευση αυτή, η Επιτροπή απαιτεί από τα κράτη μέλη να υποβάλουν αποδεικτικά στοιχεία υπό μορφή εκ των προτέρων αξιολόγησης, όπως περιγράφεται στο τμήμα 4.2.1.
50. Στη συνέχεια, η Επιτροπή θα αξιολογήσει τις εναπομένουσες αρνητικές επιπτώσεις της εν λόγω ενίσχυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στον ανταγωνισμό και στους όρους των συναλλαγών. Πιο συγκεκριμένα, οι ενισχύσεις στον τομέα της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να οδηγήσουν στον παραγκωνισμό των ιδιωτών επενδυτών, να έχουν στρεβλωτικές επιπτώσεις στο επίπεδο των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, να προκαλέσουν συγκεκριμένες στρεβλώσεις στην αγορά προϊόντων και να έχουν επιπτώσεις όσον αφορά τη μετεγκατάσταση. Η Επιτροπή θα εξετάσει αυτές τις εναπομένουσες αρνητικές επιπτώσεις της ενίσχυσης στον ανταγωνισμό και στο εμπόριο και θα τις σταθμίσει με τις θετικές επιπτώσεις της ενίσχυσης (βλ. τμήμα 4.2.5). Εάν οι θετικές επιπτώσεις υπερτερούν των αρνητικών επιπτώσεων, η Επιτροπή θα κηρύξει συμβατή την ενίσχυση.
51. Τέλος, η Επιτροπή θα διασφαλίσει ότι η ενίσχυση συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις διαφάνειας τις οποίες έχει καθορίσει (βλ. τμήμα 0).
- 4.2.1. *Βασικά στοιχεία της εκ των προτέρων αξιολόγησης που πρέπει να υποβάλει το οικείο κράτος μέλος στην Επιτροπή*
52. Η κρατική ενίσχυση μπορεί να είναι δικαιολογημένη μόνον εάν μπορεί να επιφέρει ουσιαστική ανάπτυξη την οποία δεν δύναται να επιτύχει η ίδια η αγορά, για παράδειγμα επανορθώνοντας μια ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο όσον αφορά την παροχή της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ή επένδυσης.
53. Οι κρατικές ενισχύσεις μπορεί να είναι **αναγκαίες** για την αύξηση της παροχής κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου σε μια κατάσταση όπου η αγορά, από μόνη της, δεν επιτυγχάνει αποδοτικό αποτέλεσμα. Η Επιτροπή θεωρεί ότι δεν υφίσταται γενική ανεπάρκεια της αγοράς όσον αφορά την πρόσβαση των ΜΜΕ ή των επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης στη χρηματοδότηση, παρά μόνο ανεπάρκεια που αφορά ορισμένες ομάδες ΜΜΕ και ορισμένα είδη επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης, ανάλογα με το συγκεκριμένο οικονομικό πλαίσιο του οικείου κράτους μέλους.
54. Ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία καθορίζει τους όρους υπό τους οποίους τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου θεωρείται ότι αντιμετωπίζουν κάποια ανεπάρκεια της αγοράς με κατάλληλα και αναλογικά μέσα, ενώ παράλληλα λειτουργούν ως κίνητρο και ελαχιστοποιούν τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού. Τα μέτρα που πληρούν τους όρους αυτούς δεν χρειάζεται να κοινοποιούνται και θεωρούνται συμβατά με την εσωτερική αγορά.
55. Τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία πρέπει να

κοινοποιούνται ώστε η Επιτροπή να μπορεί, μεταξύ άλλων, να αξιολογεί αν υφίσταται ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο στην παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Ως εκ τούτου, τα κράτη μέλη υποχρεούνται να αποδείξουν ότι υπάρχει συγκεκριμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο πέραν του νομικού τεκμηρίου στο οποίο βασίζεται ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία. Επιπλέον, το προτεινόμενο μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να πληροί τα κριτήρια συμβατότητας που ορίζονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές. Για τους σκοπούς αυτούς, το κράτος μέλος θα πρέπει να υποβάλει στην Επιτροπή διεξοδική εκ των προτέρων αξιολόγηση ή, κατά περίπτωση, σειρά αξιολογήσεων.

56. Η διεξοδική εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να βασίζεται σε αντικειμενικά και επικαιροποιημένα αποδεικτικά στοιχεία και στις διαθέσιμες βέλτιστες πρακτικές και μεθοδολογίες (όπως έρευνα τεκμηρίωσης, συνεντεύξεις, διαδικτυακές έρευνες ή κατάλληλες ποσοτικές μέθοδοι). Στο μέτρο του δυνατού, στη συνέχεια πρέπει να διενεργείται τριγωνισμός και χρήση των στοιχείων κατά τρόπο ώστε να αλληλοενισχύονται, προς υποστήριξη των συμπερασμάτων της εκ των προτέρων αξιολόγησης. Η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να έχει ημερομηνία πιο πρόσφατη από τρία έτη πριν από την κοινοποίηση του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου και θα πρέπει κατά προτίμηση να διενεργείται από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα. Η εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει επίσης να λαμβάνει υπόψη τα διδάγματα που αντλήθηκαν από παρόμοια μέσα και από προηγούμενες εκ των προτέρων αξιολογήσεις που διενεργήθηκαν από το κράτος μέλος. Κατά τη σύνταξη της εκ των προτέρων αξιολόγησης, τα κράτη μέλη μπορούν να χρησιμοποιούν το υφιστάμενο σύνολο αποδεικτικών στοιχείων, στον βαθμό που αυτό είναι σκόπιμο, για να αποδείξουν την ανεπάρκεια της αγοράς κατά τη διενέργεια της εκ των προτέρων αξιολόγησης. Η εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει να επικεντρώνεται στο συγκεκριμένο είδος χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου (για παράδειγμα, μετοχικό κεφάλαιο ή χρέος μειωμένης εξασφάλισης) για το οποίο προτείνεται μέτρο ενίσχυσης.
57. Το προτεινόμενο μέτρο ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου θα πρέπει να είναι **κατάλληλο** για την επίτευξη του επιδιωκόμενου στόχου της ενίσχυσης. Συνεπώς, η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να αναλύει τις υφιστάμενες και, εάν είναι δυνατό, τις προβλεπόμενες δράσεις που στοχεύουν στην ίδια διαπιστωμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή σε άλλο σχετικό εμπόδιο στην παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, λαμβάνοντας υπόψη την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα άλλων εργαλείων πολιτικής. Το κράτος μέλος πρέπει να καταδείξει ότι η διαπιστωθείσα ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί επαρκώς είτε με άλλα εργαλεία πολιτικής που δεν συνεπάγονται κρατική ενίσχυση είτε με μέτρα που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία.
58. Οι κρατικές ενισχύσεις πρέπει να είναι **αναλογικές** σε σχέση με την ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο εμπόδιο που στοχεύουν να αντιμετωπίσουν προκειμένου να επιτευχθούν οι σχετικοί στόχοι πολιτικής. Ως εκ τούτου, οι ενισχύσεις για την αύξηση της παροχής χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου θα πρέπει να περιορίζονται στο απολύτως ελάχιστο αναγκαίο επίπεδο για την αντιμετώπιση της ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου που διαπιστώθηκε στην εκ των προτέρων αξιολόγηση, χωρίς να δημιουργηθούν αθέμιτα πλεονεκτήματα για τους

δικαιούχους τους. Για επενδύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που υπερβαίνουν το ανώτατο όριο που καθορίζεται ανά επιλέξιμη επιχείρηση στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να καταδεικνύει την αναλογικότητα του μέτρου ενίσχυσης με περισσότερες λεπτομέρειες, όπως ορίζεται στα σημεία 0 και 0.

59. Όταν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου χρηματοδοτείται εν μέρει από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο και/ή το Ταμείο Συνοχής, το κράτος μέλος μπορεί να αποφασίσει την επαναχρησιμοποίηση (μερών) της εκ των προτέρων αξιολόγησης που εκπονήθηκε σύμφωνα με το άρθρο 37 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1303/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Στη συνέχεια, η Επιτροπή θα αξιολογήσει αν τα παρεχόμενα αποδεικτικά στοιχεία πληρούν τις απαιτήσεις των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών. Όταν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου χρησιμοποιείται, εν μέρει ή εξ ολοκλήρου, για τη στήριξη επιχειρήσεων στις οποίες πρόσφατα απονεμήθηκε σήμα ποιότητας «σφραγίδα αριστείας» από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας⁴², για συνεπένδυση με το Ταμείο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Καινοτομίας ή για την παροχή επενδύσεων συνέχειας σε σχέση με το πρόγραμμα «Accelerator»⁴³, η Επιτροπή δέχεται ότι το εν λόγω σήμα ποιότητας και άλλα αποδεικτικά στοιχεία από τη διαδικασία δέουσας επιμέλειας που διενεργεί το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας χρησιμοποιούνται στο πλαίσιο της εκ των προτέρων αξιολόγησης.
60. Για τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία, η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να περιγράφει τη φύση της ανεπάρκειας της αγοράς ή του άλλου σχετικού εμποδίου και να καταδεικνύει την παρουσία της/του στον βαθμό που επηρεάζει έναν ή περισσότερους από τους ακόλουθους παράγοντες:
- α) συγκεκριμένες κατηγορίες στοχευόμενων επιχειρήσεων που δεν πληρούν όλες τις απαιτήσεις επιλεξιμότητας βάσει του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία [βλ. σημείο 0 στοιχεία α) έως δ)]·
 - β) εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία [βλ. σημείο 0 στοιχείο ε)]·
 - γ) χρηματοοικονομικά μέσα με παραμέτρους σχεδιασμού που αποκλίνουν από εκείνες που περιγράφονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία [βλ. σημείο 0 στοιχεία α), β) και γ)]·
 - δ) φορολογικά κίνητρα για εταιρικούς επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους που ενεργούν με την ιδιότητα του συνεπενδυτή [βλ. σημείο 0 στοιχείο δ)].
61. Η εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει να προσδιορίζει το είδος των επηρεαζόμενων επιχειρήσεων, ειδικότερα όσον αφορά την ηλικία ή το στάδιο ανάπτυξης, τον οικονομικό τομέα και τη γεωγραφική περιοχή δραστηριότητας, και

⁴² Σύμφωνα με το πρόγραμμα εργασίας «Ορίζων 2020» 2018-2020 (βλ. υποσημείωση 22) ή με το άρθρο 1 σημείο 19 και το άρθρο 11 παράγραφος 2 του κανονισμού «Ορίζων Ευρώπη» (βλ. υποσημείωση 76).

⁴³ Σύμφωνα με το άρθρο 43 παράγραφος 6 του κανονισμού «Ορίζων Ευρώπη» (βλ. υποσημείωση 24).

να καταδεικνύει ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις επηρεάζονται από την ύπαρξη συγκεκριμένης ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου.

62. Για τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών κάτω από τις αναλογίες που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία [βλ. σημείο 0 στοιχείο α)], η εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει επιπλέον να παρέχει λεπτομερή αξιολόγηση του επιπέδου και της διάρθρωσης της προσφοράς ιδιωτικής χρηματοδότησης για το είδος της επιλέξιμης επιχείρησης στη σχετική γεωγραφική περιοχή και να καταδεικνύει ότι η διαπιστωμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με μέτρα σχεδιασμένα σύμφωνα με τις απαιτήσεις που καθορίζονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία όσον αφορά την ιδιωτική συμμετοχή.
63. Επιπλέον, για επενδύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που υπερβαίνουν το ανώτατο όριο που καθορίζεται ανά επιλέξιμη επιχείρηση στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία [βλ. σημείο 0 στοιχείο δ)], στην εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει επίσης να προσδιορίζεται ποσοτικά το κενό χρηματοδότησης (δηλαδή το επίπεδο της μη καλυπτόμενης επί του παρόντος ζήτησης για χρηματοδότηση από επιλέξιμες επιχειρήσεις) λόγω της ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου που έχει διαπιστωθεί. Η αξιολόγηση πρέπει να καταδεικνύει ότι το κενό χρηματοδότησης στο επίπεδο των επιλέξιμων επιχειρήσεων υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία. Ο εν λόγω ποσοτικός προσδιορισμός θα πρέπει να βασίζεται στις διαθέσιμες βέλτιστες πρακτικές και μεθοδολογίες που επιτρέπουν την εκτίμηση της έκτασης της μη καλυπτόμενης ζήτησης για χρηματοδότηση από τις στοχευόμενες επιχειρήσεις.
64. Για τον ποσοτικό προσδιορισμό του κενού χρηματοδότησης, πρέπει να αναλυθούν τόσο τα διαρθρωτικά προβλήματα όσο και τα προβλήματα κυκλικού χαρακτήρα (δηλαδή σχετιζόμενα με την κρίση) που οδηγούν σε επίπεδα ιδιωτικής χρηματοδότησης κατώτερα των βέλτιστων. Ειδικότερα, η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να παρέχει ολοκληρωμένη ανάλυση της πλευράς της προσφοράς, με αξιολόγηση των πηγών χρηματοδότησης που έχουν στη διάθεσή τους οι επιλέξιμες επιχειρήσεις, λαμβανομένων υπόψη του αριθμού των υφιστάμενων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών που δραστηριοποιούνται στη στοχευόμενη γεωγραφική περιοχή, του δημόσιου ή ιδιωτικού χαρακτήρα τους, καθώς και του όγκου των επενδύσεων που προορίζονται για το σχετικό τμήμα της αγοράς. Στην αξιολόγηση της πλευράς της ζήτησης θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ο αριθμός των δυνητικά επιλέξιμων επιχειρήσεων και η μέση αξία της απαιτούμενης χρηματοδότησης. Η ανάλυση αυτή θα πρέπει να βασίζεται σε δεδομένα που καλύπτουν τα πέντε έτη που προηγήθηκαν της κοινοποίησης του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου και, όπου είναι δυνατόν, τα πορίσματα να ελέγχονται με τη μέθοδο του τριγωνισμού μέσω της σύγκρισης εναλλακτικών πηγών δεδομένων.

4.2.2. *Ανάγκη κρατικής παρέμβασης*

65. Η κρατική ενίσχυση θα πρέπει να στοχεύει σε καταστάσεις όπου μπορεί να επιφέρει ουσιαστική ανάπτυξη την οποία δεν δύναται να επιτύχει η ίδια η αγορά. Για να εκτιμηθεί αν μια κρατική ενίσχυση είναι αποτελεσματική για την επίτευξη του

επιδιωκόμενου αποτελέσματος, είναι απαραίτητο, καταρχάς, να προσδιοριστεί το πρόβλημα που χρήζει αντιμετώπισης. Τα κράτη μέλη θα πρέπει να εξηγήσουν με ποιον τρόπο το μέτρο ενίσχυσης μπορεί να μετριάσει αποτελεσματικά το διαπιστωμένο εμπόδιο, και ειδικότερα κάθε ανεπάρκεια της αγοράς που εμποδίζει την παροχή επαρκούς χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου από την ίδια την αγορά.

66. Το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να είναι δικαιολογημένο μόνον εάν στοχεύει στη συγκεκριμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή στο άλλο σχετικό εμπόδιο που καταδείχθηκε στην εκ των προτέρων αξιολόγηση. Η Επιτροπή θεωρεί ότι τέτοιου είδους ανεπάρκειες της αγοράς ή εμπόδια ενδέχεται να υφίστανται ειδικότερα, αλλά όχι αποκλειστικά, όσον αφορά τις ΜΜΕ στα αρχικά στάδια της πορείας τους, οι οποίες, παρά τις προοπτικές ανάπτυξής τους, δεν είναι σε θέση να καταδείξουν στους επενδυτές την πιστοληπτική τους ικανότητα ή την ευρωστία των επιχειρηματικών σχεδίων τους. Η έκταση της εν λόγω ανεπάρκειας της αγοράς ή του εμποδίου, σε ό,τι αφορά τόσο τις επηρεαζόμενες επιχειρήσεις όσο και τις κεφαλαιακές απαιτήσεις τους, μπορεί να ποικίλλει ανάλογα με τον τομέα στον οποίο δραστηριοποιούνται. Τομείς που ενδέχεται να επηρεαστούν ιδιαίτερα από τέτοιους είδους ανεπάρκειες της αγοράς και εμπόδια είναι οι καινοτόμες πράσινες ή ψηφιακές τεχνολογίες. Λόγω ασυμμετρίας σε ό,τι αφορά την πληροφόρηση, η αγορά ενδέχεται να δυσκολεύεται να αξιολογήσει το προφίλ κινδύνου/απόδοσης αυτών των ΜΜΕ, καθώς και την ικανότητά τους να παράγουν προσαρμοσμένες ως προς τον κίνδυνο αποδόσεις. Οι δυσκολίες που αντιμετωπίζουν αυτές οι ΜΜΕ σε ό,τι αφορά την ανταλλαγή πληροφοριών για την ποιότητα των έργων τους, την αντίληψη της επικινδυνότητάς τους και την ανεπαρκή πιστοληπτική τους ικανότητα συνεπάγονται υψηλό κόστος συναλλαγών και αντιπροσώπευσης και ενδέχεται να εντείνουν την απροθυμία ανάληψης κινδύνων από τους επενδυτές. Οι μικρές και οι καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης ενδέχεται να αντιμετωπίσουν παρόμοιες δυσκολίες και συνεπώς να πληγούν από την ίδια ανεπάρκεια λειτουργίας της αγοράς ή το ίδιο εμπόδιο.
67. Ως εκ τούτου, το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να σχεδιάζεται κατά τρόπο ώστε να αντιμετωπίζει τη συγκεκριμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο που διαπιστώνεται στην εκ των προτέρων αξιολόγηση, ειδικότερα όσον αφορά τις επιλέξιμες επιχειρήσεις στο στοχευόμενο στάδιο ανάπτυξης, στη στοχευόμενη γεωγραφική περιοχή και, κατά περίπτωση, στον στοχευόμενο οικονομικό τομέα.
68. Για να διασφαλιστεί ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που συμμετέχουν στο μέτρο εστιάζονται στις διαπιστωμένες ανεπάρκειες της αγοράς, πρέπει να εφαρμοστεί μια διαδικασία προσεκτικής εξέτασης προκειμένου να διασφαλιστεί μια ορθή από εμπορική άποψη επενδυτική στρατηγική που θα εστιάζεται στον στόχο πολιτικής που έχει προσδιοριστεί και θα συμμορφώνεται με τις καθορισμένες απαιτήσεις επιλεξιμότητας και τους περιορισμούς ως προς τη χρηματοδότηση. Ειδικότερα, τα κράτη μέλη πρέπει να επιλέγουν ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που μπορούν να αποδείξουν ότι η προτεινόμενη επενδυτική στρατηγική τους είναι ορθή από εμπορική άποψη και περιλαμβάνει κατάλληλη πολιτική για τη διαφοροποίηση του κινδύνου με στόχο την επίτευξη οικονομικής βιωσιμότητας και αποδοτική κλίμακα σε ό,τι αφορά την έκταση και το εδαφικό πεδίο εφαρμογής των επενδύσεων.

4.2.2.1. Μέτρα που εστιάζονται σε κατηγορίες επιχειρήσεων που δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία

69. Το πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία περιορίζεται στις ΜΜΕ. Ωστόσο, ορισμένες επιχειρήσεις που δεν καλύπτονται από τον ορισμό των ΜΜΕ, όσον αφορά τον αριθμό των απασχολούμενων ή τα χρηματοοικονομικά όρια ή και τα δύο, ενδέχεται να αντιμετωπίζουν παρόμοιους περιορισμούς χρηματοδότησης.

α) Μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης

70. Η επέκταση του πεδίου των επιλέξιμων επιχειρήσεων στο πλαίσιο μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ώστε να συμπεριλαμβάνει τις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης παράλληλα με τις ΜΜΕ μπορεί να είναι δικαιολογημένη στον βαθμό που παρέχει στους ιδιώτες επενδυτές κίνητρο για να επενδύσουν σε πιο διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο με αυξημένες δυνατότητες εισόδου και εξόδου. Η συμπερίληψη των μικρών επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης στο χαρτοφυλάκιο αναμένεται να μειώσει την επικινδυνότητα στο επίπεδο του χαρτοφυλακίου και, συνεπώς, να αυξήσει την απόδοση των επενδύσεων. Επομένως, ενδέχεται να αποδειχθεί ιδιαίτερα αποτελεσματικός τρόπος προσέλκυσης θεσμικών επενδυτών στις εταιρείες υψηλότερης επικινδυνότητας που βρίσκονται σε αρχικό στάδιο λειτουργίας.

71. Με βάση τα παραπάνω και με την προϋπόθεση ότι η εκ των προτέρων αξιολόγηση περιλαμβάνει επαρκή οικονομικά στοιχεία για τον σκοπό αυτόν, μπορεί να αιτιολογηθεί η παροχή στήριξης στις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης. Στην αξιολόγησή της η Επιτροπή θα λάβει υπόψη την ένταση των στοχευόμενων επιχειρήσεων ως προς την απασχόληση και το κεφάλαιο, καθώς και άλλα κριτήρια που αντικατοπτρίζουν συγκεκριμένους περιορισμούς χρηματοδότησης που επηρεάζουν τις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης (π.χ. επαρκείς εξασφαλίσεις για χορήγηση μεγάλου δανείου).

β) Καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης

72. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης θα μπορούσαν επίσης να αντιμετωπίσουν δυσκολίες χρηματοδότησης παρόμοιες με εκείνες που αντιμετωπίζουν οι ΜΜΕ. Αυτό μπορεί να ισχύσει, για παράδειγμα, για τις επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης που ασχολούνται με δραστηριότητες E&A και καινοτομίας παράλληλα με την αρχική επένδυση στις εγκαταστάσεις παραγωγής, συμπεριλαμβανομένης της πρώτης εμπορικής εφαρμογής, και των οποίων το ιστορικό δεν προσφέρει στους δυνητικούς επενδυτές τη δυνατότητα να προβούν σε υποθέσεις σχετικά με τις μελλοντικές προοπτικές των αποτελεσμάτων των δραστηριοτήτων αυτών στην αγορά. Στις περιπτώσεις αυτές, οι κρατικές ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να καταστούν απαραίτητες για τις καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης προκειμένου να αυξήσουν την παραγωγική τους ικανότητα σε βιώσιμο επίπεδο, σε περίπτωση που είναι σε θέση να προσελκύσουν ιδιωτική χρηματοδότηση από μόνες τους. Επιπλέον, η παρατήρηση που διατυπώνεται στο τμήμα 4.2.2.1 στοιχείο α) ισχύει και για τις καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης: η συμπερίληψή τους στο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων ενός ενδιάμεσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού μπορεί να αποτελέσει αποτελεσματικό τρόπο για να προσφέρει ο εν λόγω οργανισμός πιο

διαφοροποιημένο σύνολο επενδυτικών ευκαιριών, ελκυστικό για μεγαλύτερη βάση δυνητικών επενδυτών.

γ) Επιχειρήσεις που λαμβάνουν την αρχική επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ενώ δραστηριοποιούνται σε οποιαδήποτε αγορά για περισσότερα από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους

73. Μπορεί να θεωρηθεί ότι ορισμένα είδη επιχειρήσεων βρίσκονται ακόμη σε στάδιο επέκτασης ή σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης, εάν, ακόμη και αν υφίστανται για μεγάλο χρονικό διάστημα, δεν έχουν ακόμη αποδείξει επαρκώς τις δυνατότητές τους σχετικά με την παραγωγή απόδοσης και/ή δεν διαθέτουν αρκετά ισχυρό ιστορικό και εξασφαλίσεις. Αυτό ενδέχεται να ισχύει σε τομείς υψηλού κινδύνου, όπως η βιοτεχνολογία, οι τομείς του πολιτισμού και της δημιουργίας, και ενδεχομένως γενικότερα για τις καινοτόμες ΜΜΕ επίσης, συμπεριλαμβανομένων των ΜΜΕ που εστιάζονται στις πράσινες ή στις ψηφιακές τεχνολογίες ή των ΜΜΕ που επιδιώκουν την κοινωνική καινοτομία⁴⁴. Επιπλέον, οι επιχειρήσεις που διαθέτουν επαρκή εσωτερικό μετοχικό κεφάλαιο για να χρηματοδοτήσουν τις αρχικές τους δραστηριότητες ενδέχεται να χρειαστούν εξωτερική χρηματοδότηση μόνο σε μεταγενέστερο στάδιο, π.χ. για την αύξηση των ικανοτήτων τους από επίπεδο επιχείρησης μικρής κλίμακας σε επίπεδο επιχείρησης μεγαλύτερης κλίμακας. Για τον σκοπό αυτόν, ενδέχεται να χρειαστεί επένδυση μεγαλύτερου ποσού σε σχέση με εκείνο που μπορούν να καταβάλουν από τους ίδιους πόρους τους.

74. Συνεπώς, μπορεί να υπάρχει δυνατότητα εφαρμογής μέτρων με τα οποία η αρχική επένδυση πραγματοποιείται για περισσότερα από δέκα έτη μετά την καταχώριση της στοχευόμενης επιχείρησης⁴⁵. Υπό τις συνθήκες αυτές, η Επιτροπή μπορεί να απαιτήσει το μέτρο να προσδιορίζει σαφώς τις επιλέξιμες κατηγορίες επιχειρήσεων, με βάση τα στοιχεία που περιέχονται στην εκ των προτέρων αξιολόγηση σχετικά με την ύπαρξη συγκεκριμένης ανεπάρκειας της αγοράς που επηρεάζει τις επιχειρήσεις αυτές.

δ) Επιχειρήσεις για τις οποίες το ποσό της επένδυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία

75. Ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία καθορίζει το μέγιστο συνολικό ποσό της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ανά επιλέξιμη επιχείρηση, συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων συνέχειας. Ωστόσο, σε ορισμένους κλάδους, όπου οι αρχικές δαπάνες έρευνας ή επενδύσεων είναι σχετικά υψηλές, για παράδειγμα στον τομέα των βιοεπιστημών ή της πράσινης τεχνολογίας ή ενέργειας, το ποσό αυτό ενδέχεται να μην επαρκεί για να πραγματοποιηθούν όλες οι απαιτούμενες επενδύσεις και να τεθεί η επιχείρηση σε βιώσιμη πορεία ανάπτυξης. Επομένως, ίσως υπό ορισμένες προϋποθέσεις δικαιολογείται η δυνατότητα χορήγησης μεγαλύτερου ποσού συνολικής επένδυσης στις επιλέξιμες επιχειρήσεις.

⁴⁴ Ο καινοτόμος χαρακτήρας μιας ΜΜΕ πρέπει να εκτιμάται με βάση τον ορισμό που αναφέρεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία.

⁴⁵ Με την επιφύλαξη των προϋποθέσεων που καθορίζονται στην υποσημείωση 41.

76. Συνεπώς, τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να παρέχουν υποστήριξη πάνω από το προαναφερόμενο μέγιστο συνολικό ποσό, εφόσον το προβλεπόμενο ποσό χρηματοδότησης αντικατοπτρίζει το μέγεθος και το είδος του κενού χρηματοδότησης που διαπιστώθηκε και προσδιορίστηκε ποσοτικά στην εκ των προτέρων αξιολόγηση σχετικά με τους στοχευόμενους τομείς και/ή τις στοχευόμενες επικράτειες. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η Επιτροπή θα λάβει υπόψη τον χαρακτήρα υψηλής έντασης κεφαλαίου των στοχευόμενων τομέων και/ή το υψηλότερο κόστος των επενδύσεων σε ορισμένες γεωγραφικές ζώνες.
- ε) Εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία
77. Η Επιτροπή αναγνωρίζει ότι οι εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης αποτελούν σημαντικό μέρος της αγοράς χρηματοδότησης των ΜΜΕ, τόσο επειδή προσελκύουν νέα κεφάλαια στις ΜΜΕ όσο και επειδή διευκολύνουν την έξοδο των προγενέστερων επενδυτών⁴⁶. Ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία αναγνωρίζει τη σημασία τους διευκολύνοντας τη δραστηριότητά τους είτε μέσω φορολογικών κινήτρων που απευθύνονται σε φυσικά πρόσωπα που επενδύουν σε εταιρείες εισηγμένες στις πλατφόρμες αυτές είτε προσφέροντας τη δυνατότητα παροχής ενίσχυσης εκκίνησης στον φορέα εκμετάλλευσης της πλατφόρμας, υπό την προϋπόθεση ότι ο εν λόγω φορέας εκμετάλλευσης της πλατφόρμας θεωρείται μικρή επιχείρηση και δεν υπερβαίνει ορισμένα όρια.
78. Ωστόσο, δεν είναι απαραίτητο οι φορείς εκμετάλλευσης των εναλλακτικών πλατφορμών διαπραγμάτευσης να αποτελούν μικρές επιχειρήσεις, κατά τη δημιουργία τους. Παρομοίως, το μέγιστο ποσό των επιτρεπόμενων ενισχύσεων εκκίνησης δυνάμει του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία μπορεί να μην επαρκεί για να υποστηρίξει τη δημιουργία της πλατφόρμας. Επιπλέον, για να προσελκυστούν επαρκείς πόροι για τη δημιουργία και την ανάπτυξη νέων πλατφορμών, ενδέχεται να χρειαστεί η παροχή φορολογικών κινήτρων στους εταιρικούς επενδυτές. Τέλος, η πλατφόρμα μπορεί να μην περιλαμβάνει μόνο ΜΜΕ, αλλά και επιχειρήσεις που υπερβαίνουν τα όρια που καθορίζονται στον ορισμό των ΜΜΕ.
79. Επομένως, μπορεί να δικαιολογείται, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, η παροχή φορολογικών κινήτρων σε εταιρικούς επενδυτές, η στήριξη φορέων εκμετάλλευσης πλατφορμών που δεν αποτελούν μικρές επιχειρήσεις, η δυνατότητα επενδύσεων για τη δημιουργία εναλλακτικών πλατφορμών διαπραγμάτευσης το ποσό των οποίων

⁴⁶ Η Επιτροπή αναγνωρίζει την όλο και μεγαλύτερη σημασία των πλατφορμών πληθοχρηματοδότησης σε ό,τι αφορά την προσέλκυση νεοφυών επιχειρήσεων. Συνεπώς, σε περίπτωση διαπιστωμένης ανεπάρκειας της αγοράς και εάν η πλατφόρμα πληθοχρηματοδότησης διαθέτει ως φορέα εκμετάλλευσης χωριστή νομική οντότητα, η Επιτροπή δύναται να εφαρμόσει κατ' αναλογία τους κανόνες που ισχύουν για τις εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης. Το ίδιο ισχύει και για τα φορολογικά κίνητρα που παρέχονται για τις επενδύσεις μέσω τέτοιων πλατφορμών πληθοχρηματοδότησης. Στις 10 Νοεμβρίου 2020 άρχισε να ισχύει ο κανονισμός (ΕΕ) 2020/1503 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 7ης Οκτωβρίου 2020, σχετικά με τους Ευρωπαίους παρόχους υπηρεσιών συμμετοχικής χρηματοδότησης για επιχειρήσεις και την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1129 και της οδηγίας (ΕΕ) 2019/1937 (ΕΕ L 347 της 20.10.2020, σ. 1), με την προσδοκία ότι θα αυξήσει τη διαθεσιμότητα αυτής της καινοτόμου μορφής χρηματοδότησης.

υπερβαίνει τα όρια που προβλέπονται για την ενίσχυση εκκίνησης βάσει του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία ή η δυνατότητα χορήγησης ενίσχυσης σε εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης όπου η πλειονότητα των χρηματοδοτικών μέσων που έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση εκδίδονται από ΜΜΕ. Στις περιπτώσεις αυτές, η εκ των προτέρων αξιολόγηση πρέπει να αποδείξει την ύπαρξη συγκεκριμένης ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου που επηρεάζει τις πλατφόρμες αυτές στη σχετική γεωγραφική αγορά.

4.2.2.2. Μέτρα με παραμέτρους σχεδιασμού που δεν συμμορφώνονται με τον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία

α) Χρηματοδοτικά μέσα με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών που δεν υπερβαίνουν τις αναλογίες που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία

80. Οι ανεπάρκειες της αγοράς ή άλλα σχετικά εμπόδια που επηρεάζουν επιχειρήσεις σε συγκεκριμένες περιφέρειες ή κράτη μέλη ενδέχεται να είναι εντονότερες λόγω της σχετικής υστέρησης ανάπτυξης της αγοράς χρηματοδότησης των ΜΜΕ σε αυτές τις περιοχές σε σύγκριση με άλλες περιφέρειες του ίδιου κράτους μέλους ή με άλλα κράτη μέλη. Αυτό ενδέχεται να ισχύει ειδικότερα σε κράτη μέλη όπου η παρουσία επίσημων επενδυτών κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου ή επιχειρηματικών αγγέλων δεν είναι καθιερωμένη. Στην περίπτωση μέτρων που αποσκοπούν στην εξάλειψη αυτών των διαρθρωτικών εμποδίων, η Επιτροπή μπορεί να δεχθεί τη συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών σε επίπεδο κατώτερο των αναλογιών που προβλέπει ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία, υπό την προϋπόθεση που αναφέρεται στο σημείο 0 ανωτέρω.

81. Επιπλέον, η Επιτροπή μπορεί επίσης να δεχθεί μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών σε επίπεδο κατώτερο των αναλογιών που προβλέπει ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία σε περίπτωση εντονότερης ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου, όπως καταδεικνύεται από το κράτος μέλος, ιδίως όταν τα εν λόγω μέτρα στοχεύουν συγκεκριμένα τις ΜΜΕ πριν από την πρώτη εμπορική τους πώληση ή στο στάδιο εξακρίβωσης της δυνατότητας υλοποίησης, με την προϋπόθεση ότι οι συμμετέχοντες ιδιώτες επενδυτές αναλαμβάνουν αποτελεσματικά σημαντικό μέρος των κινδύνων της επένδυσης.

β) Χρηματοδοτικά μέσα με παραμέτρους σχεδιασμού που υπερβαίνουν τα ανώτατα όρια που προβλέπονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία

82. Το ευεργέτημα του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία καλύπτει μόνο μέτρα στα οποία ο επιμερισμός των ζημιών, που δεν είναι ίδιας προτεραιότητας, μεταξύ δημόσιων και ιδιωτών επενδυτών είναι σχεδιασμένος κατά τρόπο ώστε να περιορίζεται η πρώτη ζημία που επιβαρύνει τον δημόσιο επενδυτή. Ομοίως, στην περίπτωση εγγυήσεων, η απαλλαγή κατά κατηγορία θέτει όρια στο ποσοστό εγγύησης και στη συνολική ζημία που επιβαρύνει τον δημόσιο επενδυτή.

83. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, με την επιλογή επισφαλέστερης θέσης χρηματοδότησης, η δημόσια χρηματοδότηση μπορεί να δώσει στους ιδιώτες επενδυτές ή δανειοδότες τη δυνατότητα να παράσχουν επιπλέον χρηματοδότηση.

Κατά την αξιολόγηση μέτρων με οικονομικές παραμέτρους σχεδιασμού που υπερβαίνουν τα ανώτατα όρια που ορίζονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, η Επιτροπή θα λάβει υπόψη ορισμένους παράγοντες, κατά τα οριζόμενα στο τμήμα 4.2.3.2 των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.

γ) Χρηματοδοτικά μέσα, πλην εγγυήσεων, για την επιλογή επενδυτών, ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των διαχειριστών τους με προτεραιότητα στην προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης σε σχέση με τον ασύμμετρο επιμερισμό των κερδών

84. Σύμφωνα με τον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, η επιλογή των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, καθώς και των επενδυτών ή των διαχειριστών των ταμείων πρέπει να βασίζεται σε ανοικτή, διαφανή και χωρίς διακρίσεις διαδικασία, στην οποία καθορίζονται σαφώς οι στόχοι πολιτικής που επιδιώκεται να επιτευχθούν με το μέτρο, καθώς και το είδος των οικονομικών παραμέτρων που έχουν σχεδιαστεί για την επίτευξη των στόχων αυτών. Αυτό σημαίνει ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί ή οι διαχειριστές τους πρέπει να επιλέγονται μέσω διαδικασίας που συνάδει με την οδηγία 2014/24/ΕΕ. Εάν η εν λόγω οδηγία δεν εφαρμόζεται, η διαδικασία επιλογής πρέπει να διασφαλίζει την ευρύτερη δυνατή επιλογή μεταξύ εξειδικευμένων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή διαχειριστών των ταμείων. Συγκεκριμένα, μια τέτοια διαδικασία πρέπει να επιτρέπει στο οικείο κράτος μέλος να συγκρίνει τους όρους και τις προϋποθέσεις που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης μεταξύ των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών των ταμείων και των δυνητικών ιδιωτών επενδυτών, προκειμένου να διασφαλιστεί η προσέλκυση ιδιωτών επενδυτών μέσω του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου με την ελάχιστη δυνατή κρατική ενίσχυση, ή η ελάχιστη απόκλιση από τις προϋποθέσεις της αρχής της ίδιας προτεραιότητας, με βάση μια ρεαλιστική επενδυτική στρατηγική.
85. Σύμφωνα με τον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, τα εφαρμοστέα κριτήρια επιλογής για τους διαχειριστές πρέπει να περιλαμβάνουν μια απαίτηση σύμφωνα με την οποία, σε ό,τι αφορά τα μέσα πλην των εγγυήσεων, «ο επιμερισμός των κερδών θα προτιμηθεί σε σχέση με την προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης», προκειμένου να περιοριστεί η προκατάληψη για την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων από τον διαχειριστή κατά την επιλογή των επιχειρήσεων στις οποίες θα πραγματοποιηθεί η επένδυση. Στόχος είναι να διασφαλιστεί ότι, ανεξάρτητα από τη μορφή του χρηματοδοτικού μέσου που ορίζει το μέτρο, οποιοδήποτε προτιμησιακό καθεστώς χορηγηθεί σε ιδιώτες επενδυτές ή δανειοδότες πρέπει να σταθμιστεί με βάση το δημόσιο συμφέρον, που συνίσταται στη διασφάλιση της ανανεούμενης φύσης του παρεχόμενου δημόσιου κεφαλαίου και την μακροπρόθεσμη οικονομική βιωσιμότητα του μέτρου.
86. Ωστόσο, σε ορισμένες περιπτώσεις, ενδέχεται να χρειαστεί να προτιμηθεί η προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης, κυρίως στην περίπτωση που το μέτρο εστιάζεται σε ορισμένους τομείς στους οποίους το ποσοστό αθέτησης υποχρεώσεων των ΜΜΕ είναι υψηλό. Αυτό μπορεί να ισχύει για τα μέτρα που αφορούν τις ΜΜΕ πριν από την πρώτη εμπορική τους πώληση ή στο στάδιο εξακρίβωσης της δυνατότητας υλοποίησης, για τομείς που αντιμετωπίζουν σοβαρούς τεχνολογικούς φραγμούς ή τομείς στους οποίους οι εταιρείες εξαρτώνται σε μεγάλο

βαθμό από μοναδικά έργα που απαιτούν σημαντικές αρχικές επενδύσεις και συνεπάγονται μεγάλη έκθεση σε κινδύνους, όπως η πολιτιστική και η δημιουργική βιομηχανία. Η προτίμηση στους μηχανισμούς προστασίας σε περίπτωση αρνητικής έκβασης μπορεί επίσης να δικαιολογηθεί για μέτρα που εφαρμόζονται μέσω ταμείου χαρτοφυλακίου και στοχεύουν στην προσέλκυση ιδιωτών επενδυτών σε αυτό το επίπεδο.

δ) Φορολογικά κίνητρα για εταιρικούς επενδυτές, συμπεριλαμβανομένων των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους που ενεργούν με την ιδιότητα του συνεπενδυτή

87. Παρόλο που ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία καλύπτει τα φορολογικά κίνητρα που παρέχονται σε ανεξάρτητους ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι είναι φυσικά πρόσωπα που παρέχουν άμεση ή έμμεση χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου σε επιλέξιμες ΜΜΕ, τα κράτη μέλη μπορεί να θεωρήσουν σκόπιμο να εφαρμόσουν μέτρα για την παροχή παρόμοιων κινήτρων στους εταιρικούς επενδυτές. Η διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι οι εταιρικοί επενδυτές είναι επιχειρήσεις κατά την έννοια του άρθρου 107 της Συνθήκης. Κατά συνέπεια, το μέτρο αυτό πρέπει να υπόκειται σε συγκεκριμένους περιορισμούς για να διασφαλιστεί ότι η ενίσχυση στο επίπεδο των εταιρικών επενδυτών παραμένει αναλογική και παρέχει πραγματικά κίνητρα.

88. Οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και οι διαχειριστές τους δύνανται να επωφεληθούν από φορολογικό κίνητρο μόνον εφόσον ενεργούν ως συνεπενδυτές ή από κοινού δανειοδότες. Κανένα φορολογικό κίνητρο δεν παρέχεται για υπηρεσίες που παρέχει ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός ή οι διαχειριστές του για την εφαρμογή του μέτρου.

4.2.3. Καταλληλότητα του μέτρου ενίσχυσης

89. Το προτεινόμενο μέτρο ενίσχυσης πρέπει να αποτελεί κατάλληλο μέσο πολιτικής για την επίτευξη του επιδιωκόμενου στόχου της ενίσχυσης, δηλαδή δεν πρέπει να υπάρχει καταλληλότερο και λιγότερο στρεβλωτικό μέσο πολιτικής ή μέσο ενίσχυσης που να μπορεί να επιτύχει το ίδιο αποτέλεσμα.

4.2.3.1. Καταλληλότητα σε σύγκριση με άλλα μέσα πολιτικής και άλλα μέσα ενίσχυσης

90. Για να αντιμετωπίσει τη διαπιστωμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο και να συμβάλει στην επίτευξη των στόχων πολιτικής που επιδιώκει το μέτρο, το προτεινόμενο μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να αποτελεί κατάλληλο μέσο προκαλώντας ταυτόχρονα όσο το δυνατόν λιγότερες στρεβλώσεις στον ανταγωνισμό. Η επιλογή του συγκεκριμένου τύπου μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να αιτιολογείται δεόντως βάσει στοιχείων που παρέχει το κράτος μέλος στην εκ των προτέρων αξιολόγησή.

91. Εν πρώτοις, η Επιτροπή θα εξετάσει αν και σε ποιο βαθμό το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να θεωρηθεί κατάλληλο μέσο σε σχέση με άλλα μέσα πολιτικής που στοχεύουν στην προώθηση της παροχής χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στις επιλέξιμες επιχειρήσεις. Οι κρατικές ενισχύσεις δεν αποτελούν το μόνο μέσο πολιτικής που έχουν στη διάθεσή τους τα κράτη μέλη για να διευκολύνουν την παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στις επιλέξιμες επιχειρήσεις. Τα κράτη μέλη μπορούν να χρησιμοποιούν άλλα

συμπληρωματικά μέσα πολιτικής σε ό,τι αφορά τόσο την προσφορά όσο και τη ζήτηση, όπως ρυθμιστικά μέτρα για τη διευκόλυνση της λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών, μέτρα για τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, συμβουλευτικές υπηρεσίες για την επενδυτική ετοιμότητα ή τις δημόσιες επενδύσεις σύμφωνα με το κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς.

92. Σε δεύτερο στάδιο, η Επιτροπή θα εξετάσει αν το προτεινόμενο μέτρο είναι καταλληλότερο από τα εναλλακτικά μέσα κρατικών ενισχύσεων που αντιμετωπίζουν την ίδια ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο. Σε αυτό το πλαίσιο, επικρατεί η γενική αντίληψη ότι τα χρηματοδοτικά μέσα προκαλούν λιγότερες στρεβλώσεις απ' ό,τι οι άμεσες επιχορηγήσεις και, συνεπώς, αποτελούν καταλληλότερο μέσο. Ωστόσο, οι κρατικές ενισχύσεις για τη διευκόλυνση της παροχής χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να χορηγηθούν σε διάφορες μορφές, όπως τα επιλεκτικά φορολογικά μέσα ή τα επιμέρους εμπορικά χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένης μιας σειράς μετοχικών τίτλων, χρεωστικών τίτλων ή μέσων εγγυήσεων με διαφορετικά χαρακτηριστικά κινδύνου-απόδοσης, καθώς και με διάφορους τρόπους επίτευξης και δομές χρηματοδότησης, η καταλληλότητα των οποίων εξαρτάται από το είδος των στοχευόμενων επιχειρήσεων και το κενό χρηματοδότησης. Συνεπώς, η Επιτροπή θα εξετάσει αν ο σχεδιασμός του μέτρου περιλαμβάνει μια αποδοτική δομή χρηματοδότησης, λαμβάνοντας υπόψη την επενδυτική στρατηγική του ταμείου, ώστε να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα των λειτουργιών.
93. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή θα αξιολογήσει θετικά τα μέτρα που περιλαμβάνουν επαρκώς μεγάλα ταμεία σε ό,τι αφορά το μέγεθος του χαρτοφυλακίου, τη γεωγραφική κάλυψη, ιδίως εάν δραστηριοποιούνται σε διάφορα κράτη μέλη, και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου, καθώς τα ταμεία αυτά μπορεί να είναι αποδοτικότερα και, ως εκ τούτου, ελκυστικότερα για τους ιδιώτες επενδυτές συγκριτικά με μικρότερα ταμεία. Ορισμένα ταμεία χαρτοφυλακίου ενδέχεται να πληρούν αυτές τις προϋποθέσεις, υπό την προϋπόθεση ότι οι συνολικές δαπάνες διαχείρισης που προκύπτουν από τα διάφορα επίπεδα διαμεσολάβησης αντισταθμίζονται από τη σημαντική βελτίωση της αποδοτικότητας.
- 4.2.3.2. Προϋποθέσεις για τον προσδιορισμό της καταλληλότητας των χρηματοδοτικών μέσων
94. Προκειμένου να προσδιοριστεί η καταλληλότητα των χρηματοδοτικών μέσων των οποίων οι παράμετροι σχεδιασμού δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία, η Επιτροπή θα εξετάσει τις προϋποθέσεις που ορίζονται στα σημεία 0 έως 0 των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.
95. Πρώτον, το μέτρο πρέπει να κινητοποιεί επιπλέον κεφάλαια από συμμετέχοντες στην αγορά. Τα ελάχιστα ποσοστά ιδιωτικών επενδύσεων που είναι κατώτερα εκείνων που καθορίζονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία μπορούν να δικαιολογηθούν μόνο σε περίπτωση διαπίστωσης εντονότερης ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου στο πλαίσιο της εκ των προτέρων αξιολόγησης (βλ. τμήμα 0). Στο πλαίσιο αυτό, η εκ των προτέρων αξιολόγηση θα πρέπει επιπλέον να παρέχει λεπτομερή αξιολόγηση του επιπέδου και της διάρθρωσης της παροχής ιδιωτικής χρηματοδότησης για το είδος της επιλέξιμης επιχείρησης στη σχετική γεωγραφική περιοχή (βλ. σημείο 0). Επιπλέον, πρέπει να αποδειχθεί ότι το μέτρο συντελεί σε μόχλευση επιπλέον ιδιωτικών πόρων σε σχέση με εκείνους που θα είχαν

παρασχεθεί σε άλλη περίπτωση ή θα είχαν παρασχεθεί με άλλες μορφές, σε άλλα ποσά ή με άλλους όρους.

96. Στην περίπτωση μέτρων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που στοχεύουν ειδικά σε ΜΜΕ οι οποίες δεν έχουν δραστηριοποιηθεί σε καμία αγορά, η Επιτροπή μπορεί να δεχθεί χαμηλότερο επίπεδο ιδιωτικής συμμετοχής από τα απαιτούμενα ποσοστά. Εναλλακτικά, για τέτοιους επενδυτικούς στόχους, η Επιτροπή μπορεί να δεχθεί ότι η ιδιωτική συμμετοχή είναι μη ανεξάρτητου χαρακτήρα, δηλαδή παρέχεται, για παράδειγμα, από τον ιδιοκτήτη της επιχείρησης-δικαιούχου. Σε δεόντως δικαιολογημένες περιπτώσεις, η Επιτροπή μπορεί επίσης να δεχθεί επίπεδα ιδιωτικής συμμετοχής χαμηλότερα από εκείνα που καθορίζονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία όσον αφορά επιλέξιμες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αγορά για λιγότερα από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους, με βάση τα οικονομικά στοιχεία που παρέχονται στην εκ των προτέρων αξιολόγηση όσον αφορά τη σχετική ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο.
97. Ένα μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που απευθύνεται σε επιλέξιμες επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται σε οποιαδήποτε αγορά για περισσότερα από δέκα έτη μετά την καταχώρισή τους⁴⁷ κατά τη στιγμή της πρώτης επένδυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να περιλαμβάνει επαρκείς περιορισμούς από την άποψη των προθεσμιών ή άλλα αντικειμενικά κριτήρια ποιοτικού χαρακτήρα σε σχέση με το στάδιο ανάπτυξης των στοχευόμενων επιχειρήσεων. Για παρόμοιους επενδυτικούς στόχους, η Επιτροπή αναμένεται να απαιτήσει ελάχιστο ποσοστό ιδιωτικής συμμετοχής της τάξης του 60 %.
98. Δεύτερον, εκτός από το προτεινόμενο επίπεδο ιδιωτικής συμμετοχής, η Επιτροπή θα συνεκτιμήσει επίσης την εξισορρόπηση των κινδύνων και των αποδόσεων μεταξύ δημόσιων και ιδιωτών επενδυτών. Σε αυτό το πλαίσιο, η Επιτροπή θα αξιολογήσει θετικά τα μέτρα στο πλαίσιο των οποίων οι ζημίες επιμερίζονται σύμφωνα με την αρχή της ίδιας προτεραιότητας μεταξύ των επενδυτών και οι ιδιώτες επενδυτές λαμβάνουν μόνο κίνητρα θετικής έκβασης. Κατά βάση, όσο περισσότερο προσεγγίζει ο επιμερισμός των κινδύνων και των αποδόσεων τις πραγματικές εμπορικές πρακτικές τόσο πιθανότερο είναι η Επιτροπή να δεχθεί χαμηλότερο επίπεδο ιδιωτικής συμμετοχής.
99. Τρίτον, η Επιτροπή θα εξετάσει το επίπεδο της δομής χρηματοδότησης στο οποίο το μέτρο στοχεύει να επιτύχει τη μόχλευση ιδιωτικών επενδύσεων. Στο επίπεδο των ταμείων χαρτοφυλακίου, η ικανότητα προσέλκυσης ιδιωτικής χρηματοδότησης μπορεί να εξαρτάται από την πιο εκτεταμένη χρήση μηχανισμών προστασίας σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης. Αντίθετα, η υπερβολική εξάρτηση από τέτοιου είδους μηχανισμούς ενδέχεται να προκαλέσει στρεβλώσεις στη διαδικασία επιλογής των επιλέξιμων επιχειρήσεων και να οδηγήσει σε μη αποδοτικά αποτελέσματα σε περιπτώσεις όπου οι ιδιώτες επενδυτές παρεμβαίνουν στο επίπεδο της επένδυσης στις επιχειρήσεις και για κάθε συναλλαγή χωριστά.
100. Κατά την αξιολόγηση της καταλληλότητας του ειδικού σχεδιασμού του μέτρου, η Επιτροπή δύναται να λάβει υπόψη τη σημασία του εναπομένοντος κινδύνου που εξακολουθεί να υφίσταται για τους επιλεγμένους ιδιώτες επενδυτές σε σχέση με τις

⁴⁷

Με την επιφύλαξη των προϋποθέσεων που καθορίζονται στην υποσημείωση 33.

προβλεπόμενες και μη ζημίες με τις οποίες επιβαρύνθηκε ο δημόσιος επενδυτής, καθώς και την εξισορρόπηση των προβλεπόμενων αποδόσεων μεταξύ του δημόσιου επενδυτή και των ιδιωτών επενδυτών. Συνεπώς, θα μπορούσε να γίνει αποδεκτό διαφορετικό προφίλ κινδύνου-απόδοσης, εφόσον μεγιστοποιεί το ποσό της ιδιωτικής επένδυσης, χωρίς ωστόσο να υπονομεύεται ο πραγματικός χαρακτήρας επίτευξης κερδών των επενδυτικών αποφάσεων.

101. Τέταρτον, ο ακριβής χαρακτήρας των κινήτρων πρέπει να καθορίζεται μέσω ανοικτής, διαφανούς και χωρίς διακρίσεις διαδικασίας για την επιλογή των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, καθώς και των διαχειριστών των ταμείων ή των επενδυτών. Κατά τον ίδιο τρόπο, οι διαχειριστές του ταμείου χαρτοφυλακίου θα πρέπει να υποχρεούνται στο πλαίσιο της επενδυτικής εντολής τους να δεσμεύονται νομικά σχετικά με τον καθορισμό, μέσω ανταγωνιστικής διαδικασίας για την επιλογή των επιλέξιμων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, διαχειριστών ταμείων ή επενδυτών, των προτιμησιακών όρων που θα μπορούσαν να ισχύουν στο επίπεδο των επιμέρους ταμείων.
102. Για να αποδειχθεί η αναγκαιότητα των ειδικών χρηματοπιστωτικών όρων που διέπουν τον σχεδιασμό του μέτρου, τα κράτη μέλη ενδέχεται να υποχρεωθούν να προσκομίσουν στοιχεία που να καταδεικνύουν ότι, κατά τη διαδικασία επιλογής ιδιωτών επενδυτών, όλοι οι συμμετέχοντες στη διαδικασία ζητούσαν όρους που δεν θα καλύπτονταν από τον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία ή ότι η διαδικασία υποβολής προσφορών δεν απέφερε αποτέλεσμα.
103. Πέμπτον, ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός ή ο διαχειριστής του ταμείου δύναται να επενδύσει από κοινού με το κράτος μέλος, υπό την προϋπόθεση της αποφυγής τυχόν συγκρούσεων συμφερόντων. Ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός πρέπει να αναλάβει τουλάχιστον το 10 % της πρώτης ζημίας. Αυτή η συνεπένδυση θα μπορούσε να συμβάλει στην ευθυγράμμιση των επενδυτικών αποφάσεων με τους σχετικούς στόχους πολιτικής. Η ικανότητα του διαχειριστή να παρέχει επενδύσεις από ιδίους πόρους μπορεί να αποτελεί ένα από τα κριτήρια επιλογής.
104. Έκτον, τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που χρησιμοποιούν χρεωστικούς τίτλους πρέπει να προβλέπουν την ύπαρξη μηχανισμού που να διασφαλίζει ότι ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός θα μεταβιβάσει το πλεονέκτημα που λαμβάνει από το κράτος στις επιχειρήσεις-τελικούς δικαιούχους, για παράδειγμα με τη μορφή χαμηλότερων επιτοκίων, μειωμένων απαιτήσεων για εξασφαλίσεις ή συνδυασμού των δύο αυτών στοιχείων. Ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός δύναται επίσης να μεταβιβάσει το πλεονέκτημα επενδύοντας σε επιχειρήσεις οι οποίες, αν και δυνητικά βιώσιμες σύμφωνα με τα εσωτερικά κριτήρια αξιολόγησης του ενδιάμεσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού, κατατάσσονται σε κατηγορία κινδύνου στην οποία ο ενδιάμεσος οργανισμός δεν θα πραγματοποιούσε επένδυση ελλείψει του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Ο μηχανισμός μεταβίβασης πρέπει να περιλαμβάνει επαρκείς ρυθμίσεις

σχετικά με την παρακολούθηση, καθώς και μηχανισμό ανάκτησης⁴⁸ ή ισοδύναμο συμβατικό μηχανισμό.

105. Τέλος, για να διασφαλιστεί ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που συμμετέχουν στο μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου επιτυγχάνουν τους σχετικούς στόχους, η επενδυτική στρατηγική του ενδιάμεσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού πρέπει να συνάδει με τους στόχους του μέτρου. Στο πλαίσιο της διαδικασίας επιλογής, οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί πρέπει να καταδείξουν με ποιον τρόπο η προτεινόμενη επενδυτική στρατηγική τους δύναται να συμβάλει στην επίτευξη των σκοπών και στόχων. Επιπροσθέτως, το κράτος μέλος πρέπει να διασφαλίσει ότι η επενδυτική στρατηγική των ενδιάμεσων οργανισμών εξακολουθεί να συνάδει ανά πάσα στιγμή με τους συμφωνηθέντες στόχους, για παράδειγμα, μέσω των κατάλληλων μηχανισμών παρακολούθησης και υποβολής εκθέσεων και της συμμετοχής των εκπροσώπων των δημόσιων επενδυτών στα όργανα εκπροσώπησης επενδυτών του ενδιάμεσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού, όπως το εποπτικό συμβούλιο ή η συμβουλευτική επιτροπή. Η κατάλληλη δομή διακυβέρνησης πρέπει να διασφαλίζει ότι σε περίπτωση ουσιωδών αλλαγών στην επενδυτική στρατηγική απαιτείται η προηγούμενη συγκατάθεση του κράτους μέλους. Για την αποφυγή αμφιβολιών, το κράτος μέλος δεν μπορεί να συμμετάσχει άμεσα στις αποφάσεις πραγματοποίησης μεμονωμένων επενδύσεων και διακοπής των επενδύσεων.
106. Τα κράτη μέλη μπορούν να αναπτύξουν σειρά χρηματοδοτικών μέσων στο πλαίσιο του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, όπως μέσα επενδύσεων μετοχικού και οιονεί μετοχικού κεφαλαίου, δανειακά μέσα ή εγγυήσεις που δεν βασίζονται στην αρχή της ίδιας προτεραιότητας. Στα σημεία 0 έως 0 παρατίθενται τα στοιχεία που θα συνεκτιμήσει η Επιτροπή στο πλαίσιο της αξιολόγησης που θα διενεργήσει για τα εν λόγω ειδικά χρηματοδοτικά μέσα.
- α) Επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου
107. Τα μέσα επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου μπορούν να λάβουν τη μορφή επένδυσης μετοχικού ή οιονεί μετοχικού κεφαλαίου σε μια επιχείρηση, με την οποία ο επενδυτής γίνεται κάτοχος (μέρους) της επιχείρησης.
108. Οι μετοχικοί τίτλοι διαθέτουν διάφορα ασύμμετρα χαρακτηριστικά που παρέχουν διαφοροποιημένη μεταχείριση στους επενδυτές, καθώς ορισμένοι ενδέχεται να αναλάβουν κινδύνους και αποδόσεις σε μεγαλύτερο βαθμό από άλλους. Προκειμένου να μετριαστούν οι κίνδυνοι για τους ιδιώτες επενδυτές, το μέτρο μπορεί να προσφέρει προστασία σε περίπτωση θετικής έκβασης (ο δημόσιος επενδυτής προσφέρει ένα μέρος της απόδοσης) ή προστασία έναντι μέρους των ζημιών (που περιορίζει τις ζημίες για τον ιδιώτη επενδυτή) ή συνδυασμό αυτών.
109. Η Επιτροπή θεωρεί ότι με τα κίνητρα θετικής έκβασης ευθυγραμμίζονται καλύτερα τα συμφέροντα μεταξύ των δημόσιων και ιδιωτικών επενδύσεων. Αντίθετα, η προστασία σε περίπτωση αρνητικής έκβασης της επένδυσης, στο πλαίσιο της οποίας ο δημόσιος επενδυτής ενδέχεται να έχει εκτεθεί στον κίνδυνο κακής επίδοσης,

⁴⁸

Ως μηχανισμός ανάκτησης ή ισοδύναμος συμβατικός μηχανισμός νοείται μια ρύθμιση βάσει της οποίας ένας ενδιάμεσος οργανισμός πρέπει να επιστρέφει πλεονέκτημα που έλαβε από το κράτος, το οποίο δεν μεταβίβασε στον τελικό δικαιούχο, όπως απαιτείται.

μπορεί να οδηγήσει σε μη ευθυγράμμιση των συμφερόντων και σε δυσμενείς επιλογές από τους ενδιαμέσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή τους επενδυτές.

110. Η Επιτροπή θεωρεί ότι οι μετοχικοί τίτλοι με περιορισμένη απόδοση (με ανώτατο όριο)⁴⁹, με δικαίωμα αγοράς⁵⁰ και ασύμμετρη κατανομή εσόδων σε μετρητά⁵¹ αποτελούν θετικά κίνητρα, ειδικά σε καταστάσεις που χαρακτηρίζονται από λιγότερο σοβαρές ανεπάρκειες της αγοράς.
111. Οι μετοχικοί τίτλοι με χαρακτηριστικά επιμερισμού των ζημιών που δεν στηρίζονται στην αρχή της ίδιας προτεραιότητας, οι οποίοι υπερβαίνουν τα όρια που προβλέπει ο γενικός κανονισμός απαλλαγής κατά κατηγορία, μπορούν να δικαιολογηθούν μόνο για μέτρα που αφορούν την αντιμετώπιση σοβαρών ανεπαρειών της αγοράς ή άλλων σχετικών εμποδίων που έχουν διαπιστωθεί στο πλαίσιο της εκ των προτέρων αξιολόγησης, όπως τα μέτρα που απευθύνονται κατά κύριο λόγο στις ΜΜΕ πριν από την πρώτη εμπορική τους πώληση ή στο στάδιο εξακρίβωσης της δυνατότητας υλοποίησης. Για να αποφευχθεί η εκτεταμένη προστασία έναντι κινδύνων σε περίπτωση αρνητικής έκβασης, πρέπει να υπάρχει ανώτατο όριο στην πρώτη ζημία με την οποία επιβαρύνεται ο δημόσιος επενδυτής.

β) Χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι: δάνεια

112. Ένα μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να καλύπτει την παροχή δανείων στο επίπεδο των ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των τελικών δικαιούχων.
113. Οι χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι μπορούν να λάβουν διάφορες μορφές, συμπεριλαμβανομένων των δανείων μειωμένης εξασφάλισης ή των δανείων με επιμερισμό των κινδύνων του χαρτοφυλακίου. Τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης μπορούν να χορηγηθούν σε ενδιαμέσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς για την ενίσχυση της κεφαλαιακής δομής τους, με στόχο την παροχή επιπλέον χρηματοδότησης στις επιλέξιμες επιχειρήσεις. Τα δάνεια με επιμερισμό των κινδύνων του χαρτοφυλακίου είναι σχεδιασμένα για τη δανειοδότηση ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών που δεσμεύονται για τη συγχρηματοδότηση ενός χαρτοφυλακίου νέων δανείων ή χρηματοδοτικών μισθώσεων επιλέξιμων επιχειρήσεων μέχρι ένα συγκεκριμένο ποσοστό συγχρηματοδότησης σε συνδυασμό με τον επιμερισμό των πιστωτικών κινδύνων του χαρτοφυλακίου για κάθε δάνειο (ή για κάθε χρηματοδοτική μίσθωση) ξεχωριστά. Και στις δύο περιπτώσεις, ο ενδιαμέσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός ενεργεί ως συνεπενδυτής στις επιλέξιμες επιχειρήσεις, αλλά επωφελείται από προνομιακή μεταχείριση σε σύγκριση με τον δημόσιο επενδυτή ή τον δανειοδότη, καθώς το μέσο μετριάξει τη δική του έκθεση

⁴⁹ Περιορισμένη απόδοση (με ανώτατο όριο) για τον δημόσιο επενδυτή με συγκεκριμένο προκαθορισμένο ελάχιστο συντελεστή απόδοσης: σε περίπτωση υπέρβασης του προκαθορισμένου συντελεστή απόδοσης, το σύνολο των παραπάνω αποδόσεων κατανέμεται μόνο στους ιδιώτες επενδυτές.

⁵⁰ Δικαιώματα αγοράς δημοσίων μετοχών: οι ιδιώτες επενδυτές δύνανται να ασκήσουν δικαίωμα αγοράς (call option) για την εξαγορά του μεριδίου της δημόσιας επένδυσης σε τιμή άσκησης του δικαιώματος που έχει συμφωνηθεί εκ των προτέρων.

⁵¹ Ασύμμετρη κατανομή εισόδων σε μετρητά: τα ρευστά διαθέσιμα προέρχονται τόσο από δημόσιους όσο και από ιδιώτες επενδυτές με την ίδια προτεραιότητα, αλλά ο επιμερισμός των αποδόσεων πραγματοποιείται, όποτε προκύπτουν, με ασύμμετρο τρόπο. Οι ιδιώτες επενδυτές λαμβάνουν μεγαλύτερο μερίδιο από τη διανομή των εσόδων συγκριτικά με εκείνο που θα έπρεπε να λάβουν αναλογικά με τις αντίστοιχες συμμετοχές τους, μέχρι τον προκαθορισμένο ελάχιστο συντελεστή.

στους πιστωτικούς κινδύνους που απορρέουν από το υποκείμενο χαρτοφυλάκιο δανείων.

114. Γενικά, εάν τα χαρακτηριστικά του μέσου σε ό,τι αφορά τον μετριασμό του κινδύνου οδηγούν τον δημόσιο επενδυτή ή τον δανειοδότη να αναλάβει, σε σχέση με το υποκείμενο χαρτοφυλάκιο δανείων, ένα τμήμα πρώτης ζημίας που υπερβαίνει το ανώτατο όριο που προβλέπεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, το μέτρο μπορεί να είναι δικαιολογημένο μόνο σε περίπτωση σοβαρής ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου που πρέπει να προσδιορίζεται σαφώς στην εκ των προτέρων αξιολόγηση. Η Επιτροπή θα αξιολογήσει θετικά τα μέτρα που προβλέπουν ρητό ανώτατο όριο για τις πρώτες ζημίες που αναλαμβάνει ο δημόσιος επενδυτής, κυρίως στην περίπτωση που αυτό το ανώτατο όριο δεν υπερβαίνει το 35 %.
115. Τα δανειακά μέσα επιμερισμού των κινδύνων του χαρτοφυλακίου θα πρέπει να διασφαλίζουν σημαντικό ποσοστό συνεπένδυσης από τον επιλεγμένο ενδιάμεσο χρηματοπιστωτικό οργανισμό. Αυτό τεκμαίρεται ότι ισχύει εάν το ποσοστό αυτό δεν είναι χαμηλότερο από το 30 % της αξίας του υποκείμενου χαρτοφυλακίου δανείων.

γ) Μη χρηματοδοτούμενοι χρεωστικοί τίτλοι: εγγυήσεις

116. Ένα μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να καλύπτει την παροχή εγγυήσεων ή αντεγγυήσεων στους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, ή την παροχή εγγυήσεων στους τελικούς δικαιούχους, ή συνδυασμό τους. Οι επιλέξιμες συναλλαγές που καλύπτει η εγγύηση πρέπει να είναι νέες επιλέξιμες δανειακές πράξεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, συμπεριλαμβανομένων των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και μέσα επενδύσεων οιονεί μετοχικού κεφαλαίου, εκτός των τίτλων μετοχικού κεφαλαίου.
117. Οι εγγυήσεις θα πρέπει να παρέχονται σε επίπεδο χαρτοφυλακίου. Οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί δύνανται να επιλέξουν τις συναλλαγές που επιθυμούν να συμπεριλάβουν στο χαρτοφυλάκιο που καλύπτει η εγγύηση, εφόσον οι περιλαμβανόμενες πράξεις πληρούν τα κριτήρια επιλεξιμότητας, όπως ορίζονται από το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Οι εγγυήσεις θα πρέπει να προσφέρονται σε ποσοστό που διασφαλίζει κατάλληλο επίπεδο επιμερισμού των κινδύνων και των αποδόσεων για τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Ειδικότερα, σε δεόντως αιτιολογημένες περιπτώσεις και ανάλογα με τα αποτελέσματα της εκ των προτέρων αξιολόγησης, το ποσοστό εγγύησης μπορεί να είναι υψηλότερο από το μέγιστο ποσοστό που προβλέπεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, αλλά δεν πρέπει να υπερβαίνει το 90 %. Αυτό θα μπορούσε να ισχύσει στην περίπτωση των εγγυήσεων δανείων ή επενδύσεων οιονεί μετοχικού κεφαλαίου σε ΜΜΕ πριν από την πρώτη τους εμπορική πώληση ή στο στάδιο εξακρίβωσης της δυνατότητας υλοποίησης.
118. Σε περίπτωση εγγυήσεων με ανώτατο όριο, ο μέγιστος συντελεστής θα πρέπει καταρχήν να καλύπτει μόνο τις αναμενόμενες ζημίες. Εάν καλύπτει και τις μη αναμενόμενες ζημίες, ο συντελεστής αυτός θα πρέπει να τιμολογείται σε επίπεδο που να αντικατοπτρίζει την επιπλέον κάλυψη κινδύνων. Γενικά, ο μέγιστος συντελεστής δεν θα πρέπει να υπερβαίνει το 35 %. Μη περιορισμένες εγγυήσεις (εγγυήσεις με ποσοστό εγγύησης, αλλά χωρίς μέγιστο συντελεστή) μπορούν να παρασχεθούν σε δεόντως αιτιολογημένες περιπτώσεις και να τιμολογούνται ώστε να αντικατοπτρίζουν την επιπλέον κάλυψη κινδύνων που παρέχει η εγγύηση.

119. Η διάρκεια της εγγύησης θα πρέπει να είναι χρονικά περιορισμένη, με το μέγιστο χρονικό διάστημα να κυμαίνεται συνήθως στα δέκα έτη, με την επιφύλαξη της ληκτότητας των επιμέρους χρεωστικών τίτλων που καλύπτει η εγγύηση, η οποία μπορεί να είναι μεγαλύτερης διάρκειας. Η εγγύηση πρέπει να μειώνεται εάν ο ενδιαμέσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός δεν συμπεριλαμβάνει ελάχιστο ποσό επένδυσης στο χαρτοφυλάκιο κατά τη διάρκεια συγκεκριμένης περιόδου. Για τα μη χρησιμοποιηθέντα ποσά πρέπει να απαιτούνται προμήθειες δέσμευσης. Μέθοδοι όπως η χρήση προμηθειών δέσμευσης, γεγονότων ενεργοποίησης ή οροσήμεων μπορούν να χρησιμοποιούνται για την παροχή κινήτρων στους ενδιαμέσους οργανισμούς για την επίτευξη των συμφωνημένων όγκων επενδύσεων.
- 4.2.3.3. Προϋποθέσεις για τον προσδιορισμό της καταλληλότητας των φορολογικών κινήτρων
120. Όπως επισημαίνεται στο τμήμα 4.2.2.2 στοιχείο δ), το πεδίο εφαρμογής του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία περιορίζεται σε φορολογικά κίνητρα που απευθύνονται σε επενδυτές οι οποίοι είναι φυσικά πρόσωπα. Συνεπώς, τα μέτρα που χρησιμοποιούν φορολογικά κίνητρα για να ενθαρρύνουν τους εταιρικούς επενδυτές να παράσχουν χρηματοδότηση σε επιλέξιμες επιχειρήσεις, είτε άμεσα είτε έμμεσα, με την απόκτηση μετοχών σε ειδικό ταμείο ή άλλα είδη επενδυτικών φορέων που επενδύουν σε τέτοιες επιχειρήσεις, δεν είναι απαραίτητο να κοινοποιούνται στην Επιτροπή.
121. Κατά γενικό κανόνα, τα κράτη μέλη πρέπει να βασίζονται τα οικεία μέτρα ενίσχυσης φορολογικού χαρακτήρα στις διαπιστώσεις ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου στο πλαίσιο της εκ των προτέρων αξιολόγησης και να στοχεύουν, συνεπώς, το μέσο τους προς μια σαφώς καθορισμένη κατηγορία επιλέξιμων επιχειρήσεων.
122. Τα φορολογικά κίνητρα για τους εταιρικούς επενδυτές μπορούν να λάβουν τη μορφή ελαφρύνσεων ως προς τον φόρο εισοδήματος και/ή φορολογικών ελαφρύνσεων ως προς τα κεφαλαιακά κέρδη και τα μερίσματα, συμπεριλαμβανομένων των πιστώσεων φόρου και των αναβολών της καταβολής φόρου. Κατά την πάγια πρακτική της, η Επιτροπή θεωρεί γενικά ενδεδειγμένες τις ελαφρύνσεις ως προς τον φόρο εισοδήματος οι οποίες περιλαμβάνουν συγκεκριμένα όρια για το ποσοστό του επενδυθέντος ποσού που μπορεί να διεκδικήσει ο επενδυτής στο πλαίσιο της φορολογικής ελάφρυνσης, καθώς και για το ποσό μείωσης φόρου που μπορεί να αφαιρεθεί από τις φορολογικές υποχρεώσεις του επενδυτή. Επιπλέον, η φορολογική υποχρέωση επί του κεφαλαιακού κέρδους μετά τη διάθεση μετοχών μπορεί να ανασταλεί προσωρινά υπό την προϋπόθεση της επανεπένδυσης σε επιλέξιμες επενδύσεις εντός ορισμένου χρονικού διαστήματος, ενώ οι ζημίες που προκύπτουν από τη διάθεση των μετοχών αυτών μπορούν να αφαιρεθούν από τα κέρδη που προκύπτουν από άλλες μετοχές που υπόκεινται στον ίδιο φόρο.
123. Γενικά, η Επιτροπή θεωρεί ότι τα φορολογικά μέτρα αυτού του είδους είναι κατάλληλα, εάν το κράτος μέλος είναι σε θέση να προσκομίσει στοιχεία τα οποία καταδεικνύουν ότι η επιλογή των επιλέξιμων επιχειρήσεων βασίζεται σε άρτια διαρθρωμένο σύνολο απαιτήσεων σχετικά με τις επενδύσεις, που δημοσιεύθηκαν καταλλήλως και καθορίζουν τα χαρακτηριστικά των επιλέξιμων επιχειρήσεων οι οποίες επηρεάζονται από αποδεδειγμένη ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο.

124. Με την επιφύλαξη της δυνατότητας παράτασης ενός μέτρου, τα φορολογικά καθεστώτα πρέπει να έχουν μέγιστη διάρκεια δέκα ετών. Εάν το κράτος μέλος προτίθεται να επεκτείνει ένα μέτρο σε συνολική διάρκεια άνω των δέκα ετών (συμπεριλαμβανομένων ενδεχόμενων προγενέστερων καθεστώτων), πρέπει να διενεργήσει νέα εκ των προτέρων αξιολόγηση μαζί με αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας του καθεστώτος καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου εφαρμογής του.
125. Στην ανάλυσή της, η Επιτροπή θα συνεκτιμήσει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του σχετικού εθνικού φορολογικού συστήματος και τα φορολογικά κίνητρα που ήδη υφίστανται στο κράτος μέλος, καθώς επίσης και την αλληλεπίδραση μεταξύ αυτών των κινήτρων.
126. Το φορολογικό πλεονέκτημα πρέπει να διατίθεται σε όλους τους επενδυτές που πληρούν τα εφαρμοστέα κριτήρια, χωρίς διακρίσεις ως προς τον τόπο εγκατάστασής τους. Τα κράτη μέλη θα πρέπει, συνεπώς, να διασφαλίζουν την κατάλληλη δημοσιότητα σχετικά με το πεδίο εφαρμογής και τις τεχνικές παραμέτρους του μέτρου. Στις παραμέτρους θα πρέπει να περιλαμβάνονται τα σχετικά ανώτατα όρια και οι συντελεστές περιορισμού που καθορίζουν το μέγιστο πλεονέκτημα που μπορεί να αποκομίσει κάθε μεμονωμένος επενδυτής από το μέτρο, καθώς και το μέγιστο ποσό που μπορεί να επενδυθεί σε κάθε μεμονωμένη επιλέξιμη επιχείρηση.
- 4.2.3.4. Προϋποθέσεις για μέτρα που υποστηρίζουν εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης
127. Σε ό,τι αφορά τα μέτρα ενίσχυσης για την υποστήριξη εναλλακτικών πλατφορμών διαπραγμάτευσης πέραν των ορίων που καθορίζονται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, ο φορέας εκμετάλλευσης της πλατφόρμας οφείλει να προσκομίσει επιχειρηματικό σχέδιο το οποίο να καταδεικνύει ότι η πλατφόρμα που λαμβάνει την ενίσχυση μπορεί να καταστεί αυτόνομη σε λιγότερα από δέκα έτη. Επιπλέον, η κοινοποίηση πρέπει να περιλαμβάνει αληθοφανή αντιπαραδείγματα, στα οποία θα συγκρίνονται οι καταστάσεις τις οποίες θα αντιμετώπιζαν οι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση επιχειρήσεις όσον αφορά την πρόσβαση στην απαραίτητη χρηματοδότηση εάν δεν υπήρχε η πλατφόρμα.
128. Η Επιτροπή θα αξιολογήσει ευνοϊκά τις εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που έχουν δημιουργηθεί και λειτουργούν σε διάφορα κράτη μέλη, επειδή μπορεί να αποδειχθούν ιδιαίτερα αποδοτικές και ελκυστικές για τους ιδιώτες επενδυτές, και ειδικότερα για τους θεσμικούς επενδυτές.
129. Σε ό,τι αφορά τις υφιστάμενες πλατφόρμες, από την προτεινόμενη επιχειρηματική στρατηγική της πλατφόρμας πρέπει να προκύπτει ότι, λόγω συνεχούς έλλειψης καταχωρίσεων και, συνεπώς, έλλειψης ρευστότητας, η συγκεκριμένη πλατφόρμα χρειάζεται στήριξη σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, παρά τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της. Η Επιτροπή θα αξιολογήσει θετικά τις ενισχύσεις για τη δημιουργία εναλλακτικής πλατφόρμας διαπραγμάτευσης στα κράτη μέλη όπου δεν υπάρχει τέτοια πλατφόρμα. Σε περίπτωση που η εναλλακτική πλατφόρμα διαπραγμάτευσης που πρόκειται να λάβει στήριξη είναι επιμέρους πλατφόρμα ή θυγατρική υφιστάμενου χρηματιστηρίου, η Επιτροπή θα δώσει ιδιαίτερη προσοχή στην αξιολόγηση της έλλειψης χρηματοδότησης που θα αντιμετώπιζε μια τέτοια επιμέρους πλατφόρμα.

4.2.4. Αναλογικότητα της ενίσχυσης

130. Οι κρατικές ενισχύσεις πρέπει να είναι αναλογικές σε σχέση με την ανεπάρκεια της αγοράς ή άλλο σχετικό εμπόδιο που στοχεύουν να αντιμετωπίσουν προκειμένου να επιτευχθούν οι σχετικοί στόχοι πολιτικής. Ο σχεδιασμός τους πρέπει να τις καθιστά οικονομικά αποδοτικές, σύμφωνα με τις αρχές της χρηστής δημοσιονομικής διαχείρισης. Ως εκ τούτου, για να θεωρηθεί ένα μέτρο ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου αναλογικό, η ενίσχυση πρέπει να περιορίζεται στο απολύτως ελάχιστο αναγκαίο επίπεδο για την προσέλκυση χρηματοδότησης από την αγορά, ώστε να αντιμετωπιστεί η ανεπάρκεια της αγοράς ή το άλλο σχετικό εμπόδιο, χωρίς να δημιουργηθούν αθέμιτα πλεονεκτήματα.
131. Κατά γενικό κανόνα, στο επίπεδο των τελικών δικαιούχων, οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου θεωρούνται αναλογικές εάν η επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ανά επιλέξιμο δικαιούχο δεν υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία και συμμορφώνεται με τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στο παρόν τμήμα. Για τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου όπου η επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ανά επιλέξιμο δικαιούχο υπερβαίνει το ανώτατο όριο που καθορίζεται στον γενικό κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία, η υψηλότερη επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ανά δικαιούχο πρέπει επιπλέον να είναι ανάλογη προς το μέγεθος του κενού χρηματοδότησης που έχει προσδιοριστεί ποσοτικά στην εκ των προτέρων αξιολόγηση (βλ. σημείο 0).
132. Στο επίπεδο των επενδυτών, η ενίσχυση πρέπει να περιορίζεται στο ελάχιστο αναγκαίο ώστε να προσελκύσει ιδιωτικά κεφάλαια με στόχο την επίτευξη της ελάχιστης μόχλευσης ιδιωτικών πόρων και την αντιμετώπιση της ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου.

4.2.4.1. Προϋποθέσεις χρηματοδοτικών μέσων

Επιλογή των επιλέξιμων τελικών δικαιούχων

133. Οι ενδιαμέσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί πρέπει να επιλέγουν τους επιλέξιμους τελικούς δικαιούχους με βάση μια ορθή από εμπορική άποψη επενδυτική στρατηγική (βλ. σημείο 0) και ένα βιώσιμο επιχειρηματικό σχέδιο που να δικαιολογεί το ποσό της χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που πρόκειται να παρασχεθεί. Οι προϋποθέσεις αυτές αποτελούν περαιτέρω διασφάλιση όσον αφορά την αναγκαιότητα και την αναλογικότητα της ενίσχυσης.
134. Το μέτρο πρέπει να διασφαλίζει την ισορροπία μεταξύ, αφενός, των προτιμησιακών όρων που προσφέρει ένα χρηματοδοτικό μέσο με στόχο τη μεγιστοποίηση της μόχλευσης ιδιωτικών πόρων, ταυτόχρονα με την αντιμετώπιση της διαπιστωμένης ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου, και, αφετέρου, της ανάγκης να παράγει το μέσο επαρκείς οικονομικές αποδόσεις ώστε να παραμείνει λειτουργικά βιώσιμο.
135. Ο ακριβής χαρακτήρας και η αξία των κινήτρων πρέπει να καθορίζονται μέσω ανοικτής, διαφανούς και χωρίς διακρίσεις διαδικασίας επιλογής, στο πλαίσιο της οποίας οι ενδιαμέσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, καθώς και οι διαχειριστές των ταμείων ή οι επενδυτές, καλούνται να υποβάλουν ανταγωνιστικές προσφορές.

136. Η Επιτροπή θεωρεί ότι στην περίπτωση καθορισμού ασύμμετρων προσαρμοσμένων ως προς τον κίνδυνο αποδόσεων ή επιμερισμού των ζημιών μέσω τέτοιας διαδικασίας, το χρηματοδοτικό μέσο πρέπει να θεωρείται αναλογικό και να αντιστοιχεί σε εύλογο ποσοστό απόδοσης (FRR). Στην περίπτωση που οι διαχειριστές των ταμείων επιλέγονται μέσω ανοικτής, διαφανούς και χωρίς διακρίσεις διαδικασίας, στο πλαίσιο της οποίας απαιτείται από τους αιτούντες να παρουσιάσουν τη βάση των επενδύτων τους κατά τη διαδικασία επιλογής, θεωρείται ότι οι ιδιώτες επενδυτές έχουν επιλεγεί δεόντως.
137. Σε περίπτωση συνεπένδυσης από δημόσιο ταμείο με συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών για κάθε συμφωνία ξεχωριστά, οι επενδυτές αυτοί θα πρέπει να επιλέγονται μέσω χωριστής ανταγωνιστικής διαδικασίας για κάθε συναλλαγή, η οποία αποτελεί τον προτιμώμενο τρόπο καθορισμού του εύλογου ποσοστού απόδοσης.
138. Σε περίπτωση που η επιλογή των ιδιωτών επενδυτών δεν πραγματοποιηθεί μέσω κατάλληλης διαδικασίας επιλογής (για παράδειγμα, επειδή η διαδικασία επιλογής αποδείχθηκε αναποτελεσματική ή δεν απέφερε αποτέλεσμα), το εύλογο ποσοστό απόδοσης πρέπει να καθοριστεί από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα βάσει ανάλυσης των δεικτών αναφοράς της αγοράς, καθώς και των κινδύνων της αγοράς, σύμφωνα με γενικά αποδεκτή τυποποιημένη μεθοδολογία όπως η μεθοδολογία αποτίμησης των προεξοφλημένων ταμειακών ροών, προκειμένου να αποφευχθεί η υπέρμετρη αποζημίωση των επενδυτών. Στη βάση αυτή, ο ανεξάρτητος εμπειρογνώμονας πρέπει να υπολογίσει το ελάχιστο εύλογο ποσοστό απόδοσης και να προσθέσει σε αυτό κατάλληλο περιθώριο, ώστε να αντικατοπτρίζονται οι κίνδυνοι.
139. Στις περιπτώσεις που περιγράφονται στο σημείο 0, πρέπει να εφαρμόζονται κατάλληλοι κανόνες για τον διορισμό του ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα. Ο εμπειρογνώμονας πρέπει τουλάχιστον να διαθέτει άδεια παροχής τέτοιου είδους συμβουλών, να είναι εγγεγραμμένος στις σχετικές επαγγελματικές ενώσεις, να τηρεί τους δεοντολογικούς και επαγγελματικούς κανόνες που επιβάλλουν οι εν λόγω ενώσεις, καθώς και να είναι ανεξάρτητος και υπεύθυνος για την ακρίβεια της εμπειρογνωμοσύνης. Καταρχήν, οι ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες θα επιλέγονται μέσω ανοικτής, διαφανούς και χωρίς διακρίσεις διαδικασίας. Οι υπηρεσίες του ίδιου ανεξάρτητου εμπειρογνώμονα δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν δύο φορές από την ίδια αρχή χορήγησης της ενίσχυσης εντός περιόδου τριών ετών για τον προσδιορισμό του εύλογου ποσοστού απόδοσης στο πλαίσιο μέτρων ενίσχυσης για τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου.
140. Με βάση τα παραπάνω, ο σχεδιασμός του μέτρου μπορεί να περιλαμβάνει διάφορες επενδύσεις με ασύμμετρο επιμερισμό των κερδών ή δημόσιες και ιδιωτικές επενδύσεις με ασύμμετρο χρονοδιάγραμμα, εφόσον οι αναμενόμενες προσαρμοσμένες ως προς τον κίνδυνο αποδόσεις για τους ιδιώτες επενδυτές περιορίζονται στο εύλογο ποσοστό απόδοσης.

Επιλογή των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους

141. Ως γενική αρχή, η Επιτροπή θεωρεί ότι χάρη στην οικονομική ευθυγράμμιση των συμφερόντων του κράτους μέλους και των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών τους, ανάλογα με την περίπτωση, η ενίσχυση μπορεί να περιοριστεί στο ελάχιστο. Τα συμφέροντα πρέπει να ευθυγραμμιστούν σε ό,τι

αφορά τόσο την επίτευξη των ειδικών στόχων πολιτικής όσο και τις οικονομικές επιδόσεις της δημόσιας επένδυσης στο μέσο.

142. Ο ενδιάμεσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός ή ο διαχειριστής του ταμείου δύναται να επενδύσει από κοινού με το κράτος μέλος, εφόσον η συνεπένδυση αυτή υπόκειται σε τέτοιους όρους και προϋποθέσεις ώστε να αποκλείεται οποιαδήποτε πιθανή σύγκρουση συμφερόντων. Αυτή η συνεπένδυση θα μπορούσε να λειτουργήσει για τον διαχειριστή ως κίνητρο για την ευθυγράμμιση των επενδυτικών του αποφάσεων με τους καθορισμένους στόχους πολιτικής. Η ικανότητα του διαχειριστή να παρέχει επενδύσεις από ιδίους πόρους μπορεί να αποτελεί ένα από τα κριτήρια επιλογής.
143. Η αμοιβή των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών ή των διαχειριστών των ταμείων, ανάλογα με το είδος του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, πρέπει να περιλαμβάνει ετήσια αμοιβή διαχείρισης, καθώς και κίνητρα με βάση τις επιδόσεις, όπως η συμμετοχή επί της δημιουργίας υπεραξίας.
144. Το βασιζόμενο στις επιδόσεις τμήμα της αμοιβής πρέπει να είναι σημαντικό και σχεδιασμένο κατά τρόπο ώστε να επιβραβεύει τις οικονομικές επιδόσεις, καθώς και την επίτευξη των προκαθορισμένων ειδικών στόχων πολιτικής. Τα κίνητρα που σχετίζονται με την πολιτική πρέπει να εξισορροπούνται με τα κίνητρα οικονομικών επιδόσεων που απαιτούνται για τη διασφάλιση της αποδοτικής επιλογής των επιλέξιμων επιχειρήσεων στις οποίες θα πραγματοποιηθούν επενδύσεις. Επιπλέον, η Επιτροπή θα λάβει υπόψη τις πιθανές ποινές που προβλέπει η συμφωνία χρηματοδότησης μεταξύ του κράτους μέλους και του ενδιάμεσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού, οι οποίες θα επιβληθούν εάν δεν επιτευχθούν οι καθορισμένοι στόχοι πολιτικής.
145. Το επίπεδο των αμοιβών που συνδέονται με τις επιδόσεις θα πρέπει να δικαιολογείται με βάση τη σχετική πρακτική της αγοράς. Οι διαχειριστές πρέπει να αμείβονται όχι μόνο για την επιτυχή εκταμίευση και το συγκεντρωθέν ποσό ιδιωτικών κεφαλαίων, αλλά και για την επίτευξη απόδοσης της επένδυσης, όπως η είσπραξη εσόδων και η συγκέντρωση κεφαλαίων πάνω από ένα συγκεκριμένο ελάχιστο ποσοστό απόδοσης ή έναν ελάχιστο συντελεστή απόδοσης.
146. Οι συνολικές αμοιβές της διαχείρισης δεν πρέπει να υπερβαίνουν τις δαπάνες λειτουργίας και διαχείρισης που απαιτούνται για την εκτέλεση του εκάστοτε χρηματοδοτικού μέσου, συν ένα εύλογο κέρδος, σύμφωνα με την πρακτική της αγοράς. Οι αμοιβές δεν πρέπει να περιλαμβάνουν το επενδυτικό κόστος.
147. Δεδομένου ότι οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί ή οι διαχειριστές τους, κατά περίπτωση, πρέπει να επιλέγονται μέσω ανοικτής, διαφανούς και χωρίς διακρίσεις διαδικασίας, η συνολική διάρθρωση των αμοιβών μπορεί να αξιολογηθεί στο πλαίσιο της βαθμολόγησης κατά την εν λόγω διαδικασία επιλογής και η μέγιστη αμοιβή μπορεί να καθοριστεί ως αποτέλεσμα της επιλογής αυτής.
148. Σε περίπτωση απευθείας διορισμού εντεταλμένης οντότητας, η Επιτροπή θεωρεί ότι η ετήσια αμοιβή διαχείρισης θα πρέπει να αντικατοπτρίζει συγκρίσιμη πρακτική της αγοράς και καταρχήν να μην υπερβαίνει το 3 % του κεφαλαίου που πρόκειται να χορηγηθεί στην οντότητα, εξαιρουμένων των κινήτρων με βάση τις επιδόσεις.

4.2.4.2. Προϋποθέσεις φορολογικών κινήτρων

149. Η συνολική επένδυση για κάθε επιχείρηση-δικαιούχο δεν μπορεί να υπερβαίνει το μέγιστο ποσό που καθορίζεται από τη διάταξη του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία η οποία αφορά τη χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου, εκτός εάν μπορεί να δικαιολογηθεί υψηλότερο ποσό με βάση την ανεπάρκεια της αγοράς που έχει προσδιοριστεί στην εκ των προτέρων αξιολόγηση και το καταλληλότερο εργαλείο είναι φορολογικό μέσο.
150. Ανεξάρτητα από το είδος των φορολογικών ελαφρύνσεων, οι επιλέξιμες μετοχές πρέπει να είναι κοινές μετοχές πλήρους κινδύνου, πρόσφατα εκδοθείσες από επιλέξιμη επιχείρηση όπως ορίζεται στην εκ των προτέρων αξιολόγηση, και θα πρέπει να διατηρούνται για τουλάχιστον τρία έτη. Η ελάφρυνση μπορεί να διατίθεται μόνο σε επενδυτές που είναι ανεξάρτητοι από την εταιρεία στην οποία επενδύουν.
151. Σε περίπτωση ελάφρυνσης του φόρου εισοδήματος, οι επενδυτές που παρέχουν χρηματοδότηση σε επιλέξιμες επιχειρήσεις μπορούν να λάβουν ελάφρυνση μέχρι ενός εύλογου ποσοστού του ποσού που επένδυσαν σε επιλέξιμες επιχειρήσεις, με την προϋπόθεση ότι δεν υπάρχει υπέρβαση του μέγιστου επιπέδου της σχετικής φορολογικής υποχρέωσης του επενδυτή, όπως είχε καθοριστεί πριν από το φορολογικό μέτρο. Βάσει της πείρας της Επιτροπής, θεωρείται εύλογη η θέσπιση ανώτατου ορίου της φορολογικής ελάφρυνσης στο 30 % του επενδυθέντος ποσού. Οι ζημίες που προκύπτουν μετά τη διάθεση των μετοχών μπορούν να συμψηφιστούν με τον φόρο εισοδήματος.
152. Σε περίπτωση φορολογικής ελάφρυνσης επί μερισμάτων, οποιοδήποτε μέρισμα έχει εισπραχθεί από μετοχές που πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις μπορεί να εξαιρεθεί πλήρως από τον φόρο εισοδήματος.
153. Παρομοίως, στην περίπτωση φορολογικών ελαφρύνσεων επί κεφαλαιακών κερδών, τα κέρδη που προκύπτουν από την πώληση μετοχών που πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις μπορούν να εξαιρεθούν πλήρως από τον φόρο υπεραξίας. Επιπλέον, η υποχρέωση καταβολής φόρου υπεραξίας μετά τη διάθεση ειδικών μετοχών μπορεί να αναβληθεί σε περίπτωση επανεπένδυσης σε νέες ειδικές μετοχές εντός ενός έτους.

4.2.4.3. Προϋποθέσεις για τις εναλλακτικές πλατφόρμες διαπραγμάτευσης

154. Για να καταστεί δυνατή η διενέργεια ορθής ανάλυσης της αναλογικότητας της ενίσχυσης σε σχέση με τον φορέα εκμετάλλευσης μιας εναλλακτικής πλατφόρμας διαπραγμάτευσης, μπορεί να χορηγηθεί κρατική ενίσχυση προκειμένου να καλυφθεί έως και το 50 % του επενδυτικού κόστους που προκύπτει από τη δημιουργία μιας τέτοιας πλατφόρμας.
155. Στην περίπτωση των φορολογικών κινήτρων για εταιρικούς επενδυτές, η Επιτροπή θα αξιολογήσει την αναλογικότητα του μέτρου βάσει των προϋποθέσεων που καθορίζονται για τα φορολογικά κίνητρα στο τμήμα 0.

4.2.4.4. Σώρευση

156. Οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να σωρευθούν με οποιοδήποτε άλλο μέτρο κρατικής ενίσχυσης με προσδιορίσιμες επιλέξιμες δαπάνες.
157. Οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορούν να σωρευτούν με άλλα μέτρα κρατικών ενισχύσεων χωρίς προσδιορίσιμες επιλέξιμες δαπάνες ή με

ενισχύσεις ή σπονός σημασίας έως το σχετικό συνολικό ανώτατο όριο χρηματοδότησης που καθορίζεται για τις συγκεκριμένες περιστάσεις κάθε περίπτωσης από κανονισμό απαλλαγής κατά κατηγορία ή με απόφαση την οποία εκδίδει η Επιτροπή.

158. Η ενωσιακή χρηματοδότηση που υπόκειται σε κεντρική διαχείριση από θεσμικά όργανα, οργανισμούς, κοινές επιχειρήσεις ή άλλους φορείς της Ένωσης και δεν τελεί υπό τον άμεσο ή έμμεσο έλεγχο των κρατών μελών δεν συνιστά κρατική ενίσχυση. Σε περίπτωση που η εν λόγω ενωσιακή χρηματοδότηση συνδυάζεται με κρατικές ενισχύσεις, για να προσδιοριστεί αν τηρούνται τα όρια κοινοποίησης και τα μέγιστα ποσά ενίσχυσης λαμβάνονται υπόψη μόνον οι κρατικές ενισχύσεις, με την προϋπόθεση ότι το συνολικό ποσό δημόσιας χρηματοδότησης που χορηγείται για τις ίδιες επιλέξιμες δαπάνες δεν υπερβαίνει το πλέον ευνοϊκό ποσοστό χρηματοδότησης που καθορίζεται στους ισχύοντες κανόνες της ενωσιακής νομοθεσίας.
- 4.2.5. *Αποφυγή αδικαιολόγητων αρνητικών επιπτώσεων των ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στον ανταγωνισμό και το εμπόριο*
159. Προκειμένου η ενίσχυση να είναι συμβατή, οι αρνητικές επιπτώσεις του μέτρου ενίσχυσης όσον αφορά τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και τον αντίκτυπο στις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών πρέπει, αφενός, να είναι περιορισμένες και, αφετέρου, να μην υπερτερούν των θετικών αποτελεσμάτων της ενίσχυσης κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον.
- 4.2.5.1. *Θετικές επιπτώσεις που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη*
160. Όπως εξηγείται στο τμήμα 1, οι ΜΜΕ εξακολουθούν να διαδραματίζουν καίριο ρόλο στις οικονομίες των κρατών μελών, όσον αφορά τόσο τη δημιουργία θέσεων εργασίας όσο και την τόνωση του οικονομικού δυναμισμού και της οικονομικής μεγέθυνσης. Οι ΜΜΕ απασχολούν περίπου 100 εκατομμύρια άτομα στην Ένωση και αντιπροσωπεύουν πάνω από το ήμισυ του ΑΕΠ της Ένωσης. Επιπλέον, συμβάλλουν σημαντικά στην ανταγωνιστικότητα και την ευημερία της Ένωσης, στην οικονομική και τεχνολογική της αυτοδυναμία, καθώς και στην ανθεκτικότητά της στους εξωτερικούς κλυδωνισμούς. Ωστόσο, για να είναι σε θέση να εκπληρώσουν τον ρόλο τους και να επιτύχουν αυτές τις θετικές επιπτώσεις, οι ΜΜΕ χρειάζονται χρηματοδότηση. Ως εκ τούτου, μια αποτελεσματική αγορά χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου για τις ΜΜΕ είναι θεμελιώδους σημασίας για να είναι σε θέση οι επιχειρήσεις να έχουν πρόσβαση στην αναγκαία χρηματοδότηση σε κάθε στάδιο της ανάπτυξής τους. Σε περίπτωση ανεπάρκειας της αγοράς ή άλλου σχετικού εμποδίου στην αποτελεσματική λειτουργία της εν λόγω χρηματοδότησης, ενδέχεται να χρειαστούν ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου για τη βελτίωση της παροχής κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου σε βιώσιμες ΜΜΕ από τα αρχικά τους στάδια έως τα στάδια της ανάπτυξής τους (και, σε ορισμένες περιπτώσεις, σε μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης και σε καινοτόμες επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης), ώστε να αναπτυχθεί μακροπρόθεσμα μια ανταγωνιστική αγορά χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Στο πλαίσιο αυτό, το κύριο θετικό αποτέλεσμα που επιδιώκεται να επιτύχουν οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου είναι η βελτίωση της πρόσβασης των οικείων επιχειρήσεων σε χρηματοδότηση.
161. Επιπλέον, κατά τη στάθμιση των θετικών αποτελεσμάτων της ενίσχυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου και των αρνητικών επιπτώσεών της στον

ανταγωνισμό και στις συναλλαγές, η Επιτροπή μπορεί να λάβει υπόψη, κατά περίπτωση, το γεγονός ότι, πέραν της συμβολής της στην παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, η ενίσχυση παράγει και άλλα θετικά αποτελέσματα. Αυτό μπορεί να συμβαίνει όταν αποδεικνύεται ότι η επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, πέραν του ότι, αφενός, παρέχει στις εταιρείες τη δυνατότητα να αναπτυχθούν ή να αναπτύξουν νέες δραστηριότητες και, αφετέρου, δημιουργεί οικονομική ανάπτυξη, συμβάλλει σημαντικά, ειδικότερα, στην ψηφιακή μετάβαση ή στη μετάβαση προς περιβαλλοντικά βιώσιμες δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων δραστηριοτήτων χαμηλών εκπομπών άνθρακα, κλιματικά ουδέτερων ή ανθεκτικών στην κλιματική αλλαγή. Η Επιτροπή θα δώσει ιδιαίτερη προσοχή στο άρθρο 3 του κανονισμού (ΕΕ) 2020/852, στο οποίο καθορίζονται τα κριτήρια των περιβαλλοντικά βιώσιμων οικονομικών δραστηριοτήτων, συμπεριλαμβανομένης της αρχής της «μη πρόκλησης σημαντικής βλάβης», ή σε άλλες συγκρίσιμες μεθοδολογίες.

162. Για να μπορέσει η Επιτροπή να αξιολογήσει δεόντως τα αναμενόμενα θετικά αποτελέσματα της ενίσχυσης όσον αφορά την ανάπτυξη των σχετικών δραστηριοτήτων, το κράτος μέλος θα πρέπει να ορίσει σαφή και συγκεκριμένο στόχο (ή σειρά στόχων) για την αντιμετώπιση της ανεπάρκειας της αγοράς ή του άλλου εμποδίου που προσδιορίζεται στην εκ των προτέρων αξιολόγηση. Η έκταση και η διάρκεια του μέτρου θα πρέπει να είναι επαρκείς για τους στόχους αυτούς. Επιπλέον, το κράτος μέλος πρέπει επίσης να καθορίσει σχετικούς δείκτες επιδόσεων, με βάση τα αποτελέσματα της εκ των προτέρων αξιολόγησης, ώστε να μπορέσει η Επιτροπή να μετρήσει τις αναμενόμενες επιπτώσεις της ενίσχυσης σε σχέση με τους επιδιωκόμενους στόχους. Οι δείκτες επιδόσεων μπορούν να περιλαμβάνουν:
- α) την απαιτούμενη ή την προβλεπόμενη επένδυση του ιδιωτικού τομέα·
 - β) τον αναμενόμενο αριθμό των τελικών δικαιούχων στους οποίους θα απευθύνονται οι επενδύσεις, συμπεριλαμβανομένου του αριθμού των νεοφυών ΜΜΕ·
 - γ) τον εκτιμώμενο αριθμό νέων επιχειρήσεων που θα δημιουργηθούν κατά την εφαρμογή του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου και ως αποτέλεσμα των επενδύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου·
 - δ) τον αριθμό θέσεων εργασίας που θα δημιουργηθούν στις επιχειρήσεις-τελικούς δικαιούχους μεταξύ της ημερομηνίας της πρώτης επένδυσης χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στο πλαίσιο του σχετικού μέτρου και της εξόδου·
 - ε) κατά περίπτωση, το ποσοστό των επενδύσεων που θα πραγματοποιηθούν σύμφωνα με το κριτήριο του φορέα οικονομίας της αγοράς·
 - στ) τα ορόσημα και τις προθεσμίες εντός των οποίων πρέπει να επενδυθούν ορισμένα προκαθορισμένα ποσά ή ένα ποσοστό του προϋπολογισμού·
 - ζ) τα έσοδα/την απόδοση που αναμένεται να προκύψουν από τις επενδύσεις·
 - η) κατά περίπτωση, τις αιτήσεις για διπλώματα ευρεσιτεχνίας που θα υποβάλουν οι τελικοί δικαιούχοι κατά τη διάρκεια της εφαρμογής του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου.
163. Οι δείκτες που αναφέρονται στο σημείο 0 είναι κατάλληλοι για να καταδειχθεί ότι η ενίσχυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου αναμένεται να επιτύχει τις

θετικές επιπτώσεις σύμφωνα με τους στόχους που έχουν τεθεί. Ειδικότερα, οι δείκτες καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της αποτελεσματικότητας του μέτρου και της εγκυρότητας των επενδυτικών στρατηγικών που έχει καταρτίσει ο ενδιαμέσος χρηματοπιστωτικός οργανισμός στο πλαίσιο της διαδικασίας επιλογής.

164. Όταν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου χρησιμοποιείται, εν μέρει ή εξ ολοκλήρου, για τη στήριξη επιχειρήσεων στις οποίες πρόσφατα απονεμήθηκε σήμα ποιότητας «σφραγίδα αριστείας» από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας, ή για συνεπένδυση με το Ταμείο του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Καινοτομίας ή για την παροχή επενδύσεων συνέχειας σε σχέση με το πρόγραμμα «Accelerator»⁵², η Επιτροπή μπορεί να δεχθεί ότι το κράτος μέλος χρησιμοποιεί τους ίδιους βασικούς δείκτες επιδόσεων με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας.

4.2.5.2. Αρνητικές επιπτώσεις που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη

165. Το μέτρο κρατικής ενίσχυσης πρέπει να είναι σχεδιασμένο κατά τρόπο ώστε να περιορίζει τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και του εμπορίου εντός της εσωτερικής αγοράς. Στην περίπτωση των μέτρων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, οι πιθανές αρνητικές επιπτώσεις πρέπει να αξιολογούνται σε κάθε επίπεδο στο οποίο ενδέχεται να υπάρξει ενίσχυση: στους επενδυτές, στους ενδιαμέσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και στους διαχειριστές τους, καθώς και στους τελικούς δικαιούχους.
166. Για να είναι σε θέση η Επιτροπή να αξιολογήσει τις πιθανές αρνητικές επιπτώσεις του μέτρου στον ανταγωνισμό και στο εμπόριο, το κράτος μέλος μπορεί να υποβάλει οποιαδήποτε μελέτη ή άλλα σχετικά αποδεικτικά στοιχεία που έχει στη διάθεσή του, όπως εκ των υστέρων αξιολογήσεις που διενεργήθηκαν για παρόμοια καθεστώτα σε ό,τι αφορά τις επιλέξιμες επιχειρήσεις, τις δομές χρηματοδότησης, τις παραμέτρους σχεδιασμού και τη γεωγραφική περιοχή.
167. Πρώτον, στο επίπεδο της αγοράς για την παροχή χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, η κρατική ενίσχυση μπορεί να συντελέσει στον παραγκωνισμό των ιδιωτών επενδυτών. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να περιορίσει τα κίνητρα των ιδιωτών επενδυτών για την παροχή χρηματοδότησης σε επιλέξιμες επιχειρήσεις και να τους ενθαρρύνει να περιμένουν να χορηγήσει το κράτος ενισχύσεις για τις επενδύσεις αυτές. Ο κίνδυνος αυτός εντείνεται όσο αυξάνεται το ποσό της συνολικής χρηματοδότησης που χορηγείται στους τελικούς δικαιούχους, όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος των εν λόγω επιχειρήσεων-δικαιούχων και όσο πιο προχωρημένο είναι το στάδιο της ανάπτυξής τους, καθώς στις περιπτώσεις αυτές καθίσταται σταδιακά διαθέσιμη ιδιωτική χρηματοδότηση. Επιπλέον, οι κρατικές ενισχύσεις δεν θα πρέπει να αντικαταστήσουν τον συνήθη επιχειρηματικό κίνδυνο των επενδύσεων που θα είχαν αναλάβει οι επενδυτές ακόμη και ελλείψει κρατικής ενίσχυσης. Ωστόσο, στον βαθμό που η ανεπάρκεια της αγοράς ή το άλλο σχετικό εμπόδιο έχει οριστεί καταλλήλως, μειώνεται η πιθανότητα το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου να συντελέσει σε τέτοιον παραγκωνισμό.
168. Δεύτερον, στο επίπεδο των ενδιαμέσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, οι ενισχύσεις μπορεί να έχουν στρεβλωτικές επιπτώσεις σε ό,τι αφορά την αύξηση ή τη διατήρηση της ισχύος ενός ενδιαμέσου οργανισμού στην αγορά, για παράδειγμα

⁵²

Σύμφωνα με το άρθρο 43 παράγραφος 6 του κανονισμού «Ορίζων Ευρώπη» (βλ. υποσημείωση 24).

στην αγορά μιας συγκεκριμένης περιφέρειας. Ακόμη και στην περίπτωση που η ενίσχυση δεν αυξάνει άμεσα την ισχύ του ενδιαμέσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού στην αγορά, ενδέχεται να επιφέρει τη συνέπεια αυτή έμμεσα, αποθαρρύνοντας την επέκταση των υφιστάμενων ανταγωνιστών, προκαλώντας την έξοδό τους ή αποθαρρύνοντας την είσοδο νέων ανταγωνιστών.

169. Τα μέτρα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου πρέπει να απευθύνονται σε επιχειρήσεις προσανατολισμένες προς την ανάπτυξη οι οποίες δεν είναι σε θέση να προσελκύσουν επαρκή επίπεδα χρηματοδότησης από ιδιωτικούς πόρους, αλλά μπορούν να καταστούν βιώσιμες χάρη στην κρατική ενίσχυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου. Ωστόσο, ένα μέτρο που προβλέπει τη σύσταση δημόσιου ταμείου, του οποίου η επενδυτική στρατηγική δεν αποδεικνύει επαρκώς τη δυνητική βιωσιμότητα των επιλέξιμων επιχειρήσεων, είναι απίθανο να κριθεί ικανοποιητικό κατά τη δοκιμασία εξισορρόπησης, καθώς στην περίπτωση αυτή η επένδυση χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να λειτουργήσει ως επιδότηση.
170. Οι προϋποθέσεις για την εμπορική διαχείριση και τη λήψη αποφάσεων με στόχο το κέρδος που προβλέπονται στις διατάξεις περί χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου του γενικού κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία είναι σημαντικές για να διασφαλιστεί ότι η επιλογή των επιχειρήσεων-τελικών δικαιούχων βασίζεται σε εμπορική λογική. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θα λαμβάνει υπόψη τις εν λόγω προϋποθέσεις κατά την αξιολόγηση των μέτρων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου βάσει των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών, συμπεριλαμβανομένων των περιπτώσεων στις οποίες το μέτρο αφορά δημόσιους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.
171. Τα επενδυτικά ταμεία μικρής κλίμακας με περιορισμένη περιφερειακή εστίαση και χωρίς επαρκείς ρυθμίσεις διακυβέρνησης θα εξεταστούν διεξοδικά προκειμένου να αποφευχθεί ο κίνδυνος της διατήρησης μη αποδοτικών δομών της αγοράς. Τα περιφερειακά καθεστώτα χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου ενδέχεται να μην διαθέτουν την απαραίτητη κλίμακα ή εμβέλεια λόγω έλλειψης διαφοροποίησης που συνδέεται με την απουσία επαρκούς αριθμού επιλέξιμων επιχειρήσεων ως επενδυτικών στόχων, γεγονός που θα μπορούσε να μειώσει την αποδοτικότητα των ταμείων αυτών και να συντελέσει στη χορήγηση ενίσχυσης σε λιγότερο βιώσιμες εταιρείες. Οι επενδύσεις αυτές θα μπορούσαν να προκαλέσουν στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και να παράσχουν αθέμιτα πλεονεκτήματα σε ορισμένες επιχειρήσεις. Επιπλέον, τα ταμεία αυτά ενδέχεται να είναι λιγότερο ελκυστικά για τους ιδιώτες επενδυτές, ειδικότερα για τους θεσμικούς επενδυτές, καθώς μπορεί να αντιμετωπίζονται περισσότερο ως μέσο εξυπηρέτησης περιφερειακών στόχων πολιτικής και όχι ως βιώσιμη επιχειρηματική ευκαιρία που προσφέρει αποδεκτές αποδόσεις επενδύσεων.
172. Τρίτον, στο επίπεδο των τελικών δικαιούχων, το μέτρο θα μπορούσε να έχει στρεβλωτικές επιπτώσεις στις αγορές προϊόντων στο πλαίσιο των οποίων λειτουργούν ανταγωνιστικά οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις. Για παράδειγμα, το μέτρο μπορεί να προκαλέσει στρεβλώσεις του ανταγωνισμού εάν στοχεύει σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε τομείς χαμηλών επιδόσεων. Η σημαντική επέκταση της παραγωγικής ικανότητας που ενδέχεται να προκύψει από τις κρατικές ενισχύσεις σε μια υποτονική αγορά μπορεί, ειδικότερα, να στρεβλώσει αδικαιολόγητα τον ανταγωνισμό, καθώς η δημιουργία ή η διατήρηση πλεονάζουσας

παραγωγικής ικανότητας θα μπορούσε να οδηγήσει σε συμπίεση των περιθωρίων κέρδους, σε μείωση των επενδύσεων των ανταγωνιστών ή ακόμη και στην έξοδο τους από την αγορά. Επίσης, ενδέχεται να παρεμποδίσει την είσοδο επιχειρήσεων στην αγορά. Αυτό οδηγεί σε μη αποδοτικές δομές της αγοράς, οι οποίες βλάπτουν μακροπρόθεσμα και τους καταναλωτές. Όταν η αγορά στους στοχευόμενους τομείς βρίσκεται σε πορεία ανάπτυξης, κατά κανόνα είναι λιγότερο έντονος ο φόβος ότι η ενίσχυση θα επηρεάσει αρνητικά τα δυναμικά κίνητρα ή ότι θα παρεμποδίσει αδικαιολόγητα την έξοδο ή την είσοδο. Η Επιτροπή θεωρεί ότι ο κίνδυνος τέτοιων στρεβλώσεων είναι σημαντικός όταν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου αφορά συγκεκριμένο τομέα ή ευνοεί ορισμένους τομείς έναντι άλλων. Στις περιπτώσεις αυτές, η Επιτροπή θα προβαίνει σε ανάλυση του επιπέδου παραγωγικών ικανοτήτων του συγκεκριμένου τομέα με βάση την πιθανή ζήτηση. Για να μπορέσει η Επιτροπή να διενεργήσει αυτήν την αξιολόγηση, το κράτος μέλος πρέπει να αναφέρει στην κοινοποίησή του αν το μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου αφορά συγκεκριμένο τομέα ή ευνοεί ορισμένους τομείς έναντι άλλων.

173. Η Επιτροπή θα αξιολογεί επίσης τυχόν αρνητικές επιπτώσεις σε ό,τι αφορά τη μετεγκατάσταση, δεδομένου ότι ενδέχεται να επηρεάσουν τον ανταγωνισμό και το εμπόριο μεταξύ των κρατών μελών. Σε αυτό το πλαίσιο, η Επιτροπή θα εξετάζει αν τα περιφερειακά ταμεία είναι πιθανό να παρέχουν κίνητρα για μετεγκατάσταση εντός της εσωτερικής αγοράς. Στην περίπτωση που οι δραστηριότητες του ενδιαμέσου χρηματοπιστωτικού οργανισμού εστιάζονται σε περιφέρεια που δεν λαμβάνει ενισχύσεις και συνορεύει με ενισχυόμενες περιφέρειες, ή περιφέρεια με υψηλότερη ένταση περιφερειακής ενίσχυσης σε σύγκριση με τη στοχευόμενη περιφέρεια, εντείνεται ο κίνδυνος αυτής της στρέβλωσης. Ένα περιφερειακό μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που εστιάζεται σε ορισμένους μόνο τομείς ενδέχεται να έχει επίσης αρνητικές επιπτώσεις σε ό,τι αφορά τη μετεγκατάσταση.
174. Τέλος, στο πλαίσιο της αξιολόγησης των αρνητικών επιπτώσεων στον ανταγωνισμό και στο εμπόριο, η Επιτροπή μπορεί να λαμβάνει υπόψη, κατά περίπτωση, τις αρνητικές εξωγενείς παραμέτρους της ενισχυόμενης δραστηριότητας, όταν οι εν λόγω εξωγενείς παράμετροι επηρεάζουν αρνητικά τον ανταγωνισμό και το εμπόριο μεταξύ κρατών μελών κατά τρόπο που θα αντέκειτο προς το κοινό συμφέρον, δημιουργώντας ή επιδεινώνοντας τις ανεπάρκειες της αγοράς⁵³.
- 4.2.5.3. Στάθμιση με βάση το κριτήριο εξισορρόπησης των θετικών και των αρνητικών επιπτώσεων της ενίσχυσης
175. Στο τελικό στάδιο της ανάλυσής της, η Επιτροπή θα σταθμίσει, αφενός, τις διαπιστωμένες αρνητικές επιπτώσεις του μέτρου ενίσχυσης όσον αφορά τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και τον αντίκτυπο στις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών και, αφετέρου, τις θετικές επιπτώσεις της ενίσχυσης, και θα καταλήξει σε συμπέρασμα υπέρ της συμβατότητας του μέτρου ενίσχυσης με την εσωτερική αγορά μόνον εάν οι θετικές επιπτώσεις υπερτερούν των αρνητικών.

⁵³

Αυτό θα μπορούσε επίσης να συμβεί στην περίπτωση που η ενίσχυση στρεβλώνει τη λειτουργία των οικονομικών μέσων που έχουν τεθεί σε εφαρμογή για την εσωτερίκευση αυτών των αρνητικών εξωγενών παραμέτρων (π.χ. επηρεάζοντας τα μηνύματα των τιμών που παρέχει το σύστημα εμπορίας εκπομπών της ΕΕ ή παρόμοιο μέσο).

176. Το συνολικό αποτέλεσμα ορισμένων κατηγοριών καθεστώτων ενίσχυσης μπορεί επίσης να υπόκειται στην υποχρεωτική διενέργεια εκ των υστέρων αξιολόγησης, όπως περιγράφεται στο τμήμα 5. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η Επιτροπή μπορεί να περιορίσει τη διάρκεια των εν λόγω καθεστώτων, με δυνατότητα εκ νέου κοινοποίησης της παράτασής τους μετέπειτα.

4.2.6. Διαφάνεια

177. Ως περαιτέρω διασφάλιση έναντι των αδικαιολόγητων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού, τα κράτη μέλη, η Επιτροπή, οι οικονομικοί φορείς και το κοινό πρέπει να διαθέτουν εύκολη πρόσβαση σε όλες τις σχετικές πράξεις και τις συναφείς πληροφορίες που αφορούν την ενίσχυση που χορηγήθηκε στο πλαίσιο αυτών.

178. Τα κράτη μέλη πρέπει να δημοσιεύουν τις ακόλουθες πληροφορίες στην εφαρμογή Transparency Award Module⁵⁴ της Επιτροπής ή σε εμπεριστατωμένο δικτυακό τόπο σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις, σε εθνικό ή περιφερειακό επίπεδο:

α. το πλήρες κείμενο της απόφασης χορήγησης μεμονωμένης ενίσχυσης ή του εγκριθέντος καθεστώτος ενισχύσεων και τις σχετικές διατάξεις εφαρμογής, ή σχετικό σύνδεσμο·

β. πληροφορίες σχετικά με κάθε μεμονωμένη ενίσχυση που χορηγήθηκε και υπερβαίνει τα 100 000 EUR, όπως ορίζεται στο παράρτημα.

179. Τα κράτη μέλη πρέπει να οργανώνουν τους εμπεριστατωμένους δικτυακούς τόπους τους για τις κρατικές ενισχύσεις, όπως αναφέρονται στο σημείο 0, κατά τρόπο που να καθιστά δυνατή την εύκολη πρόσβαση στις πληροφορίες. Οι πληροφορίες πρέπει να δημοσιεύονται σε κοινόχρηστο μορφότυπο δεδομένων λογιστικού φύλλου που επιτρέπει την αναζήτηση, την εξαγωγή, την τηλεφόρτωση και την εύκολη δημοσίευση στο διαδίκτυο, για παράδειγμα σε μορφότυπο CSV ή XML. Το ευρύ κοινό πρέπει να έχει πρόσβαση στον δικτυακό τόπο χωρίς περιορισμούς, μεταξύ άλλων και χωρίς προηγούμενη εγγραφή χρήστη.

180. Όσον αφορά τα καθεστώτα υπό μορφή φορολογικών κινήτρων, οι προϋποθέσεις που αναφέρονται στο σημείο 0 στοιχείο β) θα θεωρείται ότι πληρούνται εάν τα κράτη μέλη δημοσιεύουν τις απαιτούμενες πληροφορίες για τα ποσά των μεμονωμένων ενισχύσεων με βάση τις ακόλουθες κλίμακες (σε εκατ. EUR):

0,1-0,5·

0,5-1·

1-2·

2-5·

5-10·

10-30·

30-60·

⁵⁴

Δημόσια αναζήτηση στη βάση δεδομένων «Διαφάνεια των Κρατικών Ενισχύσεων», διαθέσιμη στον ακόλουθο δικτυακό τόπο: <https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public?lang=el>

60-100·

100-250· και

250 και άνω.

181. Οι πληροφορίες που αναφέρονται στο σημείο 0**Error! Reference source not found.** στοιχείο β) πρέπει να δημοσιεύονται εντός έξι μηνών από την ημερομηνία χορήγησης της ενίσχυσης ή, για ενισχύσεις υπό μορφή φορολογικών κινήτρων, εντός ενός έτους από τη λήξη της προθεσμίας υποβολής της φορολογικής δήλωσης⁵⁵. Για τις ενισχύσεις που είναι παράνομες αλλά στη συνέχεια κρίθηκαν συμβατές, τα κράτη μέλη πρέπει να δημοσιεύουν τις πληροφορίες εντός έξι μηνών από την ημερομηνία έκδοσης της απόφασης της Επιτροπής με την οποία η ενίσχυση κηρύχθηκε συμβατή. Για να καταστεί δυνατή η εφαρμογή των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις βάσει της Συνθήκης, οι πληροφορίες πρέπει να είναι διαθέσιμες για τουλάχιστον δέκα έτη από την ημερομηνία χορήγησης της ενίσχυσης.
182. Η Επιτροπή θα δημοσιεύει στον δικτυακό της τόπο τον σύνδεσμο προς τον δικτυακό τόπο για τις κρατικές ενισχύσεις που αναφέρεται στο σημείο 0.

5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

183. Για να διασφαλιστεί περαιτέρω ο περιορισμός των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού και των συναλλαγών, η Επιτροπή μπορεί να απαιτήσει να υπόκεινται σε εκ των υστέρων αξιολόγηση τα καθεστάτα ενισχύσεων που αναφέρονται στο σημείο 0. Οι αξιολογήσεις θα διενεργούνται για καθεστάτα στα οποία οι δυνητικές στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και των συναλλαγών είναι ιδιαίτερα έντονες, δηλαδή που υπάρχει κίνδυνος να οδηγήσουν σε σημαντικό περιορισμό ή στρέβλωση του ανταγωνισμού εάν η εφαρμογή δεν επανεξεταστεί σε εύθετο χρόνο.
184. Εκ των υστέρων αξιολόγηση μπορεί να απαιτείται για τα ακόλουθα καθεστάτα ενισχύσεων:
- α) καθεστάτα με μεγάλους προϋπολογισμούς ενίσχυσης·
 - β) καθεστάτα με περιφερειακή εστίαση·
 - γ) καθεστάτα με περιορισμένη τομεακή εστίαση·
 - δ) τροποποιημένα καθεστάτα, σε περίπτωση που η τροποποίηση επηρεάζει τα κριτήρια επιλεξιμότητας, το ποσό της επένδυσης ή τις οικονομικές παραμέτρους σχεδιασμού·
 - ε) καθεστάτα που περιλαμβάνουν καινοτόμα χαρακτηριστικά·
 - στ) καθεστάτα για τα οποία η Επιτροπή υποβάλλει σχετικό αίτημα στο πλαίσιο της απόφασης έγκρισης του μέτρου, με βάση τις δυνητικές αρνητικές επιπτώσεις του στον ανταγωνισμό και στις συναλλαγές.

⁵⁵ Εάν δεν υφίσταται τυπική απαίτηση για την υποβολή ετήσιας δήλωσης, η 31η Δεκεμβρίου του έτους για το οποίο χορηγήθηκε η ενίσχυση θα θεωρείται η ημερομηνία χορήγησης της ενίσχυσης για σκοπούς κωδικοποίησης.

185. Σε κάθε περίπτωση, η αξιολόγηση θα απαιτείται για καθεστώτα των οποίων ο προϋπολογισμός κρατικών ενισχύσεων ή οι λογιστικοποιημένες δαπάνες υπερβαίνουν τα 150 εκατ. EUR σε δεδομένο έτος ή τα 750 εκατ. EUR για τη συνολική τους διάρκεια, δηλαδή για τη συνδυασμένη διάρκεια του καθεστώτος και κάθε προγενέστερου καθεστώτος που καλύπτει παρόμοιο στόχο και γεωγραφική περιοχή, από την 1η Ιανουαρίου 2022. Λαμβανομένων υπόψη των στόχων της αξιολόγησης, και προκειμένου να αποφευχθεί η δυσανάλογη επιβάρυνση για τα κράτη μέλη, εκ των υστέρων αξιολογήσεις θα απαιτούνται μόνο για καθεστώτα ενισχύσεων των οποίων η συνολική διάρκεια υπερβαίνει τα τρία έτη, από την 1η Ιανουαρίου 2022.
186. Υπάρχει δυνατότητα απαλλαγής από την απαίτηση της εκ των υστέρων αξιολόγησης για καθεστώτα ενισχύσεων που αποτελούν άμεσο διάδοχο καθεστώτος που καλύπτει παρόμοιο στόχο και γεωγραφική περιοχή, έχει υποβληθεί σε αξιολόγηση και επί του οποίου έχει εκδοθεί τελική έκθεση αξιολόγησης σύμφωνα με το σχέδιο αξιολόγησης που έχει εγκριθεί από την Επιτροπή και δεν έχουν συναχθεί αρνητικά πορίσματα. Εάν η τελική έκθεση αξιολόγησης ενός καθεστώτος δεν συμμορφώνεται με το εγκεκριμένο σχέδιο αξιολόγησης, το εν λόγω καθεστώς πρέπει να αναστέλλεται με άμεση ισχύ.
187. Ο στόχος της αξιολόγησης θα πρέπει να συνίσταται στην επαλήθευση του αν έχουν εκπληρωθεί οι παραδοχές και οι προϋποθέσεις βάσει των οποίων κηρύχθηκε συμβατό το καθεστώς, ειδικότερα η αναγκαιότητα και η αποτελεσματικότητα του μέτρου ενίσχυσης με βάση τους στόχους του. Θα πρέπει επίσης να αξιολογείται ο αντίκτυπος του μέτρου χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στον ανταγωνισμό και στις συναλλαγές.
188. Για τα καθεστώτα ενισχύσεων που υπόκεινται στην απαίτηση αξιολόγησης σύμφωνα με τα σημεία 0 και 0 και των οποίων η συνολική διάρκεια υπερβαίνει τα τρία έτη, από την 1η Ιανουαρίου 2022, τα κράτη μέλη πρέπει να κοινοποιούν σχέδιο αξιολόγησης, το οποίο θα αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της αξιολόγησης του καθεστώτος από την Επιτροπή, ως εξής:
- α) μαζί με το καθεστώς ενισχύσεων, εάν ο σχετικός προϋπολογισμός κρατικών ενισχύσεων υπερβαίνει τα 150 εκατ. EUR σε δεδομένο έτος ή τα 750 εκατ. EUR για τη συνολική του διάρκεια·
 - β) εντός 30 εργάσιμων ημερών μετά από σημαντική αλλαγή που οδηγεί σε αύξηση του προϋπολογισμού του καθεστώτος σε περισσότερα από 150 εκατ. EUR σε δεδομένο έτος ή 750 εκατ. EUR για τη συνολική διάρκεια του καθεστώτος·
 - γ) εντός 30 εργάσιμων ημερών μετά την εγγραφή σε επίσημους λογαριασμούς δαπανών που υπερβαίνουν τα 150 εκατ. EUR σε οποιοδήποτε έτος·
 - δ) μαζί με το καθεστώς ενισχύσεων, εάν το καθεστώς εμπίπτει σε μία από τις κατηγορίες που προβλέπονται στο σημείο 0 και η Επιτροπή ζητεί την αξιολογήσή του, ανεξάρτητα από τον προϋπολογισμό κρατικής ενίσχυσης του καθεστώτος.

189. Το σχέδιο αξιολόγησης πρέπει να είναι σύμφωνο με τις κοινές μεθοδολογικές αρχές που παρέχει η Επιτροπή⁵⁶. Τα κράτη μέλη πρέπει να δημοσιεύουν το σχέδιο αξιολόγησης που έχει εγκριθεί από την Επιτροπή.
190. Η εκ των υστέρων αξιολόγηση πρέπει να διενεργείται από ανεξάρτητο εμπειρογνώμονα από την αρχή χορήγησης της ενίσχυσης βάσει του σχεδίου αξιολόγησης. Κάθε αξιολόγηση πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον μία ενδιάμεση και μία τελική έκθεση αξιολόγησης. Τα κράτη μέλη πρέπει να δημοσιεύουν και τις δύο εκθέσεις.
191. Η τελική έκθεση αξιολόγησης πρέπει να υποβάλλεται εγκαίρως στην Επιτροπή για την αξιολόγηση τυχόν παράτασης του καθεστώτος ενίσχυσης και το αργότερο εννέα μήνες πριν από τη λήξη του. Η περίοδος αυτή μπορεί να μειωθεί για τα καθεστώτα που ενεργοποιούν την απαίτηση αξιολόγησης κατά τα τελευταία δύο έτη εφαρμογής τους. Το ακριβές πεδίο εφαρμογής και η μεθοδολογία κάθε αξιολόγησης που πρόκειται να διενεργηθεί θα καθορίζονται στην απόφαση έγκρισης του καθεστώτος ενίσχυσης. Στην κοινοποίηση κάθε επακόλουθου μέτρου ενίσχυσης με παρόμοιο στόχο πρέπει να περιγράφεται ο τρόπος με τον οποίο λήφθηκαν υπόψη τα αποτελέσματα της αξιολόγησης.

6. ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

6.1. Ημερομηνία εφαρμογής

192. Η Επιτροπή θα εφαρμόσει τις αρχές που διατυπώνονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση της συμβατότητας όλων των κοινοποιητέων ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που χορηγήθηκαν ή πρόκειται να χορηγηθούν από την 1η Ιανουαρίου 2022.
193. Οι ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που χορηγήθηκαν παράνομα πριν από την 1η Ιανουαρίου 2022 θα αξιολογηθούν σύμφωνα με τους ισχύοντες κανόνες κατά την ημερομηνία χορήγησης της ενίσχυσης.
194. Προκειμένου να διασφαλιστούν οι θεμιτές προσδοκίες των ιδιωτών επενδυτών, στην περίπτωση καθεστώτων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου που προβλέπουν την παροχή δημόσιας χρηματοδότησης για τη στήριξη χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου, η ημερομηνία της δέσμευσης της δημόσιας χρηματοδότησης για τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, ήτοι η ημερομηνία υπογραφής της συμφωνίας χρηματοδότησης, καθορίζει την εφαρμογή των κανόνων στο μέτρο χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου.

6.2. Ενδεδειγμένα μέτρα

195. Η Επιτροπή θεωρεί ότι η εφαρμογή των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών θα οδηγήσει σε ορισμένες αλλαγές των αρχών αξιολόγησης για τις ενισχύσεις χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου στην Ένωση. Για τους λόγους αυτούς, η Επιτροπή προτείνει τα ακόλουθα ενδεδειγμένα μέτρα στα κράτη μέλη σύμφωνα με το άρθρο 108 παράγραφος 1 της Συνθήκης:

⁵⁶ Έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής, Κοινή μεθοδολογία για την αξιολόγηση των κρατικών ενισχύσεων, Βρυξέλλες, 28.5.2014, SWD(2014) 179 final.

- α) τα κράτη μέλη θα πρέπει να τροποποιήσουν, όπου απαιτείται, τα υφιστάμενα καθεστώτα ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου τους, προκειμένου να τα ευθυγραμμίσουν με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, εντός έξι μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσής τους·
 - β) τα κράτη μέλη καλούνται να διαβιβάσουν τη ρητή και άνευ όρων συγκατάθεσή τους ως προς τα προτεινόμενα ενδεδειγμένα μέτρα εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των παρούσων κατευθυντήριων γραμμών. Εάν δεν λάβει απάντηση, η Επιτροπή θα θεωρήσει ότι το εν λόγω κράτος μέλος δεν συμφωνεί με τα προταθέντα μέτρα.
196. Προκειμένου να διασφαλιστούν οι θεμιτές προσδοκίες των ιδιωτών επενδυτών, τα κράτη μέλη δεν οφείλουν να λάβουν κατάλληλα μέτρα σχετικά με τα καθεστώτα ενισχύσεων χρηματοδότησης επιχειρηματικού κινδύνου υπέρ ΜΜΕ στην περίπτωση που η δέσμευση της δημόσιας χρηματοδότησης για ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, ήτοι η ημερομηνία υπογραφής της συμφωνίας χρηματοδότησης, προηγείται της ημερομηνίας δημοσίευσης των παρούσων κατευθυντήριων γραμμών και όλες οι προϋποθέσεις που προβλέπονται στη συμφωνία χρηματοδότησης παραμένουν αμετάβλητες. Οι εν λόγω ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί δύνανται να συνεχίσουν τη δραστηριότητά τους και τις επενδύσεις τους σύμφωνα με την αρχική επενδυτική στρατηγική τους έως το τέλος της περιόδου που ορίζεται στη συμφωνία χρηματοδότησης.

6.3. Υποβολή εκθέσεων και παρακολούθηση

197. Σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) 2015/1589 του Συμβουλίου⁵⁷ και τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 794/2004 της Επιτροπής⁵⁸, τα κράτη μέλη οφείλουν να υποβάλλουν ετήσιες εκθέσεις στην Επιτροπή.
198. Τα κράτη μέλη οφείλουν επίσης να τηρούν λεπτομερή αρχεία σχετικά με όλα τα μέτρα ενίσχυσης. Τα αρχεία αυτά πρέπει να περιέχουν όλες τις πληροφορίες που είναι απαραίτητες για να αποδειχθεί ότι έχουν τηρηθεί οι όροι που αφορούν την επιλεξιμότητα και τα μέγιστα ποσά ενισχύσεων. Τα αρχεία αυτά πρέπει να τηρούνται επί δέκα έτη από την ημερομηνία χορήγησης της ενίσχυσης και να παρέχονται στην Επιτροπή κατόπιν σχετικού αιτήματος.

6.4. Αναθεώρηση

199. Η Επιτροπή μπορεί να αποφασίσει να επανεξετάσει ή να τροποποιήσει τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, ανά πάσα στιγμή, εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο για λόγους που συνδέονται με την πολιτική ανταγωνισμού της Ένωσης ή για να ληφθούν υπόψη άλλες ενωσιακές πολιτικές και διεθνείς δεσμεύσεις, εξελίξεις στις αγορές, ή για οποιαδήποτε άλλη εύλογη αιτία.

⁵⁷ Κανονισμός (ΕΕ) 2015/1589 του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2015, περί λεπτομερών κανόνων για την εφαρμογή του άρθρου 108 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ L 248 της 24.9.2015, σ. 9).

⁵⁸ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 794/2004 της Επιτροπής, της 21ης Απριλίου 2004, σχετικά με την εφαρμογή του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 659/1999 του Συμβουλίου για τη θέσπιση λεπτομερών κανόνων εφαρμογής του άρθρου 93 της συνθήκης ΕΚ (ΕΕ L 140 της 30.4.2004, σ. 1).

Παράρτημα — Πληροφορίες διαφάνειας

Οι πληροφορίες σχετικά με τις μεμονωμένες χορηγήσεις που αναφέρονται στο σημείο 0 στοιχείο β) είναι οι ακόλουθες:

- Ταυτότητα του δικαιούχου μεμονωμένης ενίσχυσης ⁽⁵⁹⁾:
 - Επωνυμία
 - Αναγνωριστικό ταυτότητας δικαιούχου ενίσχυσης
- Είδος επιχείρησης-δικαιούχου ενίσχυσης τη στιγμή της αίτησης:
 - ΜΜΕ
 - Μεγάλη επιχείρηση
- Περιφέρεια στην οποία βρίσκεται ο δικαιούχος της ενίσχυσης, σε επίπεδο NUTS II ή χαμηλότερο
- Ο κύριος τομέας ή δραστηριότητα του δικαιούχου της ενίσχυσης για τη συγκεκριμένη ενίσχυση, που προσδιορίζεται από την ομάδα NACE (τριψήφιος αριθμητικός κωδικός) ⁽⁶⁰⁾
- Στοιχείο ενίσχυσης, εκφρασμένο σε ακέραιο ποσό στο εθνικό νόμισμα
- Εάν διαφέρει από το στοιχείο ενίσχυσης, το ονομαστικό ποσό της ενίσχυσης, εκφρασμένο ως ακέραιο ποσό στο εθνικό νόμισμα ⁽⁶¹⁾
- Μέσο ενίσχυσης ⁽⁶²⁾:
 - Επιχορήγηση/Επιδότηση επιτοκίου/Διαγραφή χρέους
 - Δάνειο/Επιστρεπτές προκαταβολές/Επιστρεπτέα επιχορήγηση
 - Εγγύηση
 - Φορολογικό πλεονέκτημα ή φορολογική απαλλαγή
 - Χρηματοδότηση επιχειρηματικού κινδύνου
 - Άλλο (διευκρινίστε)
- Ημερομηνία χορήγησης και ημερομηνία δημοσίευσης
- Στόχος της ενίσχυσης
- Ταυτότητα της χορηγούσας αρχής ή των χορηγουσών αρχών

59 Με εξαίρεση τα επιχειρηματικά απόρρητα και άλλες εμπιστευτικές πληροφορίες σε δεόντως αιτιολογημένες περιπτώσεις και με την επιφύλαξη της συμφωνίας της Επιτροπής [ανακοίνωση της Επιτροπής της 1ης Δεκεμβρίου 2003 σχετικά με το επαγγελματικό απόρρητο στις αποφάσεις για τις κρατικές ενισχύσεις, C(2003) 4582 (EE C 297 της 9.12.2003, σ. 6)].

60 Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1893/2006 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 20ής Δεκεμβρίου 2006, για τη θέσπιση της στατιστικής ταξινόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων NACE–αναθεώρηση 2 και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΟΚ) αριθ. 3037/90 του Συμβουλίου και ορισμένων κανονισμών των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων σχετικών με ειδικούς στατιστικούς τομείς (EE L 393 της 30.12.2006, σ. 1).

61 Ακαθάριστο ισοδύναμο επιχορήγησης ή, κατά περίπτωση, το ποσό της επένδυσης. Για ενισχύσεις λειτουργίας, μπορεί να παρέχεται το ετήσιο ποσό ενίσχυσης ανά δικαιούχο. Για τα φορολογικά καθεστώτα, το ποσό αυτό μπορεί να δηλωθεί βάσει της κλίμακας που προβλέπεται στο σημείο 0. Το ποσό που πρέπει να δημοσιεύεται είναι το μέγιστο επιτρεπόμενο φορολογικό πλεονέκτημα και όχι το ποσό που αφαιρείται κατ' έτος (π.χ. στο πλαίσιο πίστωσης φόρου, δημοσιεύεται η μέγιστη επιτρεπόμενη πίστωση φόρου και όχι το πραγματικό ποσό, το οποίο θα μπορούσε να εξαρτάται από τα φορολογητέα έσοδα και να ποικίλλει κάθε έτος).

62 Εάν η ενίσχυση χορηγείται μέσω πολλαπλών μέσων ενίσχυσης, το ποσό της ενίσχυσης παρέχεται ανά μέσο.

- Κατά περίπτωση, ονομασία της εντεταλμένης οντότητας και ονομασίες των επιλεγμένων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών
- Αριθμός αναφοράς του μέτρου ενίσχυσης⁶³

⁶³ Όπως παρέχεται από την Επιτροπή στο πλαίσιο της διαδικασίας κοινοποίησης που αναφέρεται στο τμήμα 3.