



Briuselis, 2021 12 06
C(2021) 8712 final

KOMISIJOS KOMUNIKATAS

Valstybės pagalbos rizikos finansų investicijoms skatinti gairės

KOMISIJOS KOMUNIKATAS

Valstybės pagalbos rizikos finansų investicijoms skatinti gairės

Turinys

1.	Įvadas	4
2.	Gairių taikymo sritis ir apibrėžtys.....	10
2.1.	Gairių taikymo sritis.....	10
2.2.	Rizikos finansų pagalba, apie kurią būtina pranešti.....	13
2.3.	Apibrėžtys	14
3.	Rizikos finansų pagalbos suderinamumo vertinimas.....	18
3.1.	Pirmoji sąlyga – pagalba skatina ekonominės veiklos plėtrą.....	19
3.1.1.	Remiamos ekonominės veiklos identifikavimas	19
3.1.2.	Skatinamasis poveikis	19
3.2.	Antroji sąlyga – vengiama neigiamo poveikio prekybos sąlygoms, kuris prieštarautų bendram interesui	20
3.2.1.	Pagrindiniai ex ante vertinimo, kurį atitinkama valstybė narė turi pateikti Komisijai, elementai	20
3.2.2.	Valstybės intervencijos būtinybė	23
3.2.2.1.	Priemonės, skirtos į Bendrojo bendrosios išimties reglamento taikymo sritį neįtrauktų kategorijų įmonėms	24
a)	Mažos vidutinės kapitalizacijos įmonės.....	24
b)	Novatoriškos vidutinės kapitalizacijos įmonės	25
c)	Pradinę rizikos finansų investiciją gaunančios MVI, jei jos bet kurioje rinkoje veikia ilgiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamente nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis.....	25
d)	startuoliams ir MVI, kuriems būtinų rizikos finansų investicijų suma viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą ribą;	26
e)	Alternatyvios prekybos platformos, neatitinkančios Bendrojo bendrosios išimties reglamento sąlygų	26
3.2.2.2.	Priemonės, kurių struktūriniai parametrai neatitinka Bendrojo bendrosios išimties reglamento.....	27
a)	Finansinės priemonės, kurių atveju nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiekia Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytų normų.....	27
b)	Finansinės priemonės, kurių finansiniai struktūriniai parametrai viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytas viršutines ribas	27
c)	Kitos nei garantijos finansinės priemonės, jei investuotojai, finansų tarpininkai ir jų valdytojai atrenkami pirmenybę teikiant apsaugai nuo investicijų vertės sumažėjimo, o ne nelygiam pelno pasidalijimui	27

d)	Fiskalinės paskatos investuojančioms įmonėms, įskaitant bendrai investuojančius finansų tarpininkus arba jų valdytojus	28
3.2.3.	Pagalbos priemonės tinkamumas	29
3.2.3.1.	Tinkamumas, palyginti su kitomis politikos priemonėmis ir kitomis pagalbos priemonėmis	29
3.2.3.2.	Finansinių priemonių tinkamumo nustatymo sąlygos.....	29
(a)	Investicijos į nuosavą kapitalą	32
(b)	Finansuojamos skolos priemonės: paskolos	33
(c)	Nefinansuojamos skolos priemonės: garantijos	33
3.2.3.3.	Fiskalinių paskatų tinkamumo nustatymo sąlygos.....	34
3.2.3.4.	Priemonėms, kuriomis remiamos alternatyvios prekybos platformos, taikomos sąlygos.....	35
3.2.4.	Pagalbos proporcingumas	35
3.2.4.1.	Finansinėms priemonėms taikomos sąlygos	36
3.2.4.2.	Fiskalinėms paskatoms taikomos sąlygos.....	38
3.2.4.3.	Alternatyvioms prekybos platformoms taikomos sąlygos	38
3.2.4.4.	Pagalbos sumavimas	38
3.2.5.	Nederamo neigiamo rizikos finansų pagalbos poveikio konkurencijai ir prekybai vengimas	39
3.2.5.1.	Teigiamas poveikis, į kurį reikia atsižvelgti	39
3.2.5.2.	Neigiamas poveikis, į kurį reikia atsižvelgti	40
3.2.5.3.	Teigiamo ir neigiamo pagalbos poveikio pusiausvyros vertinimas	42
3.2.6.	Skaidrumas	42
4.	Vertinimas	43
5.	Baigiamosios nuostatos	45
5.1.	Taikymas	45
5.2.	Tinkamos priemonės	45
5.3.	Ataskaitų teikimas ir stebėseną	46
5.4.	Peržiūra	46

1. ĮVADAS

1. Remiantis Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 straipsnio 3 dalies c punktu, galima laikyti, kad su vidaus rinka yra suderinama pagalba, skirta tam tikros ekonominės veiklos rūšių plėtrai skatinti, jei ji netrikdo prekybos sąlygų taip, kad prieštarautų bendram interesui. Komisija visuomet pripažino rizikos finansų rinkos svarbą valstybių narių ekonomikai ir poreikį gerinti mažųjų ir vidutinių įmonių (MVĮ), mažųjų vidutinės kapitalizacijos įmonių (vidutinės kapitalizacijos įmonių) ir novatoriškų vidutinės kapitalizacijos įmonių galimybes gauti rizikos finansavimą¹, taip pat būtinybę parengti gairių rinkinį, kad būtų užtikrintas nuoseklus požiūris į rizikos finansų pagalbos priemonių vertinimą. Atsižvelgdama į tai Komisija priėmė 2006 m. rizikos kapitalo gaires², o šios paskui buvo pakeistos 2014 m. rizikos finansų gairėmis³, įtrauktomis į valstybės pagalbos modernizavimo dokumentų rinkinį⁴. 2014 m. Rizikos finansų gairės baigs galioti 2021 m. pabaigoje. Tačiau valstybės narės gali matyti būtinybę toliau teikti rizikos finansų pagalbą, todėl tebėra reikalingos gairės, kaip remti rizikos finansus visapusiškai laikantis valstybės pagalbos taisyklių.
2. Atsižvelgiant į tai, MVĮ yra valstybių narių ekonomikos pagrindas skatinant tiek užimtumą, tiek ekonomikos dinamiškumą ir augimą, todėl jos taip pat yra labai svarbios visos Sąjungos ekonomikos vystymuisi ir atsparumui. Kaip pripažįstama Tvarios ir skaitmeninės Europos MVĮ strategijoje⁵, 25 mln. Sąjungos MVĮ dirba maždaug 100 mln. darbuotojų, jos sukuria daugiau nei pusę Sąjungos bendrojo vidaus produkto (BVP) ir atlieka pagrindinį vaidmenį kuriant pridėtinę vertę kiekviename ekonomikos sektoriuje. Jos teikia novatoriškus tokių problemų, kaip klimato kaita, neefektyvus išteklių naudojimas ir socialinės sanglaudos praradimas, sprendimus ir padeda skleisti šias inovacijas remdamos žaliają ir skaitmeninę pertvarką ir stiprindamos Sąjungos atsparumą arba technologinį suverenumą. Tačiau tam, kad galėtų augti ir atskleisti visą savo potencialą, MVĮ reikia finansavimo. Visų pirma tai pasakytina apie į inovacijas orientuotus, aukštųjų technologijų ir didelės rizikos sektorius. Todėl veiksminga MVĮ skirta rizikos finansų rinka yra labai svarbi verslo įmonėms, kad jos kiekvienu savo plėtros etapu galėtų gauti būtiną finansavimą.

¹ Tikslios MVĮ, mažų vidutinės kapitalizacijos įmonių ir novatoriškų vidutinės kapitalizacijos įmonių apibrėžtyms pateiktos šių gairių 2.3 skirsnio 35 punkte.

² Bendrijos gairės dėl valstybės pagalbos rizikos kapitalo investicijoms į mažąsias ir vidutines įmones skatinti (OL C 194, 2006 8 18, p. 2).

³ Komisijos komunikatas dėl valstybės pagalbos rizikos finansų investicijoms skatinti gairių (OL C 19, 2014 1 22, p. 4).

⁴ 2012–2014 m. Komisija įgyvendino plataus užmojo valstybės pagalbos modernizavimo programą, kuria buvo siekiama trijų pagrindinių tikslų (daugiau informacijos pateikiama Komisijos komunikate Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „ES valstybės pagalbos modernizavimas“, (COM(2012) 209 *final*, 2012 05 08):

a) skatinti tvarų, pažangų ir integracinį ekonomikos augimą konkurencingoje vidaus rinkoje;

b) Komisijai atliekant *ex ante* tikrinimą, daugiausia dėmesio skirti didžiausią poveikį vidaus rinkai darančioms byloms, kartu stiprinant valstybių narių bendradarbiavimą valstybės pagalbos teisės aktų įgyvendinimo užtikrinimo srityje, ir

c) supaprastinti taisykles, kad būtų pagreitinamas sprendimų priėmimas.

⁵ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Tvarios ir skaitmeninės Europos MVĮ strategija“, (COM(2020) 103 *final*, 2020 03 10).

3. Nepaisant augimo perspektyvų, startuoliams ir MVĮ dažnai kyla sunkumų gauti finansavimą, ypač ankstyvaisiais plėtros etapais⁶ ir kai reikia papildomo finansavimo plėtrai. Esminė šiuos sunkumus lemianti problema – *asimetriška informacija*: startuoliai ir MVĮ, ypač veiklos pradžioje, kai jie yra naujai įsisteigę arba veikia aukštųjų technologijų sektoriuose, dažnai negali investuotojams ir bankams įrodyti savo kreditingumo arba verslo planų patikimumo. Tokiomis aplinkybėmis investicija į sandorius, kuriuose dalyvauja MVĮ ir startuoliai, gali būti neverta kruopštaus patikrinimo ir tyrimo, kuriuos investuotojai atlieka prieš suteikdami finansavimą didesnėms arba geriau įsitvirtinusioms įmonėms, nes patikrinimo sąnaudos yra per didelės, palyginti su investicijos verte. Todėl, nepriklausomai nuo projekto kokybės, technologijų novatoriškumo ir augimo potencialo, tikėtina, kad startuoliai ir MVĮ negaus joms būtino finansavimo tol, kol jiems stigs įrodytos patirties ir pakankamo galimo įkeisti turto. Ta problema gali būti ypač aktuali, kai investuojama į novatoriškas žaliąsias, aukštąsias, skaitmenines ar orlaivių ir erdvėlaivių technologijas arba į socialines inovacijas, kurias skatina socialiai atsakingi verslininkai⁷. Taigi dėl tokios asimetriškos informacijos nauji, potencialiai novatoriški ir sparčiai augsiantys startuoliai ir MVĮ verslo finansavimo rinkose gali negauti būtino akcinio kapitalo arba skolos finansavimo, todėl dėl nuolatinio kapitalo rinkos nepakankamumo pasiūla gali nepatenkinti paklausos abiem šalims priimtina kaina, o tai neigiamai veikia MVĮ augimo perspektyvas ir trukdo augti bendrosios rinkos našumui ir didėti bendram Sąjungos ekonomikos atsparumui. Tam tikromis aplinkybėmis mažos vidutinės kapitalizacijos įmonės ir novatoriškos vidutinės kapitalizacijos įmonės patiria tokį patį rinkos nepakankamumą.
4. Jei įmonė negauna finansavimo, pasekmes gali pajusti ne vien ji, visų pirma dėl *išorinio augimo poveikio*. Daugelyje sėkmingai veikiančių sektorių našumas didėja ne todėl, kad didėja rinkoje esančių įmonių našumas, o todėl, kad efektyvesnės ir technologiškai pažangesnės įmonės auga mažiau efektyvių įmonių (arba įmonių, gaminančių nebepaklausius produktus) sąskaita. Be to, susijusiems ekonomikos sektoriams ir bendrai ekonomikai naudingas teigiamas išorinis augimo poveikis, susijęs su įmonių (organizacinio kapitalo) arba darbuotojų (žmogiškojo kapitalo) turimomis sukauptomis žiniomis, taip pat naujų prekių atsiradimas (vartotojo ir (arba) įmonės perviršio forma). Jeigu šiuos procesus trikdo tai, kad potencialiai sėkmingos įmonės gali nesugebėti gauti finansavimo, tai gali turėti didesnių neigiamų pasekmių našumo augimui. Sudarius sąlygas platesniam įmonių ratui patekti į rinką ir plėstis, pašalinant nereikalingas kliūtis gauti finansavimą, augimas gali paspartėti.
5. Taigi startuolius, MVĮ, mažąsias vidutinės kapitalizacijos įmones ir novatoriškas vidutinės kapitalizacijos įmones neigiamai veikiančio finansavimo deficito egzistavimas gali pateisinti valstybių narių pasirinkimą taikyti valstybės paramos priemones, kad būtų skatinama rizikos finansavimo plėtra jų vidaus rinkose. Tikslingai teikiama valstybės pagalba, padedanti teikti rizikos finansavimą, gali būti veiksminga priemonė nustatytam rinkos nepakankamumui ar kitai reikšmingai

⁶ Žr. 2020 m. ES valstybės pagalbos MVĮ galimybėms gauti finansavimą taisyklių vertinimo pagalbinį tyrimą („Evaluation Support study on the EU rules on State aid for employability for SMEs, European Union (2020)“), paskelbta internete

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

⁷ Tokios inovacijos apima, pavyzdžiui, socialinės praktikos keitimą skatinant žaliąją arba skaitmeninę pertvarką arba didesnių galimybių dirbti IRT srityje sudarymą moterims.

kliūčiai gauti finansavimą mažinti ir privatiems ištekliams pritraukti. Šiomis aplinkybėmis valstybės narės ja taip pat gali pasinaudoti, kad paskatintų atsigavimą po COVID-19 pandemijos sukeltos ekonomikos krizės.

6. Didesnės galimybės gauti finansavimą yra ne tik būtinos valstybių narių vidaus ekonomikai, bet jos taip pat gali padėti įgyvendinti tam tikrus pagrindinius Sąjungos politikos tikslus. Galimybės gauti finansavimą – veiksminga priemonė siekiant remti žaliąjį kursą⁸ ir padėti Europai prisitaikyti prie skaitmeninio amžiaus⁹, taip pat užtikrinti atsigavimą po COVID-19 pandemijos sukeltos ekonomikos krizės ir kurti Sąjungą, kuri būtų atsparesnė būsimoms krizėms.
7. Žalioji pertvarka yra vienas pagrindinių Sąjungos tikslų. Remiantis naujausiomis prognozėmis¹⁰, norint iki 2030 m. pasiekti dabartinius klimato ir energetikos tikslus, reikės maždaug 417 mlrd. EUR papildomų metinių investicijų – siekiant įveikti šį iššūkį bus itin svarbu sutelkti reikšmingas privačiąsias investicijas. Norint skatinti tvarų finansavimą reikia tinkamų signalų, padedančių finansinius ir kapitalo srautus nukreipti į žaliąsias investicijas. Tuo tikslu 2018 m. Komisija pradėjo įgyvendinti Tvaraus finansavimo planą¹¹, be to, neseniai priimtas naujas tvaraus finansavimo dokumentų rinkinys¹². Vienas iš žaliojo finansavimo skatinimo elementų – su klimatu ir aplinka susijusių duomenų atskleidimo gerinimas, kad investuotojai būtų visapusiškai informuoti apie savo investicijų tvarumą. Šiomis aplinkybėmis svarbus žingsnis buvo Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2020/852¹³, kuriuo nustatoma aplinkos atžvilgiu tvarios veiklos klasifikacija (paprastai vadinama ES taksonomija), priėmimas.
8. Kalbant apie perėjimą prie skaitmeninių technologijų, 2030 m. skaitmeninio kelrodžio komunikate¹⁴ pabrėžiama, kad reikia sudaryti sąlygas Sąjungai ypatingos svarbos skaitmenines technologijas plėtoti taip, kad būtų skatinamas didesnis našumas ir ekonomikos vystymasis ir kartu visapusiškai atsižvelgiama į visuomenės vertybes ir visuomeninius tikslus. Kad šis tikslas būtų pasiektas, būtina pasinaudojant

⁸ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Europos Vadovų Tarybai, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Europos žaliasis kursas“, (COM(2019) 640 *final*, 2019 12 11).

⁹ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Europos skaitmeninės ateities formavimas“, (COM(2020)67 *final*, 2020 02 19).

¹⁰ Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria dėl skatinimo naudoti atsinaujinančiųjų išteklių energiją iš dalies keičiama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva (ES) 2018/2001, Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2018/1999 ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 98/70/EB ir panaikinama Tarybos direktyva (ES) 2015/652, (COM(2021) 557 *final*, 2021 07 14).

¹¹ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Europos Vadovų Tarybai, Tarybai, Europos Centriniam Bankui, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Tvaraus augimo finansavimo veiksmų planas“, (COM(2018)97 *final*, 2018 03 08).

¹² Komisijos komunikatas Europos Parlamentui ir Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „ES taksonomija, įmonių tvarumo ataskaitų teikimas, tvarumo prioritetai ir patikėtinio pareigos. Finansų nukreipimas į Europos žaliąjį kursą“, (COM (2021) 188 *final*, 2021 04 21).

¹³ 2020 m. birželio 18 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2020/852 dėl sistemos tvariam investavimui palengvinti sukūrimo, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) 2019/2088 (OL L 198, 2020 6 22, p. 13).

¹⁴ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „2030 m. skaitmeninės politikos kelrodis: Europos skaitmeninio dešimtmečio kelias“ (COM (2021) 118 *final*, 2021 03 09).

nacionalinėmis lėšomis kartu su susijusiais ES fondais bei privačiomis investicijomis labai padidinti investicijas.

9. Kalbant apie COVID-19 pandemijos sukeltą krizę, atsigavimas – neatidėliotinas prioritetas: turi būti akstinas siekti skaitmeninės ir žaliosios pertvarkos pažangos, dėl kurios ekonomika taps atsparesnė ir konkurencingesnė. Ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonė (EGADP)¹⁵ yra pirmoji ir svarbiausioji reaguojant į krizę priimto ES ekonomikos gaivinimo priemonių rinkinio dalis, pagal kurią valstybėms narėms, patvirtinus jų ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planų projektus, per pirmuosius kelerius itin svarbius jų ekonomikos atsigavimo metus suteikiama 672,5 mlrd. EUR finansinė parama paskolų ir dotacijų forma. Atsižvelgdama į tai, Komisija nustatė pavyzdinių iniciatyvų sritis¹⁶ ir ragina valstybes nares jas įtraukti į savo ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planus, atsižvelgiant į jų svarbą visose valstybėse narėse, būtinas labai dideles investicijas ir jų potencialą kurti darbo vietas bei skatinti ekonomikos augimą ir pasinaudoti žaliosios ir skaitmeninės pertvarkos teikiama nauda.
10. Be to, kaip pabrėžiama atnaujintoje Pramonės strategijoje¹⁷, Sąjunga turi pasimokyti iš COVID-19 pandemijos ir jos poveikio pasaulinėms vertės grandinėms. Šių pastangų pagrindas – bendrosios rinkos atsparumo didinimas ir strateginės priklausomybės klausimų sprendimas, kartu apsaugant atvirą, konkurencingą ir prekyba pagrįstą ES ekonomiką.
11. Atsižvelgdama į veiksmingų galimybių gauti finansavimą svarbą siekiant pagrindinių Sąjungos tikslų, reikia dar daugiau pastangų, paremtų tokioms galimybėms didinti skirtomis Sąjungos politikos kryptimis – kapitalo rinkų sąjungos ir Sąjungos biudžeto naudojimo politika.
12. Todėl, siekdama sutelkti kapitalą Sąjungoje ir nukreipti jį visoms įmonėms, 2015 m. Komisija priėmė pirmąjį kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planą¹⁸. Vienas iš pagrindinių jo tikslų – padidinti MVĮ galimybes gauti finansavimą, visų pirma, ne bankų teikiamą finansavimą. Nuo to laiko ES padarė didelę pažangą: iš esmės

¹⁵ 2021 m. vasario 12 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/241, kuriuo nustatoma ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo priemonė (OL L 57, 2021 2 18, p. 17).

¹⁶ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Europos Vadovų Tarybai, Tarybai, Europos Centriniam Bankui, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui, Regionų komitetui ir Europos Investicijų Bankui „2021 m. metinė tvaraus augimo strategija“ (COM (2020)575 final, 2020 09 17) įvardijamos septynios pavyzdinių iniciatyvų sritys: pagreitinimas. Perspektyvių švarių technologijų finansavimo paankstinimas ir spartesnis atsinaujinančiųjų energijos išteklių plėtojimas ir naudojimas; renovacija. Viešų ir privačių pastatų energijos vartojimo efektyvumo didinimas; įkrovimas ir degalų papildymas. Perspektyvių švarių technologijų skatinimas siekiant paspartinti tvaraus, prieinamo ir išmaniojo transporto ir įkrovimo bei degalų papildymo vietų naudojimą ir viešojo transporto plėtrą; ryšys. Greitas sparčiojo plačiajuosčio ryšio paslaugų diegimas visuose regionuose ir namų ūkiuose, įskaitant šviesolaidinius ir 5G tinklus; modernizavimas. Viešojo administravimo ir paslaugų, įskaitant teismines ir sveikatos priežiūros sistemas, skaitmeninimas; plėtra. Europos pramonės duomenų debesijos pajėgumų didinimas ir galingiausių, pažangiausių ir tvariausių procesorių kūrimas; persikvalifikavimas ir įgūdžių tobulinimas. Švietimo sistemų pritaikymas siekiant remti skaitmeninius įgūdžius ir visų amžiaus grupių švietimą bei profesinį mokymą.

¹⁷ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Naujosios 2020 m. pramonės strategijos atnaujinimas. Bendrosios rinkos stiprinimas siekiant Europos ekonomikos atsigavimo“, COM(2021) 350 final, 2021 05 05).

¹⁸ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Kapitalo rinkų sąjungos kūrimo veiksmų planas“, (COM(2015)0468 final, 2015 09 30).

pasiekė rezultatų, susijusių su 2015 m. kapitalo rinkų sąjungos veiksmų plane ir 2017 m. atlikus jo laikotarpio vidurio peržiūrą paskelbtais atskirais veiksmais. Daugeliu šių veiksmų buvo siekiama pagerinti visų įmonių galimybes gauti finansavimą nepriklausomai nuo jų dydžio ar amžiaus, tačiau kai kuriais iš jų daugiausia siekta sudaryti palankesnes sąlygas konkrečiai MVĮ ir mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms patekti į kapitalo rinkas¹⁹. 2020 m. pradėtas įgyvendinti naujas kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planas²⁰, kuriuo siekiama per artimiausius metus sustiprinti Sąjungos kapitalo rinkų sąjungą: toliau plėtoti kapitalo rinkas ir užtikrinti galimybes gauti rinkos finansavimą, visų pirma mažosioms ir vidutinėms įmonėms. Atsižvelgdama į tai, pagal Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2014/65/ES 33 straipsnio 9 dalį²¹ Komisija taip pat įsteigė MVĮ techninių ekspertų suinteresuotųjų subjektų grupę, kuriai pavesta įvertinti kliūtis, trukdančias MVĮ pasinaudoti viešosiomis rinkomis.

13. Atsižvelgdama į tai, kad svarbu gerinti MVĮ galimybes gauti finansavimą, Komisija Sąjungos teisės aktus ir politikos veiksmus papildė Sąjungos biudžeto priemonėmis, kad būtų išspręstos struktūrinės rinkos nepakankamumo problemos, ribojančios startuolių ir MVĮ augimą. Todėl pagal 2014–2020 m. daugiametę finansinę programą buvo padidintas finansinių priemonių²² taikymo mastas. Gerinti viešųjų išteklių naudojimą visų pirma padėjo Sąjungos finansavimo programos, sukurtos Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (ES) Nr. 1287/2013 (Įmonių konkurencingumo ir mažųjų bei vidutinių įmonių programa (COSME))²³ ir Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (ES) Nr. 1291/2013²⁴ (programa „Horizontas 2020“): taikant rizikos pasidalijimo finansavimo mechanizmus, skirtus MVĮ ir jų veiklos pradžios, augimo ir perkėlimo etapams, taip pat mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms ir novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms, ir ypač daug dėmesio skiriant veiksams, kuriais siekiama sklandžiai teikti paramą inovacijoms ir jų panaudojimui

¹⁹ Pavyzdžiui, 2013 m. balandžio 17 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 345/2013 dėl Europos rizikos kapitalo fondų (OL L 115, 2013 4 25, p. 1); 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1129 dėl prospekto, kuris turi būti skelbiamas, kai vertybiniai popieriai siūlomi viešai arba įtraukiami į prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, ir kuriuo panaikinama Direktyva 2003/71/EB (OL L 168, 2017 6 30, p. 12); 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014 6 12, p. 349), kiek ji susijusi su MVĮ augimo rinkomis; 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010 (OL L 174, 2011 7 1, p. 1).

²⁰ Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetui ir Regionų komitetui „Kapitalo rinkų sąjunga žmonėms ir įmonėms. Naujas veiksmų planas“, (COM(2020)590 *final*, 2020 09 24).

²¹ 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014 6 12, p. 349).

²² Finansinės priemonės apima ne dotacijų finansines priemones, kurios gali būti teikiamos kaip skolos priemonės (paskolos, garantijos) arba akcinio kapitalo priemonės (investicijos į nuosavą kapitalą, kvaziniuosavą kapitalą arba kitos rizikos pasidalijimo priemonės).

²³ 2013 m. gruodžio 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1287/2013, kuriuo sukuriama 2014–2020 m. įmonių konkurencingumo ir mažųjų bei vidutinių įmonių programa (COSME) ir panaikinamas Sprendimas Nr. 1639/2006/EB (OL L 347, 2013 12 20, p. 33).

²⁴ 2013 m. gruodžio 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1291/2013, kuriuo sukuriama bendroji mokslinių tyrimų ir inovacijų programa „Horizontas 2020“ (2014–2020 m.) ir panaikinamas Sprendimas Nr. 1982/2006/EB (OL L 347, 2013 12 20, p. 104).

rinkoje, įskaitant komercinį mokslinių tyrimų ir plėtros rezultatų įgyvendinimą²⁵. Be to, Europos inovacijų taryba (EIC) nuo 2018 m. pagal programą „Horizontas 2020“ remia startuolius ir MVĮ ir, siekdama pagerinti Sąjungos kapitalo rinkos veikimą, juos (taip pat ir mažas vidutinės kapitalizacijos įmones) toliau remia pagal Sąjungos mokslinių tyrimų ir inovacijų finansavimo programą „Europos horizontas“²⁶. Pradėjus įgyvendinti bandomąją Komisijos ir Europos investicijų fondo (EIF) programą – Europos rizikos kapitalo veiklą plečiančioms įmonėms iniciatyvą (ESCALAR)²⁷, taip pat kuriant privatųjį ir viešąjį fondą²⁸, kuris padėtų finansuoti pirminį viešąjį MVĮ akcijų siūlymą, tapo akivaizdu, jog yra svarbu sudaryti sąlygas startuoliams ir MVĮ augti ir kad įvairias esamas viešosios paramos priemones reikia toliau plėtoti visais finansavimo etapais. Be to, 2020 m. EIF pradėjo naudoti fondų fondą kartu su bandomąja kosmoso srities nuosavo kapitalo iniciatyva „InnovFin“ ir įtraukė keturis privačius rizikos kapitalo fondo investuotojus, kad padidintų investicijas į Europos orlaivių ir erdvėlaivių bei gynybos įmonių nuosavą kapitalą. Šis modelis toliau taikomas pagal iniciatyvą CASSINI, visų pirma jį taiko pagal ją numatytas Augimo fondas.²⁹ Be to, nuo 2000 m. pradžios vis daugiau finansavimo MVĮ, be kita ko, rizikos kapitalo, teikiama Sąjungos sanglaudos fondo lėšomis: 2013 m. pabaigoje ši parama siekė 10 mlrd. EUR, o 2020 m. pabaigoje – 15 mlrd. EUR, kuriuos sudarė 23 valstybių narių įsipareigojimai. Vien 2020 m. Sanglaudos fondo finansuojamomis finansinėmis priemonėmis buvo paremta beveik 365 000 MVĮ visoje Europoje. Be to, naujojoje programoje „InvestEU“³⁰,

²⁵ Be to, siekdama sudaryti geresnes galimybes gauti paskolos finansavimą, Komisija kartu su Europos investicijų fondu ir Europos investicijų banku sukūrė specialią Rizikos pasidalijimo priemonę (RPP) pagal Septintąją bendrąją mokslinių tyrimų programą (FP7). Žr. [http://www.eif.org/what we do/guarantees/RSI/index.htm](http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm). RPP suteiktos dalinės garantijos finansų tarpininkams taikant rizikos pasidalijimo mechanizmą, taip sumažinant jų finansinę riziką ir paskatinant suteikti paskolą MVĮ, vykdančioms MTP arba inovacijų veiklą.

²⁶ 2021 m. balandžio 28 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/695, kuriuo sukuriamas bendroji mokslinių tyrimų ir inovacijų programa „Europos horizontas“, nustatomos su ja susijusios dalyvavimo ir sklaidos taisyklės ir panaikinami reglamentai (ES) Nr. 1290/2013 ir (ES) Nr. 1291/2013 (OL L 170, 2021 5 12, p. 1).

²⁷ Europos rizikos kapitalo veiklą plečiančioms įmonėms iniciatyva (ESCALAR) yra Europos Komisijos pradėta įgyvendinti ir EIF valdoma bandomoji programa, kuria, naudojant Investicijų plano Europai išteklius, šalinamas sparčiai augančių Europos įmonių (t. y. veiklą plečiančių įmonių) finansavimo deficitas. Iniciatyva ESCALAR pradėta 2020 m. balandžio 4 d. ir jos paskirtis – iš esmės padidinti fondų išteklius ir taip sudaryti sąlygas skirti didesnius investicinius paketus ir sustiprinti pajėgumus investuoti į veiklą plečiančias įmones.

²⁸ 2019–2024 m. kadencijos Europos Komisijos politinėse gairėse U. von der Leyen, tuo metu buvusi kandidatė užimti pirmininkės pareigas, paskelbė, kad bus sukurtas privatusis ir viešasis fondas, kurio specializacija – pirminis viešas MVĮ akcijų siūlymas ir kuris teiks viešąją paramą finansuodamas didelį potencialą turinčias MVĮ ir taip sudarys sąlygas joms paprasčiau patekti į viešąsias rinkas.

²⁹ Iniciatyva CASSINI, apie kurią pirmą kartą pranešta komunikate „Tvarios ir skaitmeninės Europos MVĮ strategija“ (COM(2020) 103 *final*, 2020 03 10), – konkrečių veiksmų, kuriais siekiama suteikti daugiau galimybių kosmoso srities MVĮ gauti rizikos kapitalo plėtrai finansuoti, rinkinys. Iniciatyvos CASSINI augimo fondas veiks kaip fondų fondas (panašiai kaip bandomoji kosmoso srities nuosavo kapitalo iniciatyva „InnovFin“) ir investuos į rizikos kapitalo fondus, kurie įsipareigoja veikti kaip teminiai fondai, t. y. investuoti į kosmoso sektorių, tačiau savarankiškai nuspręsti, į kokias konkrečias įmones jie nori investuoti. Iniciatyvos CASSINI augimo fondas padės spręsti kapitalo trūkumo plėtros etape problemą, kuri, kaip gerai žinoma, daro neigiamą poveikį naujoms kosmoso srities MVĮ Sąjungoje.

³⁰ 2021 m. kovo 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/523, kuriuo nustatoma programa „InvestEU“ ir iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) 2015/1017 (OL L 107, 2021 3 26, p. 30). Programa „InvestEU“ skirta paskatinti viešuosius ir privačius investuotojus dalyvauti finansavimo ir investavimo veikloje, teikiant Sąjungos biudžeto finansuojamas garantijas, skirtas rinkos

sujungiančioje 14 skirtingų finansinių priemonių, kuriomis dabar galima naudotis investicijoms Sąjungoje remti, taip pat sutelksiančioje pagal pasidalijamojo valdymo principą skiriamas lėšas valstybių narių skyriams, yra speciali mažųjų įmonių finansavimui skirta linija, tačiau taikant kitas tris „InvestEU“ linijas taip pat galima finansuoti MVĮ.

14. Tiek Komisijos patirtis rizikos finansų pagalbos srityje (pagal 2014 m. Rizikos finansų gaires ir Bendrąjį bendrosios išimties reglamentą³¹), tiek pirmiau minėtos Sąjungos lygmens iniciatyvos (žr. 12 ir 13 punktus), kuriomis siekiama pagerinti galimybę gauti finansavimą, rodo, kad galimybė gauti finansavimą tebėra ir Sąjungos, ir jos valstybių narių prioritetinis uždavinys. Atsižvelgiant į tai labai svarbu, kad Komisija ir toliau teiktų valstybėms narėms gaires, kaip ji vertins rizikos finansų priemonių suderinamumą su vidaus rinka. Tai taip pat patvirtina 2019 ir 2020 m. atliktas 2014 m. rizikos finansų gairių vertinimas – tinkamumo patikra³². Tinkamumo patikros rezultatai rodo, kad Rizikos finansų gairės apskritai tebėra aktualios ir atitinka paskirtį. Tačiau taisyklės būtina patikslinti ir supaprastinti. Šios peržiūretos Rizikos finansų gairės valstybėms narėms sudarys palankesnes sąlygas teikti tinkamą tikslinę rizikos finansų valstybės pagalbą, kartu atsižvelgiant į teigiamą tokios pagalbos poveikį sprendžiant pirmiau nurodytus Komisijos prioritetinius uždavinius (žr. 6–9 punktus), taip pat į teigiamą pagalbos poveikį užtikrinant galimybes gauti finansavimą.
15. 2016 m. priėmus Pranešimą dėl pagalbos sąvokos³³ ir atsižvelgiant visų pirma į jo 4.2 skirsnį³⁴, pagal šias gaires nebuvo nustatyta, ar viešosios pagalbos priemonė yra valstybės pagalba, bet daugiausia dėmesio skiriama sąlygoms, kuriomis valstybės pagalbos priemonė gali būti laikoma suderinama su vidaus rinka.
16. Dėl šių priežasčių Komisija nusprendė padaryti tam tikrų 2014 m. rizikos finansų gairių pakeitimų: patikslinti taisykles ir supaprastinti administracinę tvarką, kad būtų sudarytos palankesnės sąlygos taikyti valstybės pagalbos schemas, kuriomis remiamas rizikos finansavimas.

2. GAIRIŲ TAIKYMO SRITIS IR APIBRĖŽTYS

2.1. Gairių taikymo sritis

17. Komisija taikys šiose gairėse apibrėžtus principus rizikos finansų priemonėms, neatitinkančioms visų Bendrajame bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje („Pagalba MVĮ gauti finansavimą“) išdėstytų sąlygų. Atitinkama valstybė narė turi

nepakankamumo ir neoptimalios investavimo aplinkos problemoms spręsti. Ji grindžiama Europos strateginių investicijų fondo (ESIF), pradėjusio veiklą 2015 m., kad po finansų ir ekonomikos krizės ES būtų panaikintas investicijų deficitas, sėkme.

³¹ 2014 m. birželio 17 d. Komisijos reglamentas (ES) Nr. 651/2014, kuriuo tam tikrų kategorijų pagalba skelbiama suderinama su vidaus rinka taikant Sutarties 107 ir 108 straipsnius (OL L 187, 2014 6 26, p. 1).

³² Skelbiama internete adresu

https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/fitness_check_en.html.

³³ Komisijos pranešimas dėl Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 straipsnio 1 dalyje vartojamos valstybės pagalbos sąvokos (OL C 262, 2016 7 19, p. 1).

³⁴ Šiame Pranešime Komisija patikslino, kaip, jos nuomone, turėtų būti aiškinama Sutarties 107 straipsnio 1 dalyje pateikta valstybės pagalbos sąvoka. Šio Pranešimo 4.2 skirsnyje („Rinkos ekonomikos veiklos vykdytojo kriterijus“) pateikiami paaiškinimai, susiję su atvejais, kai viešosios pagalbos priemonė nėra valstybės pagalba, nes ji vykdoma įprastomis rinkos sąlygomis.

pranešti apie šias priemones (žr. 2.2 skirsnį) pagal Sutarties 108 straipsnio 3 dalį ir Komisija privalo atlikti išsamų suderinamumo vertinimą, kaip nustatyta šių gairių 3 skirsnyje.

18. Tačiau valstybės narės gali nuspręsti sukurti tokias rizikos finansų priemones, kurios nelaikomos valstybės pagalba pagal Sutarties 107 straipsnio 1 dalį, pavyzdžiui, dėl to, kad jos atitinka rinkos ekonomikos sąlygomis veikiančio veiklos vykdytojo kriterijų³⁵ arba taikomo *de minimis* reglamento sąlygas³⁶. Apie tokius atvejus Komisijai pranešti nereikia.
19. Šiose gairėse nenagrinėjamas valstybės pagalbos priemonių, atitinkančių kitose valstybės pagalbos gairėse, programose arba reglamentuose nustatytus kriterijus, suderinamumas su vidaus rinka. Komisija ypač stengsis užtikrinti, kad šios gairės nebūtų naudojamos politikos tikslams, kuriems iš esmės yra skirtos kitos valstybės pagalbos sistemos, gairės ir reglamentai, siekti.
20. Šios gairės nedaro poveikio kitų nei šiose gairėse nurodytos finansinių priemonių rūšių, pavyzdžiui, priemonių, kurių esamos paskolos pakeičiamos vertybiniais popieriais, vertinimui pagal valstybės pagalbos taisykles.
21. Šiose gairėse nustatytus principus Komisija taikys tik Rizikos finansų schemoms. Jie nebus taikomi *ad hoc* priemonėms, kuriomis rizikos finansų pagalba teikiama atskiroms įmonėms, išskyrus priemones, kuriomis siekiama remti tam tikrą alternatyvios prekybos platformą.
22. Svarbu nepamiršti, kad rizikos finansų pagalbos priemonės, išskyrus fiskalines paskatas, taikytinas tiesioginėms investicijoms į tinkamas finansuoti įmones, visada turi būti įgyvendinamos per finansų tarpininkus arba alternatyvias prekybos platformas. Todėl priemonė, kurią taikydama valstybė narė arba viešasis subjektas tiesiogiai investuoja į įmones be tokių tarpininkavimo priemonių, nepatenka į Bendrojo bendrosios išimties reglamento rizikos finansų valstybės pagalbos taisyklių arba šių gairių taikymo sritį.
23. Atsižvelgdama į tai, kad didelės įmonės turi daugiau įrodytos patirties ir galimo įkeisti turto, Komisija mano, kad apskritai joms nekyla tokių pačių sunkumų kaip startuoliams ir MVĮ gauti finansavimo, todėl šios gairės neturėtų apimti pagalbos tokioms įmonėms. Išimties tvarka didelei įmonei taikoma rizikos finansų priemonė gali būti laikoma suderinama remiantis šiomis gairėmis, jeigu ji skiriama mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms pagal 3.2.2.1 skirsnio a punktą, arba novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms, vykdančioms mokslinių tyrimų ir plėtros bei inovacijų projektus pagal 3.2.2.1 skirsnio b punktą.
24. Komisija netaikys šiose gairėse nurodytų principų rizikos finansų pagalbai į oficialius reguliuojamos rinkos sąrašus įtrauktoms įmonėms, nes tai, kad jos yra įtrauktos į reguliuojamos rinkos sąrašus, įrodo jų gebėjimą pritraukti privatų finansavimą.

³⁵ Žr. 34 išnašą.

³⁶ 2013 m. gruodžio 18 d. Komisijos reglamentas (ES) Nr. 1407/2013 dėl Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 ir 108 straipsnių taikymo *de minimis* pagalbai (OL L 352, 2013 12 24, p. 1); 2013 m. gruodžio 18 d. Komisijos reglamentas (ES) Nr. 1408/2013 dėl Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 ir 108 straipsnių taikymo *de minimis* pagalbai žemės ūkio sektoriuje (OL L 352, 2013 12 24, p. 9); 2014 m. birželio 27 d. Komisijos reglamentas (ES) Nr. 717/2014 dėl Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 107 ir 108 straipsnių taikymo *de minimis* pagalbai žuvininkystės ir akvakultūros sektoriuje (OL L 190, 2014 6 28, p. 45).

25. Rizikos finansų pagalbos priemonės, kuriose nedalyvauja nepriklausomi privatūs investuotojai, nebus laikomos suderinamomis pagal šias gaires. Tokiais atvejais valstybė narė turėtų apsvarstyti alternatyvias politikos galimybes, kurios gali būti tinkamesnės tiems patiems tikslams ir rezultatams pasiekti, pavyzdžiui, regioninę investicinę pagalbą arba veiklos pradžios pagalbą, ir kurios leidžiamos pagal Bendrąjį bendrosios išimties reglamentą.
26. Rizikos finansų pagalbos priemonės nebus laikomos suderinamomis pagal šias gaires, jei nepriklausomi privatūs investuotojai neprisiims pakankamai rizikos arba naudos gaus tik jie vieni. Dalijimasis rizika ir grąža pagal šias gaires yra būtina sąlyga finansinei valstybės rizikai apriboti ir deramai grąžai valstybei užtikrinti.
27. Išskyrus galimybę teikti rizikos finansų pagalbą pakeitimo kapitalo forma, taikant Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nurodytas sąlygas, šiose gairėse nurodytos rizikos finansų pagalbos negalima teikti siekiant remti kontrolinio akcijų paketo išpirkimo sandorius.
28. Rizikos finansų pagalba pagal šias gaires nebus laikoma suderinama su vidaus rinka, jei ji skiriama:
 - (a) sunkumų patiriančioms įmonėms, kaip apibrėžta Gairėse dėl valstybės pagalbos sunkumus patiriančioms ne finansų įmonėms sanuoti ir restruktūrizuoti³⁷. Tačiau šiose gairėse MVĮ, kurios veiklą bet kurioje rinkoje vykdo trumpiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis ir kurios, remiantis atrinkto finansų tarpininko atlikto išsamaus patikrinimo rezultatais, atitinka rizikos finansų investicijų kriterijus, nebus laikomos sunkumų patiriančiomis įmonėmis, išskyrus tuos atvejus, kai joms taikomos bankroto procedūros arba kai jos pagal jų šalies vidaus teisę atitinka kriterijus, pagal kuriuos jų kreditorių prašymu joms gali būti taikomos kolektyvinio bankroto procedūros;
 - (b) įmonėms, kurioms išduotas vykdomasis raštas sumoms išieškoti po to, kai Komisija priėmė sprendimą, kuriame tos pačios valstybės narės suteikta pagalba pripažįstama neteisėta ir nesuderinama su vidaus rinka.
29. Komisija netaikys šių gairių principų pagalbai, skirtai su eksportu į trečiąsias šalis arba valstybės nares susijusiai veiklai vykdyti, būtent tiesiogiai su eksportuotu kiekiu susijusiai pagalbai, su platinimo tinklo sukūrimu ir eksploatavimu ar su kitomis eksporto veiklos einamosiomis išlaidomis susijusiai pagalbai, taip pat pagalbai, priklausančiai nuo vietinių, o ne nuo importuotų prekių vartojimo.
30. Rizikos finansų priemonės dažnai yra susijusios su sudėtingomis schemomis, kurias taikant viena ekonominės veiklos vykdytojų (investuotojų) grupė skatinama teikti rizikos finansavimą kitai veiklos vykdytojų grupei (tinkamoms finansuoti įmonėms). Priklausomai nuo priemonės struktūros, net jeigu valdžios institucijos nori, kad ji būtų naudinga tik pastarajai grupei, iš valstybės pagalbos naudos gali gauti arba vieno iš šių lygmenų, arba abiejų lygmenų įmonės. Be to, įgyvendinant rizikos finansų priemones paprastai dalyvauja vienas ar daugiau finansų tarpininkų, galinčių turėti atskirą – ne investuotojo ir ne galutinio gavėjo, į kurį investuojama – statusą. Tokiais atvejais taip pat reikia apsvarstyti, ar gali būti laikoma, kad finansų tarpininkas gauna naudos iš valstybės pagalbos. Pagalba finansų tarpininkui turėtų

³⁷ Komisijos komunikatas „Gairės dėl valstybės pagalbos sunkumų patiriančioms ne finansų įmonėms sanuoti ir restruktūrizuoti“ (OL C 249, 2014 7 31, p. 1).

būti apribota perduodant naudą galutiniams gavėjams, kaip išdėstyta šiose gairėse. Tai, kad finansų tarpininkai gali padidinti savo turtą ir jų valdytojai gali pasiekti didesnę apyvartą gaudami komisinius, laikoma tik antriniu ekonominiu pagalbos priemonės poveikiu, o ne finansų tarpininkams arba jų valdytojams pagalba suteikta nauda. Tačiau jeigu rizikos finansų priemonė yra sukurta taip, kad jos antrinis poveikis yra nukreiptas į finansų tarpininkus ar finansų tarpininkų grupes, kuriuos galima iš anksto nustatyti, bus laikoma, kad tokie finansų tarpininkai gauna netiesioginę naudą.

2.2. Rizikos finansų pagalba, apie kurią būtina pranešti

31. Pagal Sutarties 108 straipsnio 3 dalį valstybės narės privalo pranešti apie rizikos finansų priemones, kurios: i) yra laikomos valstybės pagalba, kaip apibrėžta Sutarties 107 straipsnio 1 dalyje (visų pirma priemonės, kurios neatitinka rinkos ekonomikos sąlygomis veikiančio veiklos vykdytojo kriterijaus³⁸ ir nepatenka į *de minimis* reglamento³⁹ taikymo sritį), ir ii) neatitinka visų Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje („Pagalba MVI gauti finansavimą“) išdėstytų sąlygų. Komisija įvertins tų priemonių suderinamumą su vidaus rinka pagal Sutarties 107 straipsnio 3 dalies c punktą. Šiose gairėse dėmesys kreipiamas į tas rizikos finansų priemones, kurių suderinamumas su Sutarties 107 straipsnio 3 dalies c punktu yra labiausiai tikėtinas, priklausomai nuo sąlygų, kurios bus išsamiau paaiškintos šių gairių 3 skirsnyje. Tokios priemonės priskiriamos vienai iš dviejų kategorijų.
32. Pirmajai kategorijai priklauso rizikos finansų priemonės, skirtos toms įmonėms, kurios neatitinka visų Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje nustatytų **tinkamumo** gauti rizikos finansų pagalbą **reikalavimų**. Ta kategorija visų pirma apima priemones, skirtas šioms įmonėms:
 - (a) mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms;
 - (b) novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms;
 - (c) pradinę rizikos finansų investiciją gaunančioms MVI, jei jos bet kurioje rinkoje veikia ilgiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis;
 - (d) startuoliams ir MVI, kuriems būtinų rizikos finansų investicijų bendra suma viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą ribą;
 - (e) alternatyvioms prekybos platformoms, neatitinkančioms Bendrojo bendrosios išimties reglamento sąlygų.
33. Antrąją kategoriją sudaro priemonės, kurių **struktūriniai parametrai** skiriasi nuo nustatytųjų Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje. Ta kategorija visų pirma apima šiuos atvejus:
 - (a) finansines priemones, kurių atveju nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiekia Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytų normų;
 - (b) finansines priemones, kurių struktūriniai parametrai viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytas viršutines ribas;

³⁸ Žr. 34 išnašą.

³⁹ Žr. 36 išnašą.

- (c) kitas nei garantijos finansines priemones, jei finansų tarpininkai, investuotojai arba fondų valdytojai atrenkami suteikiant pirmenybę apsaugai nuo galimų nuostolių (apsauga nuo investicijų vertės sumažėjimo), o ne pirmumo teisei į grąžą iš pelno (teigiamos paskatos);
- (d) fiskalines paskatas investuojančioms įmonėms, įskaitant bendrai investuojančius finansų tarpininkus arba jų valdytojus.

34. Jeigu šiose gairėse nenurodyta kitaip, vertindama priemonių, apie kurias būtina pranešti, kategorijas, Komisija atsižvelgs į visas rizikos finansų pagalbai pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnį taikomas suderinamumo sąlygas.

2.3. Apibrėžtys

35. Šiose gairėse vartojamų terminų apibrėžtys:

- 1) alternatyvi prekybos platforma – daugiašalė prekybos sistema, kaip ji apibrėžta Direktyvos 2014/65/ES 4 straipsnio 1 dalies 22 punkte, jeigu bent 50 % finansinių priemonių, kuriomis leidžiama jose prekiauti, yra išleistos MVI;
- 2) kontrolinio akcijų paketo išpirkimas – ne mažesnio nei įmonės kontrolinio akcijų paketo procentinės dalies įsigijimas iš esamų akcininkų, siekiant perimti jos turtą ir veiklą;
- 3) apsauga nuo investicijų vertės sumažėjimo – sumažinta nuostolių rizika tuo atveju, jei sandoris bus neįvykdytas, palyginti su valstybės investuotojais (apsauga nuo investicijų vertės sumažėjimo);
- 4) tinkamos finansuoti įmonės – startuoliai ir MVI, mažos ir novatoriškos vidutinės kapitalizacijos įmonės;
- 5) įgaliotasis subjektas – Europos investicijų bankas, Europos investicijų fondas, tarptautinė finansų įstaiga, kurios akcijų turi valstybė narė, arba valstybėje narėje įsisteigusi finansų įstaiga, kurios tikslas – valdžios institucijai kontroliuojant siekti viešojo intereso, viešosios teisės reglamentuojama įstaiga arba privatinės teisės reglamentuojama įstaiga, kuriai pavesta teikti viešąją paslaugą. Įgaliotasis subjektas gali būti atrenkamas arba tiesiogiai paskiriamas pagal Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2014/24/ES⁴⁰, Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1303/2013⁴¹ 38 straipsnio 4 dalies b punkto iii papunktį arba Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2021/1060⁴² 59 straipsnio 3 dalies c punktą;

⁴⁰ 2014 m. vasario 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/24/ES dėl viešųjų pirkimų, kuria panaikinama Direktyva 2004/18/EB (OL L 94, 2014 3 28, p. 65).

⁴¹ Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1303/2013, kuriuo nustatomos Europos regioninės plėtros fondai, Europos socialiniai fondai, Sanglaudos fondai, Europos žemės ūkio fondai kaimo plėtrai ir Europos jūros reikalų ir žuvininkystės fondai bendros nuostatos ir Europos regioninės plėtros fondai, Europos socialiniai fondai, Sanglaudos fondai ir Europos jūros reikalų ir žuvininkystės fondai taikytinos bendrosios nuostatos ir panaikinamas Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1083/2006 (OL L 347, 2013 12 20, p. 320).

⁴² 2021 m. birželio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/1060, kuriuo nustatomos bendros Europos regioninės plėtros fondo, „Europos socialinio fondo +“, Sanglaudos fondo, Teisingos pertvarkos fondo ir Europos jūrų reikalų, žvejybos ir akvakultūros fondo nuostatos ir šių fondų bei Prieglobsčio, migracijos ir integracijos fondo, Vidaus saugumo fondo ir Sienų valdymo ir vizų politikos finansinės paramos priemonės taisyklės“ (OL L 231, 2021 6 30, p. 159).

- 6) investicija į nuosavą kapitalą – kapitalo suteikimas įmonei tiesiogiai ar netiesiogiai investuojant mainais už atitinkamą tos įmonės nuosavybės dalį;
- 7) vertinimo planas – dokumentas, kuriame nurodomos viena ar daugiau pagalbos schemų ir kuriame pateikiami bent šie elementai:
 - (a) vertintini tikslai;
 - (b) vertinimo klausimai;
 - (c) rezultatų rodikliai;
 - (d) numatyta vertinimo vykdymo metodika;
 - (e) duomenų rinkimo reikalavimai;
 - (f) pasiūlytas vertinimo laikas, įskaitant galutinės vertinimo ataskaitos pateikimo datas;
 - (g) nepriklausomos vertinimą vykdysiančios įstaigos arba jos vykdomai atrankai naudosisimų kriterijų aprašymas;
 - (h) vertinimo politikos paskelbimo viešai sąlygos;
- 8) pasitraukimas – turimų akcijų likvidavimas, kurį vykdo finansų tarpininkas arba investuotojas, įskaitant pardavimą, nurašymą, akcijų ir (arba) paskolų grąžinimą, pardavimą kitam finansų tarpininkui arba investuotojui, pardavimą finansų įstaigai ir pardavimą viešojo platinimo būdu, įskaitant pirminį viešą akcijų siūlymą;
- 9) tinkama kapitalo gražos norma – numatoma vidinė gražos norma, lygi pagal riziką pakoreguotai diskonto normai, atspindinčiai investicijos rizikos laipsnį ir kapitalo, kurį investuos privatus investuotojas, pobūdį ir apimtį;
- 10) galutinis pagalbos gavėjas – tinkama finansuoti įmonė, į kurią buvo investuota pagal rizikos finansų valstybės pagalbos priemonę;
- 11) finansų tarpininkas – bet kokios formos ir nuosavybės finansų įstaiga, įskaitant fondų fondus, privačius investicinius fondus, valstybinius investicinius fondus, bankus, mikrofinansų įstaigas ir garantijų draugijas;
- 12) pirmasis komercinis pardavimas – pirmas įmonės atliekamas pardavimas produktų arba paslaugų rinkoje, išskyrus ribotą pardavimą siekiant iširti rinką;
- 13) pirmojo nuostolio dalis – pirmojo nuostolio segmentas, kuriam tenka didžiausia rizika patirti nuostolius ir kuris apima tikėtinus tikslinio portfelio nuostolius;
- 14) paskesnė investicija – papildoma investicija į įmonę po vieno arba daugiau rizikos finansų investavimo etapų;
- 15) fondų fondas – fondas, kuris teikia išteklių kitiems fondams arba investuoja į juos, o ne tiesiogiai į įmones ar finansinį turtą, kaip antai akcijas ar obligacijas;
- 16) garantija – rašytinis įsipareigojimas prisiimti atsakomybę už trečiosios šalies visus naujai pradedamus rizikos finansų paskolos sandorius, tokius kaip skolos arba nuomos priemonės bei kvazinuosavo kapitalo priemonės, arba už jų dalį;
- 17) garantijos riba – didžiausia viešojo investuotojo pozicija, išreikšta procentine visų garantija apsaugoto portfelio investicijų dalimi;

- 18) garantijos dydis – su kiekvienu sandoriu, kuris gali būti sudarytas pagal rizikos finansų valstybės pagalbos priemonę, susijusi viešojo investuotojo dengiamų nuostolių procentinė dalis;
- 19) nepriklausomas privatus investuotojas – nepriklausomas privatus investuotojas, kaip apibrėžta Bendrojo bendrosios išimties reglamento 2 straipsnyje;
- 20) novatoriška vidutinės kapitalizacijos įmonė – įmonė, atitinkanti vieną iš šių sąlygų: atitinka novatoriškos įmonės, apibrėžtos Bendrojo bendrosios išimties reglamento 2 straipsnyje, kriterijus, pagal programos „Horizontas 2020“ 2018–2020 m. darbo programą⁴³ arba Reglamento (ES) 2021/695 2 straipsnio 23 dalį ir 15 straipsnio 2 dalį Europos inovacijų taryba jai neseniai suteikė pažangumo ženklą, neseniai gavo Europos inovacijų tarybos fondo investiciją, pavyzdžiui, investiciją pagal programą „Accelerator“, nurodytą Reglamento (ES) 2021/695 48 straipsnyje; dalyvavo iniciatyvos CASSINI⁴⁴ veiksmė (verslo spartinimo arba ryšių užmezgimo), gavo investicijų pagal CASSINI priemonę parengiamojo etapo ir augimo finansavimui, gavo CASSINI apdovanojimą, nes atitiko nustatytas vertinimo ribas, arba buvo remiama vykdant su kosmosu susijusius projektus, finansuojamus programos „Europos horizontas“ lėšas, ir jų vykdymo rezultatas – įsteigtas startuolis.
- 21) privačių išteklių pritraukimo svertas – viešąją investiciją papildančių investicijų iš privačių šaltinių pritraukimo laipsnis;
- 22) paskolos priemonė – susitarimas, pagal kurį skolintojas privalo pateikti skolininkui sutarto dydžio pinigų sumą sutartam laikotarpiui, o skolininkas privalo per sutartą laikotarpį tą sumą grąžinti; ši priemonė gali būti paskolos arba kitokios finansavimo priemonės, įskaitant nuomą, kurios pagrindinė savybė – mažiausia grąža skolintojui, formos;
- 23) vidutinės kapitalizacijos įmonė – įmonė, kuri nėra MVĮ ir kurios darbuotojų skaičius apskaičiuotas pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento I priedo 3–6 straipsnius neviršija 1 500 darbuotojų. Taikant šią apibrėžtį, keli ūkio subjektai laikomi viena įmone, jei tenkinama bet kuri iš Bendrojo bendrosios išimties reglamento II priedo 3 straipsnio 3 dalyje nurodytų sąlygų;
- 24) fizinis asmuo – asmuo, kuris nėra juridinis asmuo ar įmonė, kaip apibrėžiama Sutarties 107 straipsnio 1 dalyje;
- 25) nauja paskola – nauja paskolos priemonė, sudaryta naujai investicijai arba apyvartiniam kapitalui finansuoti, išskyrus i) esamų paskolų refinansavimą arba iii) kitų formų finansavimą;

⁴³ 2017 m. spalio 27 d. Komisijos įgyvendinimo sprendimas C(2017)7124 dėl specialiosios programos, kuria įgyvendinama bendroji mokslinių tyrimų ir inovacijų programa „Horizontas 2020“ (2014–2020 m.), 2018–2020 m. darbo programos patvirtinimo ir dėl 2018 m. darbo programos finansavimo.

⁴⁴ Iniciatyvos CASSINI tikslai: padidinti 1) kosmoso srities startuolių, naudojančių Sąjungos kosmoso technologijas novatoriškiems sprendimams kurti, skaičių, 2) sėkmingai įsteigtų įmonių skaičių ir 3) galimybes kosmoso srities MVĮ gauti rizikos kapitalo. CASSINI veiksmai apima visą verslo ciklą. Jie specialiai pritaikyti pačioms novatoriškiausioms ir konkurencingiausioms verslo idėjoms atrinkti (t. y. išorės rangovai taiko rinką grindžiamus kriterijus ir atlieka mentorystės ir spartinimo veiklą, o rizikos kapitalo įmonės, valdančios kosmoso teminius fondus, savarankiškai nusprendžia, kurias įmones pasirinks ir į jas investuos). Taip pat žr. 29išnašą.

- 26) investicija į kvazinuosavą kapitalą – tarpinę vietą tarp nuosavo kapitalo ir skolos finansavimo užimanti finansavimo rūšis, susijusi su didesne rizika negu pirmaeilė skola ir su mažesne rizika negu bendras kapitalas, kurios grąža savininkui daugiausia grindžiama tikslinės įmonės pelnu arba nuostoliu ir kuri įsipareigojimų neįvykdymo atveju yra neužtikrinta; investicijos į kvazinuosavą kapitalą gali būti neužtikrintos ir subordinuotosios skolos (įskaitant tarpinio pobūdžio skolą), kurias tam tikrais atvejais galima pakeisti į nuosavą kapitalą arba į privilegijuotąsias akcijas;
- 27) pakeitimo kapitalas – įmonės akcijų pirkimas iš ankstesnio investuotojo ar akcininko;
- 28) rizikos finansų investicija – investicija į nuosavą ir kvazinuosavą kapitalą, paskola (įskaitant nuomą) ir garantija arba šių priemonių derinys, skiriami tinkamų finansuoti įmonių naujoms investicijoms finansuoti, išskyrus rinkos sąlygomis teikiamą visiškai privačią investiciją, kuri nepatenka į atitinkamos valstybės pagalbos priemonės taikymo sritį;
- 29) mažosios ir vidutinės įmonės (MVI) – įmonės, kurios atitinka Bendrojo bendrosios išimties reglamento I priede išdėstytus kriterijus;
- 30) maža vidutinės kapitalizacijos įmonė – įmonė, kuri nėra MVI, kurios darbuotojų skaičius, apskaičiuotas pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento I priedo 3–6 straipsnius, neviršija 499 darbuotojų ir kurios metinė apyvarta neviršija 100 mln. EUR arba metinis balansas neviršija 86 mln. EUR. Taikant šią apibrėžtį, keli ūkio subjektai laikomi viena įmone, jei tenkinama bet kuri iš Bendrojo bendrosios išimties reglamento II priedo 3 straipsnio 3 dalyje nurodytų sąlygų;
- 31) startuolis – nebiržinė maža įmonė ne ilgiau kaip penkerius metus po jos registracijos, atitinkanti šias sąlygas: a) ji nėra perėmusi kitos įmonės veiklos; b) ji dar nėra paskirsčiusi pelno; c) ji nebuvo sukurta susijungimo būdu⁴⁵. Tinkamų finansuoti įmonių, kurioms netaikomas registracijos reikalavimas, atveju laikoma, kad penkerių metų tinkamumo finansuoti laikotarpis prasideda nuo to momento, kai įmonė pradeda savo ekonominę veiklą, arba nuo to momento, kai jai atsiranda prievolė už savo ekonominę veiklą mokėti mokesčius, atsižvelgiant į tai, kuris iš jų yra ankstesnis;
- 32) bendras finansavimas – bendra suma, investuota į tinkamą finansuoti įmonę atlikus vieną ar daugiau rizikos finansų investicijų, įskaitant paskesnes investicijas pagal bet kurią rizikos finansų valstybės pagalbos priemonę, išskyrus rinkos sąlygomis teikiamas visiškai privačias investicijas, kurios nepatenka į rizikos finansų valstybės pagalbos priemonės taikymo sritį;
- 33) teigiama paskata – pirmumo teisė į grąžą iš pelno, palyginti su valstybės investuotojais.

⁴⁵

Nukrypstant nuo c punkto, įmonių, kurios atitinka pagalbos skyrimo reikalavimus pagal šias gaires, susijungimo būdu sukurtos įmonės irgi laikomos tinkamomis finansuoti įmonėmis ne ilgiau kaip penkerius metus nuo seniausiai įsteigtos susijungime dalyvaujančios įmonės registracijos dienos.

3. RIZIKOS FINANSŲ PAGALBOS SUDERINAMUMO VERTINIMAS

36. Remiantis Sutarties 107 straipsnio 3 dalies c punktu, galima laikyti, kad su vidaus rinka yra suderinama pagalba, skirta tam tikros ekonominės veiklos rūšių plėtrai Sąjungoje skatinti, jei ji netrikdo prekybos sąlygų taip, kad prieštarautų bendram interesui.
37. Šiame skirsnyje Komisija paaiškina, kaip ji vertins rizikos finansų pagalbos priemonių, apie kurias privaloma pranešti pagal Sutarties 108 straipsnio 3 dalį, suderinamumą. Visų pirma siekdama įvertinti, ar rizikos finansų pagalbos priemonė gali būti laikoma suderinama su vidaus rinka, Komisija vertins, ar pagalbos priemonė
- (a) skatina tam tikros srities ekonominės veiklos plėtrą (**pirmoji sąlyga**) ir
 - (b) ar ji netrikdo prekybos sąlygų taip, kad prieštarautų bendram interesui (**antroji sąlyga**).
38. Nustatydamas, ar tenkinama pirmoji sąlyga, t. y. ar pagalba skatina ekonominės veiklos plėtrą, Komisija atsižvelgs į šiuos aspektus:
- (a) remiamos ekonominės veiklos nustatymas (žr. 3.1.1 skirsnį),
 - (b) *skatinamasis poveikis*: dėl pagalbos atitinkamų įmonių elgesys pasikeičia taip, kad tokios įmonės pradeda vykdyti papildomą veiklą, kurios be pagalbos jos nevykdytų arba vykdytų mažesniu mastu, kitaip ar kitoje vietoje (žr. 3.1.2 skirsnį).
39. Svarstydamas, ar įvykdyta antroji sąlyga, t. y. ar pagalba netrikdo prekybos sąlygų taip, kad prieštarautų bendram interesui, Komisija atsižvelgs į šiuos aspektus:
- (a) *valstybės intervencijos būtinybė*: pagalbos priemonė turi iš esmės pagerinti padėtį taip, kaip to negali padaryti pati rinka, pavyzdžiui, ji turi pašalinti rinkos nepakankamumą arba kitą reikšmingą kliūtį teikti rizikos finansavimą, įskaitant, pavyzdžiui, regioninę nelygybę siekiant gauti finansavimą (žr. 3.2.2 skirsnį),
 - (b) *pagalbos priemonės tinkamumas*: siūloma pagalbos priemonė turi būti tinkama politikos priemonė atitinkamam politikos tikslui pasiekti (žr. 3.2.3 skirsnį),
 - (c) *pagalbos proporcingumas (iki minimumo apribota pagalba)*: pagalbos suma ir intensyvumas turi būti apriboti iki minimumo, būtino atitinkamų įmonių papildomoms investicijoms arba veiklai paskatinti (žr. 3.2.4 skirsnį);
 - (d) *nederamo neigiamo pagalbos poveikio konkurencijai ir prekybai vengimas*: bet koks neigiamas poveikis turi būti apribotas ir nenusverti teigiamo pagalbos poveikio (žr. 3.2.5 skirsnį);
 - (e) *pagalbos skaidrumas*: valstybės narės, Komisija, ekonominės veiklos vykdytojai ir visuomenė turi turėti galimybę lengvai susipažinti su visais susijusiais aktais ir atitinkama informacija apie pagalbą, kuri skirta pagal tuos aktus (žr. 3.2.6 skirsnį).
40. Be to, tam tikrų kategorijų pagalbos schemoms gali būti taikomas reikalavimas atlikti bendro jų poveikio (žr. 3.2.5.3 skirsnį) *ex post* vertinimą, aprašytą 4 skirsnyje. Tokiais atvejais Komisija gali apriboti schemų trukmę, palikdama galimybę pranešti apie jų pratęsimą.
41. Jei valstybės pagalbos priemonė ar su ja susijusios sąlygos (įskaitant jos finansavimo metodą, jei jis sudaro neatskiriamą valstybės pagalbos priemonės dalį) neišvengiamai

pažeidžia Sąjungos teisę, pagalba negali būti laikoma suderinama su vidaus rinka⁴⁶. Tokie pažeidimai, be kita ko, apima:

- (a) pagalbos susiejimą su įpareigojimu naudoti šalyje pagamintas prekes arba teikiamas paslaugas;
- (b) pagalbos susiejimą su įpareigojimu finansų tarpininkams, jų valdytojams ar galutiniams pagalbos gavėjams savo būstinę turėti atitinkamos valstybės narės teritorijoje arba ją perkelti į atitinkamos valstybės narės teritoriją, pažeidžiant Sutarties 49 straipsnį dėl įsisteigimo laisvės⁴⁷;
- (c) sąlygų, kuriomis pažeidžiamas Sutarties 63 straipsnis dėl laisvo kapitalo judėjimo, nustatymą.

3.1. Pirmoji sąlyga – pagalba skatina ekonominės veiklos plėtrą

3.1.1. Remiamos ekonominės veiklos identifikavimas

42. Rizikos finansų pagalbos priemonės dažniausiai taikomos įvairiausių ekonomikos sektorių įmonėms. Šios priemonės padeda užtikrinti, kad tam tikros MVĮ ir vidutinės kapitalizacijos įmonės turėtų galimybę gauti reikiamo dydžio ir formos finansavimą, kad galėtų vykdyti arba toliau plėtoti atitinkamą ekonominę veiklą. Todėl Komisija nustatys, kokių rūšių įmonėms (MVĮ, mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms, novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms) ir sektoriams taikoma rizikos finansų pagalbos priemonė.

3.1.2. Skatinamasis poveikis

43. Rizikos finansų pagalba gali būti laikoma suderinama su vidaus rinka tik tuomet, jei ji turi skatinamąjį poveikį. Komisija mano, kad skatinamojo poveikio neturinti pagalba neskatina atitinkamos ekonominės veiklos plėtros.

44. Skatinamasis poveikis daromas tada, kai pagalba paskatina pagalbos gavėją keisti savo elgesį ir pradėti vykdyti veiklą, kurios be pagalbos jis nevykdytų arba dėl rinkos nepakankamumo vykdytų ją mažesniu mastu. Skatinamasis poveikis tinkamų finansuoti įmonių lygmeniu pasireiškia, jei galutinis pagalbos gavėjas gali gauti reikiamos formos ar dydžio finansavimą, kurio kitaip negautų arba jo negautų laiku.

45. Rizikos finansų priemonėmis rinkos investuotojai turi būti skatinami potencialiai perspektyvioms tinkamoms finansuoti įmonėms teikti finansavimą, viršijantį be tokių paskatų teikiamo finansavimo lygius, arba prisiimti papildomą riziką, arba atlikti abu šiuos veiksmus. Rizikos finansų priemonė laikoma turinčia skatinamąjį poveikį, jei taikant ją iš rinkos šaltinių sutelkiama tiek investicijų, kad tinkamoms finansuoti įmonėms teikiamas bendras finansavimas viršija priemonės biudžetą. Taigi renkantis finansų tarpininkus ir fondų valdytojus pagrindinis elementas turėtų būti jų gebėjimas sutelkti papildomų privačių investicijų.

⁴⁶ Žr. 2000 m. rugsėjo 19 d. Teisingumo Teismo sprendimas Vokietija / Komisija, C-156/98, EU:C:2000:467, 78 punktą, 2008 m. gruodžio 22 d. Teismo sprendimo *Régie Networks prieš Rhône-Alpes Bourgogne*, C-333/07, EU:C:2008:764, 94–116 punktus, 2008 m. balandžio 15 d. Teismo sprendimo *Nuova Agricast*, C-390/06, EU:C:2008:224, 50 ir 51 punktus 2020 m. rugsėjo 22 d. Sprendimo *Austrija prieš Komisiją*, C-594/18 P, EU:C:2020:742, 44 punktą.

⁴⁷ Tai nedaro poveikio finansų tarpininkams ar jų valdytojams keliamam reikalavimui turėti būtiną licenciją vykdyti investavimo ir valdymo veiklą susijusioje valstybėje narėje ar galutiniams pagalbos gavėjams keliamam reikalavimui turėti buveinę ir vykdyti ekonominę veiklą jos teritorijoje.

46. Jeigu finansuojamos skolos priemonės yra naudojamos esamoms paskoloms refinansuoti, nelaikoma, kad jos turi skatinamąjį poveikį, ir bet kuris tokių priemonių pagalbos elementas negali būti laikomas suderinamu su vidaus rinka pagal šias gaires.
47. Skatinamojo poveikio vertinimas yra glaudžiai susijęs su 3.2.2 skirsnyje aptartu valstybės intervencijos būtinybės vertinimu. Be to, priemonės tinkamumas privatiems ištekliams pritraukti galų gale priklauso nuo jos struktūros, t. y. nuo nustatyto viešojo ir privačiojo sektorių finansavimo teikėjų rizikos ir gražos pasidalijimo santykio, o tai glaudžiai susiję ir su klausimu, ar rizikos finansų valstybės pagalbos priemonės struktūra yra tinkama (žr. 3.2.3 skirsnį). Todėl tinkamai nustatčius valstybės intervencijos būtinybę ir užtikrinus tinkamą priemonės struktūrą, galima daryti prielaidą, kad skatinamasis poveikis yra.
- 3.2. Antroji sąlyga – vengiama neigiamo poveikio prekybos sąlygoms, kuris prieštarautų bendram interesui**
48. Vadovaudamasi Sutarties 107 straipsnio 3 dalies c punktu Komisija gali laikyti, kad pagalba, skirta tam tikros ekonominės veiklos rūšių arba tam tikrų ekonomikos sričių plėtrai skatinti, yra suderinama su vidaus rinka, tačiau tik „jei ji netrikdo prekybos sąlygų taip, kad prieštarautų bendram interesui“.
49. Vertinant neigiamą poveikį vidaus rinkai atliekami sudėtingi ekonominiai ir socialiniai vertinimai. Šiame skirsnyje Komisija paaiškins, kaip ji ketina naudotis jai šiuo atžvilgiu suteikta diskrecija.
50. Bet kokia valstybės pagalbos priemonė dėl savo pobūdžio iškraipo konkurenciją ir daro poveikį valstybių narių tarpusavio prekybai. Tačiau siekdama nustatyti, ar pagalbos iškreipiamasis poveikis yra apribotas iki minimumo, Komisija patikrins, ar pagalba yra būtina (žr. 3.2.2 skirsnį), tinkama (žr. 3.2.3 skirsnį) ir proporcinga (žr. 3.2.4 skirsnį). Kad galėtų atlikti tokį patikrinimą, Komisijai reikia, kad valstybės narės pateiktų įrodymų, t. y. *ex ante* vertinimą, aprašytą 3.2.1 skirsnyje.
51. Tuomet Komisija įvertins neigiamą konkrečios rizikos finansų pagalbos poveikį konkurencijai ir prekybos sąlygoms. Konkrečiau kalbant, rizikos finansų srities pagalba gali išstumti privačius investuotojus, padaryti iškreipiamąjį poveikį finansų tarpininkų lygmeniu, iškraipyti konkrečią produkto rinką ir su veiklos perkėlimu susijusį poveikį. Komisija išnagrinės tokį neigiamą pagalbos poveikį konkurencijai ir prekybai ir jį įvertins palygindama su pagalbos teigiamu poveikiu (žr. 3.2.5 skirsnį). Jeigu teigiamas poveikis nusvers neigiamą poveikį, Komisija laikys, kad pagalba yra suderinama.
52. Galiausiai Komisija užtikrins, kad pagalba atitiktų skaidrumo reikalavimus (žr. 3.2.6 skirsnį).
- 3.2.1. Pagrindiniai ex ante vertinimo, kurį atitinkama valstybė narė turi pateikti Komisijai, elementai**
53. Valstybės pagalba gali būti pateisinama, tik jeigu ji gali iš esmės pagerinti padėtį taip, kaip to negali padaryti pati rinka, pavyzdžiui, pašalindama rinkos nepakankamumą ar kitą reikšmingą kliūtį, trukdančią teikti rizikos finansavimą ar vykdyti investiciją.
54. Valstybės pagalba gali būti **būtina** siekiant padidinti rizikos finansavimo teikimo mastą tuo atveju, kai rinka pati savaime nepasiekia veiksmingo rezultato arba tokio rezultato nepasiekia laiku. Komisija mano, kad bendro rinkos nepakankamumo,

susijusio su startuolių, MVĮ arba vidutinės kapitalizacijos įmonių galimybėmis gauti finansavimą, nėra, tačiau yra tik su tam tikromis startuolių bei MVĮ grupėmis ir tam tikrų rūšių vidutinės kapitalizacijos įmonėmis susijęs nepakankamumas, priklausantis nuo konkrečių ekonominių aplinkybių atitinkamoje valstybėje narėje ir nuo veiklos srities (pvz., kai kuriuose sektoriuose rizika gali būti pervertinama).

55. Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje išdėstytos sąlygos, kurioms esant prežiuruojama, kad rizikos finansų priemonėmis rinkos nepakankamumo problema sprendžiama taikant tinkamus ir proporcingus būdus, kartu jos turi skatinamąjį poveikį ir iki minimumo apriboja bet kokius konkurencijos iškraipymus. Apie šias sąlygas atitinkančias priemones pranešti nereikia ir jos laikomos suderinamomis su vidaus rinka.
56. Apie Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnyje nustatytų sąlygų neatitinkančias rizikos finansų priemones pranešti reikia, kad Komisija, be kitų dalykų, galėtų įvertinti, ar egzistuoja rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis teikti rizikos finansavimą. Todėl valstybėms narėms reikia įrodyti, kad konkretus rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis egzistuoja nepaisant teisinės prezumpcijos, kuria grindžiamas Bendrasis bendrosios išimties reglamentas. Be to, siūloma rizikos finansų priemonė turi atitikti šiose gairėse išdėstytus suderinamumo kriterijus. Todėl valstybė narė Komisijai turėtų pateikti išsamų *ex ante* vertinimą arba, kai tinkama, kelis vertinimus.
57. Išsamus *ex ante* vertinimas turi būti grindžiamas objektyviais ir naujausiais įrodymais ir turimais geriausios patirties pavyzdžiais bei metodika (pavyzdžiui, dokumentiniais tyrimais, pokalbiais, internetinėmis apklausomis, tinkamais kiekybiniais metodais). Tuomet duomenys, kiek įmanoma, turi būti vertinami taikant trianguliaciją ir naudojami jų tarpusavio papildomumą užtikrinančiu būdu, siekiant pagrįsti iš *ex ante* vertinimo padarytas išvadas. *Ex ante* vertinimas turėtų būti atliktas ne anksčiau kaip prieš trejus metus iki pranešimo apie rizikos finansų priemonę ir būtų geriau, jei jį atliktų nepriklausomas ekspertas. Atliekant *ex ante* vertinimą taip pat turėtų būti atsižvelgiama į patirtį, įgytą taikant panašias priemones, taip pat į valstybės narės praecityje atliktus *ex ante* vertinimus. Atliekamos *ex ante* vertinimą valstybės narės gali remtis turimais įrodymais tokiu mastu, koku jie yra svarbūs, kad įrodytų rinkos nepakankamumą. Atliekant *ex ante* vertinimą didžiausias dėmesys turėtų būti skiriamas konkrečiai rizikos finansų rūšiai (pavyzdžiui, nuosavam kapitalui ar subordinuotajai skolai), susijusiai su siūloma pagalbos priemone.
58. Siūloma rizikos finansų pagalbos priemonė turėtų būti **tinkama** numatytam pagalbos tikslui pasiekti. Todėl atliekant *ex ante* vertinimą turi būti analizuojami esami ir, jei įmanoma, numatomi veiksmai, skirti tam pačiam nustatytam rinkos nepakankamumui ar tai pačiai reikšmingai kliūčiai šalinti, atsižvelgiant į kitų politikos priemonių veiksmingumą ir efektyvumą. Valstybė narė privalo įrodyti, kad nustatyta rinkos nepakankamumo problema negali būti tinkamai išspręsta ar kita reikšminga kliūtis negali būti tinkamai pašalinta kitomis su valstybės pagalba nesusijusiomis politikos priemonėmis arba į Bendrojo bendrosios išimties reglamento taikymo sritį patenkančiomis priemonėmis.
59. Kad būtų pasiekti atitinkami politikos tikslai, valstybės pagalba turi būti **proporcinga** rinkos nepakankamumui arba kitai reikšmingai kliūčiai, kuriuos ja siekiama pašalinti. Todėl rizikos finansavimo teikimo mastui padidinti skirta pagalba turėtų būti apribota iki visiško minimumo, kuris būtinas per *ex ante* vertinimą nustatytai rinkos nepakankamumo problemai išspręsti ar kitai reikšmingai kliūčiai

pašalinti, nesuteikiant nepagrįsto pranašumo jos gavėjams. Atliekant rizikos finansų investicijų, viršijančių Bendrajame bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytą ribą vienai tinkamai finansuoti įmonei, *ex ante* vertinimą reikia išsamiau įrodyti pagalbos priemonės proporcingumą, kaip nustatyta šių gairių 64 ir 65 punktuose.

60. Jeigu rizikos finansų priemonė yra iš dalies finansuojama Europos regioninės plėtros fondo, Europos socialinio fondo arba Sanglaudos fondo lėšomis, valstybė narė gali pakartotinai panaudoti pagal Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1303/2013 37 straipsnio 2 dalį arba Reglamento (ES) 2021/1060 58 straipsnio 3 dalį parengtą *ex ante* vertinimą (arba jo dalis). Tuomet Komisija įvertins, ar pateikti įrodymai atitinka šių gairių reikalavimus. Kai rizikos finansų priemonė iš dalies arba visiškai taikoma įmonėms, kurioms Europos inovacijų taryba neseniai suteikė pažangumo ženklą⁴⁸, remti, arba bendrai investuoti su Europos inovacijų tarybos fondu, arba teikti paskesnėms investicijoms, susijusioms su programa „Accelerator“⁴⁹, arba įmonėms, kurios dalyvavo iniciatyvos CASSINI veiksmė (verslo spartinimo arba ryšių užmezgimo), nes atitiko nustatytas vertinimo ribas, gavo investicijų pagal CASSINI priemonę parengiamojo etapo ir augimo finansavimui, gavo CASSINI apdovanojimą arba buvo remiamos vykdant su kosmosu susijusius projektus, finansuojamus programos „Europos horizontas“ lėšomis, ir jų vykdymo rezultatas – įsteigtas startuolis, Komisija gali sutikti, kad atliekant *ex ante* vertinimą, būtų naudojamas kokybės ženklas ir kiti įrodymai, gauti Europos inovacijų tarybai atliekant išsamų patikrinimą arba atitinkamai pagal atrankos konkursus, kurie yra CASSINI veiksmų dalis.
61. Į Bendrojo bendrosios išimties reglamento taikymo sritį nepatenkančių rizikos finansų priemonių *ex ante* vertinime turi būti aprašytas rinkos nepakankamumo ar kitos reikšmingos kliūtis pobūdis ir įrodyta, kad jis yra ir paveikia vieną ar kelis iš šių elementų:
- (a) konkrečių kategorijų tikslines įmones, kurios neatitinka visų Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytų tinkamumo reikalavimų (žr. 32 punkto a–d papunkčius), arba
 - (b) alternatyvios prekybos platformas, neatitinkančias Bendrojo bendrosios išimties reglamento sąlygų (žr. 32 punkto e papunktį), arba
 - (c) finansines priemones, kurių struktūriniai parametrai skiriasi nuo nustatytųjų Bendrajame bendrosios išimties reglamente (žr. 33 punkto a–c papunkčius);
 - (d) fiskalines paskatas investuojančioms įmonėms, įskaitant bendrai investuojančius finansų tarpininkus arba jų valdytojus (žr. 33 punkto d papunktį).
62. *Ex ante* vertinime turėtų būti nustatyta paveiktų įmonių rūšis, visų pirma pagal jų amžių ar plėtros etapą, ekonomikos sektorių, taip pat geografinę veiklos vietovę, ir įrodyta, kad tokias įmones paveikia konkretus rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis.

⁴⁸ Pagal programos „Horizontas 2020“ 2018–2020 m. darbo programą (žr. 24 išnašą) arba Reglamento (ES) 2021/695 2 straipsnio 23 dalį ir 15 straipsnio 2 dalį (žr. 26 išnašą).

⁴⁹ Pagal Reglamento (ES) 2021/695 48 straipsnį (žr. 26 išnašą).

63. Rizikos finansų priemonių, susijusių su finansinėmis priemonėmis, kai nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiekia Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytų minimalių normų (žr. šių gairių 33 punkto a papunktį), *ex ante* vertinime taip pat turėtų būti pateiktas pakankamai išsamus privataus finansavimo, teikiamo tam tikros rūšies tinkamai finansuoti įmonei atitinkamoje geografinėje vietovėje, struktūros ir lygio vertinimas ir turėtų būti įrodyta, kad taikant priemones, atitinkančias visus Bendrajame bendrosios išimties reglamente išdėstytus su privačių investuotojų dalyvavimu susijusius reikalavimus, neįmanoma išspręsti nustatytos rinkos nepakankamumo problemos ar pašalinti kitos reikšmingos kliūtis.
64. Be to, vienai tinkamai finansuoti įmonei Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytą ribą (žr. šių gairių 32 punkto e papunktį) viršijančios rizikos finansų investicijų sumos atveju *ex ante* vertinime taip pat turėtų būti nustatytas finansavimo deficito dydis (t. y. tinkamų finansuoti įmonių einamuoju momentu nepatenkinamų finansavimo poreikių lygis), susidarantis dėl nustatyto rinkos nepakankamumo ar kitos svarbios kliūtis. Vertinimas turi parodyti, kad finansavimo deficitas tinkamų finansuoti įmonių lygmeniu viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą viršutinę ribą. Toks dydžio nustatymas turėtų būti grindžiamas turimais geriausios patirties pavyzdžiais ir metodika, pagal kurią būtų galima įvertinti, kokių mastu tikslinių įmonių finansavimo poreikis yra nepatenkintas.
65. Siekiant nustatyti finansavimo deficito dydį, reikia išnagrinėti tiek struktūrinės, tiek ciklines (t. y. susijusias su krize) problemas, susijusias su nepakankamo lygio privačiu finansavimu. Visų pirma atliekant *ex ante* vertinimą turi būti išsamiai išanalizuoti tinkamoms finansuoti įmonėms prieinami finansavimo šaltiniai, atsižvelgiant į tikslinėje geografinėje vietovėje veikiančių finansų tarpininkų skaičių (nepaisant to, kurioje valstybėje narėje tarpininkas yra įsisteigęs), jų viešą arba privatų pobūdį ir investicijų, skirtų atitinkamam rinkos segmentui, apimtį. Vertinant paklausą reikėtų atsižvelgti į potencialiai tinkamų finansuoti įmonių skaičių ir vidutines reikalaujamo finansavimo vertes. Ta analizė turėtų būti grindžiama penkerių metų iki pranešimo apie rizikos finansų priemonę duomenimis ir, kai įmanoma, turėtų būti atliekama rezultatų trianguliacija lyginant alternatyvius duomenų šaltinius.
66. Vykdamas schemas, skirtas išskirtinai startuoliams ir MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo, Komisija taikys *ex ante* vertinimo reikalavimus proporcingai, visų pirma kiek tai susiję su reikalaujamais įrodymais.

3.2.2. Valstybės intervencijos būtinybė

67. Valstybės pagalba turėtų būti orientuojama į atvejus, kai ja galima iš esmės pagerinti padėtį taip, kaip to rinka pati negalėtų padaryti. Norint įvertinti, ar valstybės pagalba yra veiksminga siekiant numatyto rezultato, pirmiausia reikia nustatyti spręstiną problemą. Valstybės narės turėtų paaiškinti, kaip pagalbos priemone galima veiksmingai sumažinti nustatytą kliūtį, visų pirma bet kokį rinkos nepakankamumą, kuris trukdo rinkai savarankiškai teikti pakankamą rizikos finansavimą.
68. Rizikos finansų priemonė gali būti pateisinama tik tuo atveju, jei ja siekiama pašalinti konkretų rinkos nepakankamumą arba kitą reikšmingą kliūtį, įrodytus *ex ante* vertinime. Komisijos nuomone, su tokiu rinkos nepakankamumu ar kliūtimis MVĮ gali susidurti visų pirma (tačiau ne vien tik) ankstyvaisiais plėtros etapais, kai nepaisant jų augimo perspektyvų, jos negali investuotojams įrodyti savo kreditingumo ar verslo planų patikimumo. Tokio rinkos nepakankamumo ar kliūtis

mastas, vertinant ir pagal jų veikiamas įmones, ir pagal tų įmonių kapitalo poreikį, gali skirtis priklausomai nuo sektoriaus, kuriame įmonės vykdo veiklą. Sektoriai, kuriems toks rinkos nepakankamumas ir kliūtys gali daryti ypač didelį poveikį, yra aukštųjų bei novatoriškų žaliųjų arba skaitmeninių technologijų sektoriai. Dėl informacijos asimetrijos rinkai gali būti sunku įvertinti tokių startuolių ir MVĮ rizikos bei gražos profilį ir jų gebėjimą gauti pagal riziką pakoreguotą gražą. Sunkumai, kuriuos patiria tokios MVĮ dalydamosi informacija apie savo projekto kokybę, tariamas jų rizikingumas ir silpnas kreditingumas lemia dideles sandorių ir tarpininkavimo sąnaudas ir gali padidinti investuotojų nenorą rizikuoti. Mažos vidutinės kapitalizacijos įmonės ir novatoriškos vidutinės kapitalizacijos įmonės gali patirti panašių sunkumų ir dėl to būti veikiamos to paties rinkos nepakankamumo ar kliūties.

69. Todėl rizikos finansų priemonė turi būti parengta taip, kad būtų sprendžiama *ex ante* vertinime nustatyta konkreti rinkos nepakankamumo problema arba šalinama kita reikšminga kliūtis, visų pirma susijusi su tinkamomis finansuoti įmonėmis tiksliniame plėtros etape, geografinėje vietovėje ir, jei taikoma, ekonomikos sektoriuje.
 70. Siekiant užtikrinti, kad taikant priemonę dalyvaujantys finansų tarpininkai siektų spręsti nustatytas rinkos nepakankamumo problemas, turi būti vykdomas išsamas patikrinimo procesas, skirtas užtikrinti, kad investavimo strategija būtų komerciškai pagrįsta ir kad joje daugiausia dėmesio būtų skiriama nustatytam politikos tikslui ir būtų paisoma nustatytų tinkamumo reikalavimų bei finansavimo apribojimų. Visų pirma valstybės narės turi pasirinkti finansų tarpininkus, kurie gali įrodyti, kad jų siūloma investavimo strategija yra komerciškai pagrįsta ir apima tinkamą rizikos diversifikavimo politiką, skirtą ekonominiam gyvybingumui ir pakankamam mastui, atsižvelgiant į investicijų dydį ir teritorinę taikymo sritį, pasiekti.
- 3.2.2.1. Priemonės, skirtos į Bendrojo bendrosios išimties reglamento taikymo sritį neįtrauktų kategorijų įmonėms
71. Kalbant apie pagalbą gauti finansavimą, Bendrasis bendrosios išimties reglamentas taikomas tik MVĮ. Tačiau tam tikros įmonės, kurioms dėl darbuotojų skaičiaus arba finansinių ribų, arba dėl abiejų šių veiksnių MVĮ apibrėžtis netaikoma, gali susidurti su panašiais finansavimo suvaržymais.
 - a) Mažos vidutinės kapitalizacijos įmonės
 72. Pagal rizikos finansų priemonę tinkamų finansuoti įmonių aprėpties išplėtimas siekiant įtraukti ne tik MVĮ, bet ir mažas vidutinės kapitalizacijos įmones gali būti pateisinamas, jeigu tokiu būdu privatūs investuotojai skatinami investuoti į labiau diversifikuotą portfelį ir sudaromos geresnės patekimo į rinką arba pasitraukimo iš jos galimybės. Tikėtina, kad į portfelį įtraukus mažas vidutinės kapitalizacijos įmones sumažėtų portfelio lygmens rizikingumas, todėl padidėtų investicijų graža. Taigi tai galėtų būti ypač veiksmingas būdas pritraukti institucinių investuotojų į rizikingesnes ankstyvojo etapo įmones.
 73. Dėl šių priežasčių ir jei atliekant *ex ante* vertinimą šiuo tikslu pateikta tinkamų ekonominių įrodymų, parama mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms gali būti pateisinama. Atlikdama vertinimą Komisija atsižvelgs į tikslinių įmonių imlumą darbui ir kapitalui bei kitus kriterijus, atspindinčius konkrečius mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms įtaką darančius finansavimo suvaržymus (pavyzdžiui,

pakankamą įkeisti galimą turtą didelei paskolai gauti arba poreikį turėti didelį išorės kapitalą plėtrai ir diegimui).

b) Novatoriškos vidutinės kapitalizacijos įmonės

74. Tam tikromis aplinkybėmis vidutinės kapitalizacijos įmonės taip pat gali susidurti su finansavimo suvaržymais, panašiais į tuos, kurie paveikia MVI. Pavyzdžiui, tai gali būti pasakytina apie MTP ir inovacijų veiklą vykdančias vidutinės kapitalizacijos įmones, kurios kartu daro pradinės investicijas į gamybos įrenginius, įskaitant rinkos kartotei skirtas investicijas, ir kurių įrodytos patirties nepakanka, kad potencialūs investuotojai galėtų padaryti atitinkamas prielaidas dėl būsimų tokios veiklos rezultatų perspektyvų rinkose, nes tos rinkos vystosi arba jose yra technologinių elementų, kurių riziką įvertinti sunku (pvz., orlaivių bei erdvėlaivių ir gynybos). Tokiu atveju tokioms novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms gali reikėti rizikos finansų valstybės pagalbos, kad jos galėtų padidinti gamybos pajėgumus iki tvaraus masto, kurį pasiekusios jos galėtų pritraukti privatų finansavimą savo įėjomis. Be to, 3.2.2.1 skirsnio a punkte pateikta pastaba galioja ir novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms: tokių novatoriškų vidutinės kapitalizacijos įmonių įtraukimas į investicijų portfelį gali būti veiksmingas būdas finansų tarpininkui siūlyti labiau diversifikuotų investavimo galimybių, kurios sudomintų daugiau galimų investuotojų.

c) Pradinę rizikos finansų investiciją gaunančios MVI, jei jos bet kurioje rinkoje veikia ilgiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamente nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis

75. Tam tikrų rūšių įmonės gali būti tebetaikomos esančiomis plėtimosi ir (arba) ankstyvojo augimo etape, jeigu nepaisant to, kad jos egzistuoja jau ilgą laiką, jos vis dar nėra pakankamai įrodžiusios savo potencialo gauti pelno arba neturi pakankamai patikimos įrodytos patirties ir pakankamo galimo įkeisti turto. Taip gali atsitikti didelės rizikos sektoriuose, tokiuose kaip biotechnologijų, orlaivių ir erdvėlaivių, kultūros ir kūrybos pramonės, ir apskritai dažniau novatoriškoms MVI, įskaitant tas, kurios daugiausia dėmesio skiria žaliosioms ar skaitmeninėms technologijoms, arba MVI, kurios įgyvendina socialines inovacijas⁵⁰. Be to, įmonėms, turinčioms pakankamai vidinio nuosavo kapitalo savo pradinei veiklai finansuoti, išorinio finansavimo gali prireikti tik vėlesniuose etapuose, pavyzdžiui, norint padidinti savo mažos apimties verslo pajėgumą iki didelės apimties verslo pajėgumo. Tam gali prireikti didesnių investicijų, kurioms nepakanka nuosavų išteklių.

76. Todėl gali būti leidžiama įgyvendinti priemones, pagal kurias pradinė investicija atliekama pasibaigus Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytam tinkamumo finansuoti laikotarpiui. Tokiomis aplinkybėmis Komisija, atsižvelgdama į *ex ante* vertinime pateiktus tokioms įmonėms poveikį darančio konkretaus rinkos nepakankamumo įrodymus, gali reikalauti, kad priemone būtų aiškiai apibrėžtos tinkamos finansuoti įmonės.

⁵⁰ Žr. 7 išnašą, kurioje pateikiami socialinių inovacijų pavyzdžiai. MVI novatoriškumas turi būti nustatomas pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento 2 straipsnyje pateiktą apibrėžtį.

d) startuoliams ir MVĮ, kuriems būtinų rizikos finansų investicijų suma viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą ribą;

77. Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatyta didžiausia vienai tinkamai finansuoti įmonei galimo skirti rizikos finansavimo, įskaitant paskesnes investicijas, bendra suma. Tačiau tam tikrose pramonės šakose, kuriose pradinių mokslinių tyrimų ar investicinės išlaidos yra palyginti didelės, pavyzdžiui, orlaivių ir erdvėlaivių, gynybos, gamtos mokslų, žaliųjų technologijų ar energetikos srityse, tos sumos gali nepakakti visiems būtiniams investicijų etapams finansuoti ir tvariam startuolio ar MVĮ augimui užtikrinti. Todėl tam tikromis sąlygomis gali būti pagrįstai leidžiama tinkamoms finansuoti įmonėms skirti didesnę bendrą investicijų sumą.

78. Konkrečiau, rizikos finansų priemonėmis gali būti teikiama parama, viršijanti Bendrajame bendrosios išimties reglamente nurodytą didžiausią bendrą sumą, jeigu numatoma finansavimo suma atspindi atliekant *ex ante* vertinimą nustatyto ir įvertinto finansavimo deficito dydį ir pobūdį tiksliniuose sektoriuose arba teritorijose. Tokiais atvejais Komisija atsižvelgs į tikslinių sektorių imlumo kapitalui pobūdį ir (arba) į didesnes investicijų sąnaudas tam tikrose geografinėse vietovėse.

e) Alternatyvios prekybos platformos, neatitinkančios Bendrojo bendrosios išimties reglamento sąlygų

79. Komisija pripažįsta, kad alternatyvios prekybos platformos yra svarbi MVĮ finansavimo rinkos dalis, nes jos ir pritraukia naujo kapitalo į MVĮ, ir padeda pasitraukti ankstesniems investuotojams⁵¹. Bendrajame bendrosios išimties reglamente pripažįstama jų svarba arba sudarant palankesnes jų veiklos sąlygas fiskalinėmis paskatomis, skirtomis fiziniams asmenims, investuojantiems į įmones, įtrauktas į šių platformų sąrašus, arba leidžiama teikti verslo pradžios pagalbą platformos operatoriui su sąlyga, kad jis yra mažoji įmonė ir neviršija tam tikrų ribų.

80. Tačiau alternatyvių prekybos platformų operatoriai nebūtinai gali steigti kaip mažosios įmonės. Be to, didžiausios pagal Bendrąjį bendrosios išimties reglamentą leistinos veiklos pradžios pagalbos sumos gali nepakakti platformos įsteigimui paremti. Taip pat, siekiant pritraukti pakankamai išteklių naujoms platformoms įsteigti ir jų veiklai išplėtoti, gali reikėti fiskalines paskatas teikti investuojančioms įmonėms. Galiausiai į platformos sąrašus gali būti įtrauktos ne tik MVĮ, bet ir MVĮ apibrėžtyje nustatytas ribas viršijančios įmonės.

81. Todėl tam tikromis aplinkybėmis gali būti pateisinama leisti teikti fiskalines paskatas investuojančioms įmonėms, remti platformų operatorius, kurie nėra mažosios įmonės, arba leisti į alternatyvių prekybos platformų steigimą investuoti sumą, kuri viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente numatytas veiklos pradžios pagalbos ribas, arba leisti teikti pagalbą alternatyvioms prekybos platformoms,

⁵¹ Komisija pripažįsta didėjančią sutelktinio finansavimo platformų svarbą pritraukiant finansavimą startuoliams. Todėl jeigu yra nustatytas rinkos nepakankamumas ir jeigu sutelktinio finansavimo platforma turi operatorių, kuris yra atskiras juridinis asmuo, Komisija gali pagal analogiją taikyti alternatyvioms prekybos platformoms taikomas taisykles. Tai taip pat taikoma fiskalinėms paskatomis, skatinančioms investuoti per tokias sutelktinio finansavimo platformas. 2020 m. lapkričio 10 d. įsigaliojo 2020 m. spalio 7 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2020/1503 dėl Europos sutelktinio finansavimo paslaugų verslui teikėjų, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) 2017/1129 ir Direktyva (ES) 2019/1937 (OL L 347, 2020 10 20, p. 1). Tikimasi, kad jis suteiks daugiau galimybių gauti šios novatoriškos formos sutelktinį finansavimą.

kuriose prekiaujama daugiausia MVĮ išleistomis finansinėmis priemonėmis. Tokiais atvejais *ex ante* vertinimu privaloma įrodyti konkretaus rinkos nepakankamumo ar kitos reikšmingos kliūtis, darančių poveikį tokioms platformoms atitinkamoje geografinėje rinkoje, egzistavimą.

3.2.2.2. Priemonės, kurių struktūriniai parametrai neatitinka Bendrojo bendrosios išimties reglamento

a) Finansinės priemonės, kurių atveju nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiekia Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytų normų

82. Tam tikruose regionuose arba valstybėse narėse esančioms įmonėms poveikį darantis rinkos nepakankamumas arba kitos reikšmingos kliūtys gali būti didesnės dėl santykinai menko MVĮ finansavimo rinkos šiose vietovėse išsivystymo, palyginti su kitais toje pačioje valstybėje narėje esančiais regionais, kitomis valstybėmis narėmis ar kitomis pasaulio šalimis. Taip visų pirma gali būti valstybėse narėse, kuriose nėra gerai įsitvirtinusių oficialių rizikos kapitalo investuotojų, privačių kapitalo fondų arba neformalių investuotojų. Priemonių, skirtų tokioms struktūrinėms kliūtims įveikti, atveju Komisija gali sutikti, kad nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiektų Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje numatytų normų, jei tenkinama šių gairių 25 punkte nurodyta sąlyga.

83. Be to, Komisija taip pat gali pritarti rizikos finansų priemonėms, kai nepriklausomų privačių investuotojų dalyvavimo lygis nesiekia Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytų normų, jeigu valstybė narė įrodo, kad yra didesnis rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis, visų pirma, kai tokios priemonės yra specialiai skirtos MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo arba koncepcijos pagrindimo etapu, su sąlyga, kad pakankamą dalį investicijos rizikos faktiškai prisiima dalyvaujantys privatūs investuotojai.

b) Finansinės priemonės, kurių finansiniai struktūriniai parametrai viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytas viršutines ribas

84. Bendrajame bendrosios išimties reglamente numatyta bendroji išimtis taikoma tik toms priemonėms, kurių atveju, viešiesiems ir privatiems investuotojams dalijantis nuostolius ne *pari passu*, yra numatytas pirmųjų viešojo investuotojo prisiimamų nuostolių apribojimas. Panašiai, garantijų atveju taikant bendrąją išimtį ribojamas garantijos dydis ir bendra viešojo investuotojo prisiimamų nuostolių suma.

85. Tačiau tam tikromis aplinkybėmis, laikantis rizikingesnės finansavimo pozicijos, viešuoju finansavimu gali būti suteikta galimybė privatiems investuotojams arba skolintojams teikti papildomą finansavimą. Vertindama priemones, kurių finansiniai struktūriniai parametrai viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytas viršutines ribas, Komisija atsižvelgs į keletą veiksnių, kaip nustatyta šių gairių 3.2.3.2 skirsnyje.

c) Kitos nei garantijos finansinės priemonės, jei investuotojai, finansų tarpininkai ir jų valdytojai atrenkami pirmenybę teikiant apsaugai nuo investicijų vertės sumažėjimo, o ne nelygiam pelno pasidalijimui

86. Pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnį finansų tarpininkų ir investuotojų arba fondų valdytojų atranka turi būti pagrįsta atviru, skaidriu ir

nediskriminaciniu procesu aiškiai nustatant priemone siekiamus politikos tikslus ir tokiems tikslams pasiekti numatytų finansinių parametru rūšį. Tai reiškia, kad finansų tarpininkai arba jų valdytojai turėtų būti atrenkami taikant procedūrą, atitinkančią Direktyvą 2014/24/ES. Jeigu ši direktyva netaikytina, atrankos procedūra turi būti tokia, kad ja būtų užtikrintos kuo didesnės pasirinkimo iš kvalifikuotų finansų tarpininkų arba fondų valdytojų galimybės. Visų pirma taikydamos šią procedūrą atitinkamos valstybės narės galės palyginti finansų tarpininkų arba fondų valdytojų ir potencialių investuotojų sutartas sąlygas siekdamos užtikrinti, kad atsižvelgiant į realistišką investicijų strategiją rizikos finansų priemone būtų pritraukiama privačių investuotojų teikiant kuo mažesnę valstybės pagalbą arba kuo mažiau nukrypstant nuo *pari passu* sąlygų.

87. Pagal Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnį taikomi valdytojų atrankos kriterijai turi apimti reikalavimą, pagal kurį taikant kitas nei garantijos priemones „*pirmenybė teikiama ne apsaugai nuo investicijų vertės sumažėjimo, bet [...] pelno pasidalijimui*“, kad būtų apribotas valdytojo polinkis prisiimti pernelyg didelę riziką renkantis įmones, į kurias bus investuojama. Taip siekiama užtikrinti, kad, nepriklausomai nuo pagal priemonę nustatytos finansinės priemonės, bet koks privatiems investuotojams arba skolintojams taikomas lengvatinis režimas būtų įvertintas, atsižvelgiant į viešąjį interesą, t. y. siekį užtikrinti suteikto viešojo kapitalo apyvartumą ir ilgalaikį finansinį priemonės tvarumą.

88. Tačiau tam tikrais atvejais gali reikėti pirmenybę suteikti apsaugai nuo investicijų vertės sumažėjimo, būtent, jei priemonė skirta startuoliams arba tam tikriems sektoriams, kuriems būdingas aukštas MVĮ įsipareigojimų neįvykdymo rodiklis. Tai gali būti taikoma priemonėms, skirtoms su reikšmingomis technologinėmis kliūtėmis susiduriantiems sektoriams, arba sektoriams, kurių įmonės stipriai priklauso nuo pavienių su didele rizika susijusių projektų, kuriems reikia didelių pradinių investicijų, pavyzdžiui, orlaivių bei erdvėlaivių ir gynybos ekosistemai ir kultūros bei kūrybos pramonės šakų projektams. Pirmenybės teikimą apsaugos nuo investicijų vertės sumažėjimo mechanizmams galima pateisinti ir tada, kai priemonės įgyvendinamos per fondų fondą ir yra skirtos privatiems to lygmens investuotojams pritraukti arba priemonėms, skirtoms MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo arba koncepcijos pagrindimo etapu.

d) Fiskalinės paskatos investuojančioms įmonėms, įskaitant bendrai investuojančius finansų tarpininkus arba jų valdytojus

89. Nors Bendrasis bendrosios išimties reglamentas apima fiskalines paskatas nepriklausomiems privatiems investuotojams, kurie yra fiziniai asmenys, kaip nustatyta to reglamento 2 straipsnyje, tiesiogiai arba netiesiogiai teikiantys rizikos finansus tinkamiems finansuoti startuoliams ir MVĮ, valstybės narės gali įdiegti priemones, kuriomis panašios paskatos taikomos nepriklausomiems privatiems investuotojams, kurie yra investuojančios įmonės. Skirtumas yra tas, kad investuojančios įmonės yra Sutarties 107 straipsnyje apibrėžtos įmonės. Todėl priemonei turi būti taikomi tam tikri apribojimai (nurodyti 3.2.3.3 ir 3.2.4.2 skirsniuose), siekiant užtikrinti, kad investuojančių įmonių lygmeniu teikiama pagalba toliau būtų proporcinga ir turėtų realų skatinamąjį poveikį.

90. Fiskaline paskata gali pasinaudoti tik bendrai investuojantys ar bendrai skolinantys finansų tarpininkai ir jų valdytojai. Fiskalinės paskatos negali būti taikomos finansų tarpininkų arba jų valdytojų paslaugoms, teikiamoms priemonei įgyvendinti.

3.2.3. Pagalbos priemonės tinkamumas

91. Siūloma pagalbos priemonė turi būti tinkama politikos priemonė numatytam pagalbos tikslui pasiekti, t. y. neturi būti kitos geresnės ir mažesnio iškreipiamojo poveikio politikos ar pagalbos priemonės, kuria galima pasiekti tokių pat rezultatų.

3.2.3.1. Tinkamumas, palyginti su kitomis politikos priemonėmis ir kitomis pagalbos priemonėmis

92. Kad būtų sprendžiama nustatyta rinkos nepakankamumo problema ar šalinama kita reikšminga kliūtis ir padedama įgyvendinti priemone siekiamus politikos tikslus, siūloma rizikos finansų priemonė turi būti tinkama. Konkrečios formos rizikos finansų priemonės pasirinkimas turi būti tinkamai pagrįstas įrodymais, valstybės narės pateiktais *ex ante* vertinime.

93. Pirmiausia Komisija apsvartys, ar, palyginti su kitomis politikos priemonėmis, skirtomis skatinti teikti rizikos finansavimą tinkamoms finansuoti įmonėms, rizikos finansų priemonę galima laikyti tinkama, ir jei taip, koku mastu. Valstybės pagalba nėra vienintelė politikos priemonė, kurią valstybės narės gali taikyti, kad sudarytų palankesnes sąlygas teikti rizikos finansavimą tinkamoms finansuoti įmonėms. Valstybės narės gali taikyti kitas papildomas tiek su pasiūla, tiek su paklausa susijusias politikos priemones, tokias kaip reguliavimo priemonės finansų rinkų veikimui palengvinti, verslo aplinkos gerinimo priemonės, pasirengimo investuoti konsultacinės paslaugos arba rinkos ekonomikos sąlygomis veikiančio veiklos vykdytojo kriterijų atitinkančios viešosios investicijos.

94. Paskiau Komisija apsvartys, ar siūloma priemonė yra tinkamesnė nei alternatyvios valstybės pagalbos priemonės, skirtos tai pačiai rinkos nepakankamumo problemai spręsti ar kitai reikšmingai kliūčiai šalinti. Šiuo atžvilgiu laikoma, kad finansinės priemonės turi mažesnį iškraipomąjį poveikį nei tiesioginės dotacijos, todėl jos yra tinkamesnės. Tačiau valstybės pagalba, kuria siekiama sudaryti palankesnes sąlygas teikti rizikos finansavimą, gali būti teikiama įvairiomis formomis, tokiomis kaip atrankiosios fiskalinės priemonės arba iš dalies komercinės finansinės priemonės, įskaitant įvairias nuosavo kapitalo, skolos ar garantijų priemones, pasižyminčias skirtingomis rizikos ir grąžos savybėmis, įvairiais įgyvendinimo būdais ir įvairia finansavimo struktūra, kurių tinkamumas priklauso nuo tikslinių įmonių ir finansavimo trūkumo pobūdžio. Todėl Komisija, atsižvelgdama į fondo investavimo strategiją, įvertins, ar priemonėje numatyta finansavimo struktūra yra veiksminga, kad būtų užtikrinta tvari veikla.

95. Šiuo tikslu Komisija teigiamai vertins priemones, susijusias su portfelio dydžio, geografinės aprėpties (visų pirma, jeigu fondai veikia keliose valstybėse narėse) ir portfelio diversifikavimo atžvilgiu pakankamai dideliais fondais, nes tokie fondai gali veikti rezultatyviau ir todėl privatiems investuotojams būti patrauklesni nei mažesni fondai. Šias sąlygas gali atitikti ir tam tikros fondų struktūros, jeigu bendros valdymo sąnaudos, patiriamos dėl skirtingų lygmenų tarpininkavimo, kompensuojamos gerokai didesniu efektyvumu.

3.2.3.2. Finansinių priemonių tinkamumo nustatymo sąlygos

96. Vertindama finansinių priemonių, kurių struktūriniai parametrai nepatenka į Bendrojo bendrosios išimties reglamento taikymo sritį, tinkamumą Komisija atsižvelgs į šių gairių 97–121 punktuose išdėstytas sąlygas.

97. Pirma, priemonė turi gebėti sutelkti papildomą rinkos dalyvių teikiamą finansavimą. Minimalių nepriklausomų privačių investicijų koeficientų, kurie yra mažesni negu nustatyti Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje, taikymą galima pateisinti tik remiantis *ex ante* vertinime nustatytu didesniu rinkos nepakankamumu ar kitokia reikšminga kliūtimi (žr. 3.2.1 skirsnį). Taigi *ex ante* vertinime turėtų būti taip pat pateiktas pakankamai išsamus privataus finansavimo, skirto tam tikros rūšies tinkamai finansuoti įmonei atitinkamoje geografinėje vietovėje, pasiūlos lygio ir struktūros vertinimas (žr. 63 punktą). Be to, turi būti įrodyta, kad priemone bus pritraukiama papildomų privačių išteklių, kurių kitu atveju nebūtų suteikta arba jie būtų suteikti kitokia forma arba kitokiomis sąlygomis, arba būtų suteiktos kitokios sumos.
98. Rizikos finansų priemonių, konkrečiai skirtų startuoliams ir MVĮ, vykdančioms veiklą bet kurioje rinkoje⁵², atveju Komisija gali sutikti, kad reikalaujama nepriklausomų privačių investuotojų investicijų dalis būtų mažesnė už reikiamas normas. Taip pat Komisija gali sutikti, kad siekiant tokių investicijų tikslų privačių investuotojų dalyvavimas savo pobūdžiu nebūtų nepriklausomas, tai yra, dalyvauti galėtų, pavyzdžiui, ir pagalbą gaunančios įmonės savininkas. Deramai pagrįstais atvejais ir atsižvelgusi į *ex ante* vertinime pateiktus ekonominius atitinkamos rinkos nepakankamumo ar kitos reikšmingos kliūtis įrodymus, Komisija gali sutikti, kad investuojant į tinkamas finansuoti įmones, kurios rinkoje vykdo veiklą ilgiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis, privačių investuotojų dalyvavimo lygis būtų žemesnis už Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą normą.
99. Tinkamoms finansuoti įmonėms, kurios bet kurioje rinkoje veiklą vykdo ilgiau nei Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytas tinkamumo finansuoti laikotarpis, skirta rizikos finansų priemone pirmosios rizikos finansų investicijos metu turi būti nustatyti tinkami apribojimai, susiję arba su terminais, arba su kitais kokybinio pobūdžio objektyviais kriterijais, susijusiais su tikslinių įmonių plėtros etapu. Tokiems investicijų tikslams pasiekti Komisija paprastai reikalautų, kad minimali privačių investuotojų dalyvavimo norma būtų 60 %.
100. Antra, Komisija atsižvelgs ne tik į siūlomą privačių investuotojų dalyvavimo lygį, bet ir į viešųjų ir privačių investuotojų rizikos ir grąžos pasidalijimo santykį. Šiuo tikslu Komisija teigiamai vertins priemones, pagal kurias investuotojai dalijasi nuostolius *pari passu*, o privatiems investuotojams teikiamos tik teigiamos paskatos. Komisija tinkamai atsižvelgs į tai, kad vis dėlto esant dideliame rinkos nepakankamumui gali būti reikalaujama dalytis nuostolius nesivadovaujant *pari passu* principu. Iš esmės kuo rizikos ir grąžos pasidalijimas artimesnis faktinei komercinei praktikai, tuo didesnė tikimybė, kad Komisija sutiks su žemesniu privačių investuotojų dalyvavimo lygiu.
101. Trečia, Komisija atsižvelgs į finansavimo struktūros lygmenį, kuriuo priemone siekiama pritraukti privačias investicijas. Fondų fondo lygmeniu gebėjimas pritraukti privatų finansavimą gali priklausyti nuo dažnesnio apsaugos nuo investicijų vertės sumažėjimo mechanizmų naudojimo. Ir atvirkščiai, tuo atveju, kai privatūs investuotojai veikia investavimo į įmones ir atskirų sandorių lygmeniu, pernelyg

⁵² Visi startuoliai ir MVĮ, kurie dar nevykdė savo pirmojo komercinio pardavimo (kaip apibrėžta šių gairių 35 dalies 12 punkte).

dažnas tokių mechanizmų naudojimas gali iškraipyti tinkamų finansuoti įmonių atranką ir lemti neveiksmingus rezultatus.

102. Vertindama, ar priemonė būtinai turi būti konkrečios struktūros, Komisija gali atsižvelgti į likutinės rizikos, tenkančios atrinktiems privatiems investuotojams, atsižvelgiant į viešojo investuotojo prisiimtus numatytus ir nenumatytus nuostolius, reikšmingumą ir į numatytos grąžos pasidalijimo tarp viešojo investuotojo ir privačių investuotojų santykį. Taigi galėtų būti priimtinas ir kitoks rizikos ir grąžos profilis, jei taip būtų maksimaliai padidinama privačių investicijų suma ir nebūtų iškreipiama tikroji investavimo sprendimų paskirtis – gauti pelno.
103. Ketvirta, tikslus paskatų pobūdis turi būti nustatytas atviros, skaidrios ir nediskriminacinės finansų tarpininkų ir fondų valdytojų ar investuotojų atrankos procedūros metu. Be to, iš fondų fondo valdytojų turėtų būti reikalaujama, kad įgyvendindami savo investicinius įgaliojimus jie teisiškai įsipareigotų vykdydami konkurencingą tinkamų finansų tarpininkų, fondų valdytojų arba investuotojų atranką nustatyti pirmenybės teikimo sąlygas, kurios galėtų būti taikomos subfondų lygmeniu.
104. Siekiant įrodyti, kad konkrečios finansinės sąlygos, kuriomis grindžiama priemonės struktūra, yra būtinos, gali būti reikalaujama, kad valstybės narės pateiktų įrodymų, patvirtinančių, jog atrenkant privačius investuotojus visi atrankos proceso dalyviai siekė kitokių sąlygų, nei nustatyta Bendrajame bendrosios išimties reglamente, arba kad konkursas nedavė rezultatų.
105. Penkta, finansų tarpininkas arba fondo valdytojas gali bendrai investuoti kartu su valstybe nare, jeigu pagal tokio bendro investavimo sąlygas išvengiama bet kokio potencialaus interesų konflikto. Finansų tarpininkas turi prisiimti bent 10 % pirmojo nuostolio dalies. Toks bendras investavimas galėtų padėti užtikrinti, kad investavimo sprendimai būtų suderinti su atitinkamais politikos tikslais. Vienas iš atrankos kriterijų gali būti valdytojo gebėjimas teikti investicijas iš savo išteklių.
106. Šešta, jeigu taikant rizikos finansų priemones naudojamos skolos priemonės, turi būti nustatytas mechanizmas, užtikrinantis, kad finansų tarpininkas iš valstybės gautą naudą perduotų galutinio pagalbos gavėjo įmonėms, pavyzdžiui, taikydamas mažesnes palūkanas, sumažindamas įkeičiamo turto reikalavimus arba šių dviejų būdų deriniu. Finansų tarpininkas šią naudą taip pat gali perduoti investuodamas į įmones, kurios pagal finansų tarpininko vidaus reitingo kriterijus galėtų būti perspektyvios, tačiau priklausytų tam tikrai rizikos klasei tuo atveju, kai nesant rizikos finansų priemonės tarpininkas į ją neinvestuotų. Į perdavimo mechanizmą turi būti įtraukta tinkama stebėsenos tvarka ir lėšų susigrąžinimo⁵³ arba lygiavertis sutartinis mechanizmas.
107. Galiausiai, siekiant užtikrinti, kad su rizikos finansų priemone susiję finansų tarpininkai pasiektų atitinkamus tikslus, finansų tarpininko investavimo strategija turi būti suderinta su priemonės tikslais. Atrankos proceso metu finansų tarpininkai turi parodyti, kaip jų siūloma investavimo strategija gali padėti įgyvendinti politikos tikslus ir uždavinius. Be to, valstybė narė turi užtikrinti, kad tarpininkų investavimo strategija visada atitiktų sutartus uždavinius: pavyzdžiui, turi būti taikomi tinkami

⁵³ Lėšų susigrąžinimo mechanizmas arba lygiavertis sutartinis mechanizmas – tai susitarimas, pagal kurį tarpininkas privalo grąžinti iš valstybės gautą naudą, kurios jis neperdavė galutiniam naudos gavėjui, kaip reikalaujama.

stebėsenos ir ataskaitų teikimo mechanizmai, viešųjų investuotojų atstovai turi dalyvauti finansų tarpininkui atstovaujančiose organizacijose, tokiose kaip stebėtojų taryba arba patariamoji valdyba. Tinkama valdymo struktūra turi būti užtikrinama, kad norint iš esmės keisti investavimo strategiją būtų būtina gauti išankstinį valstybės narės sutikimą. Kad būtų išvengta abejonių, valstybė narė negali tiesiogiai dalyvauti priimant individualius investavimo ir pardavimo sprendimus.

108. Kaip rizikos finansų priemonės dalį valstybės narės gali taikyti kelias finansines priemones, tokias kaip investicijų į nuosavą kapitalą ir kvazinuosavą kapitalą priemones, paskolos priemones arba garantijas, nepagrįstas *pari passu* principu. Elementai, į kuriuos Komisija atsižvelgs vertindama tokias konkrečias finansines priemones, nustatyti 109–121 punktuose.

(a) Investicijos į nuosavą kapitalą

109. Investicijos į nuosavą kapitalą gali būti investicijos į įmonės nuosavą arba kvazinuosavą kapitalą, kuriomis investuotojas įsigyja įmonės nuosavybę arba jos dalį.⁵⁴

110. Nuosavo kapitalo priemonės gali turėti įvairių asimetrinių savybių, lemiančių nevienodas investuotojams taikomas sąlygas, nes kai kurie investuotojai gali prisiimti daugiau rizikos ir gauti didesnę grąžą nei kiti. Siekiant sumažinti privatiems investuotojams tenkančią riziką, priemone gali būti suteikiama teigiamo pobūdžio apsauga (viešasis investuotojas atsisako dalies grąžos) arba apsauga nuo dalies nuostolių (apribojami privataus investuotojo patiriami nuostoliai), arba derinama abiejų šių rūšių apsauga.

111. Komisija mano, kad teigiamomis paskatomis geriau suderinami viešųjų ir privačių investuotojų interesai. Ir atvirkščiai, apsauga nuo investicijų vertės sumažėjimo, kurią teikiant viešajam investuotojui gali kilti prastų rezultatų rizika, gali lemti interesų neatitikimą ir netinkamą finansų tarpininkų ar investuotojų atranką.

112. Komisija mano, kad nuosavo kapitalo priemonėmis su apribota grąža⁵⁵, pirkimo pasirinkimo sandoriais⁵⁶ ir nelygiu pajamų paskirstymu⁵⁷ teikiamos geros paskatos, ypač tada, kai rinkos nepakankamumas yra mažesnis.

113. Nuosavo kapitalo priemonės, kurios pasižymi ne *pari passu* nuostolių pasidalijimo savybėmis ir viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytas ribas, gali būti pateisinamos tik taikant priemones, skirtas atliekant *ex ante* vertinimą nustatytoms didelėms rinkos nepakankamumo problemoms spręsti (pavyzdžiui, aukštųjų technologijų sektoriuose) ar kitoms reikšmingoms kliūtims šalinti,

⁵⁴ Siekiant išvengti abejonių ir remiantis Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsniu, investicijų į nuosavą ir kvazinuosavą kapitalą atveju likvidumo valdymo tikslais gali būti panaudota ne daugiau kaip 30 % finansų tarpininko bendro kapitalo įnašo ir nepareikalautojo numatyto kapitalo.

⁵⁵ Apribota viešojo investuotojo grąža pagal tam tikrą iš anksto nustatytą minimalaus pelningumo normą: jeigu iš anksto nustatyta grąžos norma viršijama, visa papildoma grąža paskirstoma tik privatiems investuotojams.

⁵⁶ Viešųjų investicijų dalies pirkimo pasirinkimo sandoriai: privatiems investuotojams suteikiama teisė vykdyti pasirinkimo pirkti sandorį, kuriuo iš anksto sutarta vykdymo kaina išperkama viešųjų investicijų dalis.

⁵⁷ Nelygus pajamų paskirstymas: pinigai pritraukiami iš viešųjų ir privačių investuotojų *pari passu* pagrindu, tačiau gauta grąža pasidalijama nelygiai. Privatūs investuotojai gauna didesnę paskirstytų pajamų dalį, nei turėtų gauti proporcingai pagal turimas akcijas, neviršijant iš anksto nustatytos minimalaus pelningumo normos.

pavyzdžiui, priemonės, visų pirma skirtas startuoliams ir MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo arba koncepcijos pagrindimo etapu. Kad nebūtų plačiai taikoma apsauga nuo investicijų vertės sumažėjimo rizikos, reikia apriboti viešojo investuotojo prisiimamą pirmojo nuostolio dalimi.

(b) Finansuojamos skolos priemonės: paskolos

114. Rizikos finansų priemonė gali apimti paskolų teikimą finansų tarpininkams arba galutiniams pagalbos gavėjams.
115. Finansuojamos skolos priemonės gali būti įvairių formų, įskaitant subordinuotąsias paskolas ir portfelio rizikos pasidalijimo paskolas. Subordinuotosios paskolos gali būti teikiamos finansų tarpininkams, kad jie galėtų sustiprinti savo kapitalo struktūrą, siekdami teikti papildomą finansavimą tinkamoms finansuoti įmonėms. Portfelio rizikos pasidalijimo paskolos skirtos teikti paskolas finansų tarpininkams, kurie įsipareigoja bendrai finansuoti naujų paskolų ar nuomos tinkamoms finansuoti įmonėms portfelį iki tam tikros bendro finansavimo normos, kartu dalydamiesi kiekvienos paskolos (arba nuomos) portfelio kredito riziką. Abiem atvejais finansų tarpininkas bendrai investuoja į tinkamas finansuoti įmones, bet, kitaip nei viešajam investuotojui arba skolintojui, jam taikomas lengvatinis režimas, nes priemone sumažinama jo patiriama su pagrindiniu paskolos portfeliumi susijusi kredito rizika.
116. Apskritai, jeigu dėl priemonės rizikos mažinimo savybių viešasis investuotojas arba skolintojas turi prisiimti Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą ribą viršijančią su pagrindiniu paskolos portfeliumi susijusių pirmųjų nuostolių dalį, priemonė gali būti pateisinama priemonių, skirtų tik startuoliams ir MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo arba koncepcijos pagrindimo etapu, atveju arba tik jei atliekant *ex ante* vertinimą aiškiai nustatomas didelis rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis. Komisija teigiamai vertins priemones, kuriose nustatyta aiški viešojo investuotojo prisiimamų pirmųjų nuostolių riba, ypač jei tokia riba neviršija 35 %.
117. Portfelio rizikos pasidalijimo paskolos priemonėmis turėtų būti užtikrinta pakankamai didelė pasirinkto finansų tarpininko bendrai investuojamų lėšų dalis. Ši dalis pakankamai didelė laikoma tada, kai ji nėra mažesnė kaip 30 % pagrindinio paskolos portfelio vertės.

(c) Nefinansuojamos skolos priemonės: garantijos

118. Rizikos finansų priemonė gali apimti garantijų arba priešpriešinių garantijų teikimą finansų tarpininkams arba garantijų teikimą galutiniams pagalbos gavėjams, arba abiejų elementų derinį. Reikalavimus atitinkantys sandoriai, kuriems suteikiama garantija, turi būti naujai sudaryti reikalavimus atitinkantys rizikos finansų paskolų sandoriai, įskaitant nuomos ir investicijų į kvazinuosavą kapitalą priemones, bet ne nuosavo kapitalo priemonės.
119. Garantijos turėtų būti teikiamos portfelio pagrindu. Finansų tarpininkai gali pasirinkti į portfelį, kuriam suteikiama garantija, norimus įtraukti sandorius su sąlyga, kad įtraukiami sandoriai atitinka rizikos finansų priemonėje nustatytus tinkamumo kriterijus. Siūlomų garantijų norma turėtų būti tokia, kad būtų užtikrintas tinkamas rizikos ir gražos pasidalijimo su finansų tarpininkais lygis. Visų pirma, tinkamai pagrįstais atvejais ir atsižvelgiant į *ex ante* vertinimo rezultatus, garantijos dydis gali būti didesnis už Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytą didžiausią dydį, tačiau neturi viršyti 90 %. Taip gali būti tuo atveju, kai garantijos teikiamos paskoloms arba investicijoms į kvazinuosavą kapitalą, susijusioms su

startuoliais ir MVĮ iki pirmojo komercinio pardavimo arba koncepcijos pagrindimo etapu.

120. Apribotų garantijų atveju ribos dydis iš esmės turėtų apimti tik numatytus nuostolius. Jeigu jis apimtų ir nenumatytus nuostolius, pastariesiems taikoma vertė turėtų atspindėti suteikiamą papildomą rizikos draudimą. Paprastai ribos dydis turėtų neviršyti 35 %. Neapribotos garantijos (garantijos, kurių atveju nustatytas garantijos dydis, bet nenumatytas ribos dydis) gali būti teikiamos tinkamai pagrįstais atvejais, o jų kaina turi atspindėti garantija suteikiamą papildomą rizikos draudimą.
 121. Garantijos trukmė turėtų būti apribota – nedarant poveikio atskirų skolos priemonių, kurioms suteikta garantija, terminams, kurie gali būti ilgesni, paprastai ji turėtų būti ne ilgesnė nei dešimt metų. Garantija turi būti sumažinama, jeigu finansų tarpininkas per konkretų laikotarpį į portfelį neįtraukia mažiausios investicijų sumos. Nepanaudojus sumų turi būti reikalaujama sumokėti įsipareigojimo mokesčius. Siekiant paskatinti tarpininkus siekti sutartų apimties rodiklių, gali būti taikomi tokie metodai, kaip įsipareigojimo mokesčių taikymas ir tam tikrų įvykių ar etapų nustatymas.
- 3.2.3.3. Fiskalinių paskatų tinkamumo nustatymo sąlygos
122. Kaip nurodyta 3.2.2.2 skirsnio d punkte, Bendrojo bendrosios išimties reglamento 3 skirsnis apima tik fiskalines paskatas, skirtas investuotojams, kurie yra fiziniai asmenys. Todėl Komisijai būtina pranešti apie fiskalinių paskatų priemones, kuriomis siekiama skatinti investuojančias įmones suteikti finansavimą tinkamoms finansuoti įmonėms, tiesiogiai arba netiesiogiai įsigyjant akcijų specialiaame fonde arba kitokuose investavimo subjektuose, investuojančiuose į tokias įmones.
 123. Paprastai valstybės narės turi pagrįsti savo fiskalines pagalbos priemones remdamosi rinkos nepakankamumo ar kitos reikšmingos kliūties *ex ante* vertinimo išvadomis, taigi ir skirti savo priemones tiksliai apibrėžtos kategorijos tinkamoms finansuoti įmonėms.
 124. Investuojančioms įmonėms skirtos fiskalinės paskatos gali būti pajamų mokesčio lengvatos ir (arba) kapitalo prieaugio bei dividendų mokesčio lengvatos, įskaitant mokesčių kreditus ir atidėjimą. Savo bylų nagrinėjimo praktikoje Komisija apskritai yra konstatavusi, kad pajamų mokesčio lengvatos, kuriose numatytos konkrečios investuotos sumos, kuriai investuotojas gali prašyti taikyti mokestinę lengvatą, procentinės dalies ribos ir didžiausia mokestinės lengvatos suma, kurią galima atskaityti iš investuotojo mokestinių prievolių, yra tinkamos. Be to, perleidus akcijas mokėtinas kapitalo prieaugio mokestis gali būti atidėtas, jei per tam tikrą laikotarpį tas kapitalas reinvestuojamas į reikalavimus atitinkančias investicijas; dėl tokių akcijų perleidimo atsiradusių nuostolių sumą galima išskaityti iš pelno, gauto iš kitų tuo pačiu mokesčiu apmokestinamų akcijų.
 125. Apskritai Komisija mano, kad investuojančioms įmonėms teikiamos tokios rūšies fiskalinės paskatos yra tinkamos, jeigu valstybė narė gali pateikti įrodymų, patvirtinančių, kad tinkamų finansuoti įmonių atranka yra pagrįsta aiškios struktūros investiciniais reikalavimais, kurie yra tinkamai pavišinti ir kuriuose yra nustatytos tinkamų finansuoti įmonių, susiduriančių su rinkos nepakankamumu ar kita reikšminga kliūtimi, ypatybės.
 126. Nedarant poveikio galimybei pratęsti priemonės taikymo laikotarpį, ilgiausia fiskalinės schemos trukmė turi būti dešimt metų. Jei valstybė narė bendrą priemonės taikymo laikotarpį siūlo pratęsti ilgesniam nei dešimties metų (įskaitant ankstesnes

schemas, jei tokių buvo) laikotarpiui, ji turi atlikti naują *ex ante* vertinimą ir kartu įvertinti schemas veiksmingumą per visą jos įgyvendinimo laikotarpį.

127. Atlikdama analizę Komisija atsižvelgs į atitinkamos nacionalinės fiskalinės sistemos ypatumus ir valstybėje narėje jau taikomas fiskalines paskatas, taip pat į tų paskatų sąveiką.
 128. Galimybė pasinaudoti mokesčių lengvata turi būti suteikta visiems taikytinus kriterijus atitinkantiems investuotojams, nediskriminuojant jų dėl įsisteigimo vietos. Todėl valstybės narės turėtų užtikrinti tinkamą priemonės apimtį ir techninių parametrų viešumą. Be kitų parametrų, turėtų būti nustatytos atitinkamos viršutinės ribos ir ribos, kuriomis būtų apibrėžiama kiekvieno atskiro investuotojo iš priemonės galima gauti didžiausia nauda, taip pat didžiausia investicijos suma, kurią galima investuoti į atskiras tinkamas finansuoti įmones.
- 3.2.3.4. Priemonėms, kuriomis remiamos alternatyvios prekybos platformos, taikomos sąlygos
129. Pagalbos priemonių, kuriomis remiamos alternatyvios prekybos platformos, neatitinkančios Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytų ribų, atveju platformos operatorius turi pateikti verslo planą, įrodantį, kad platforma, kuriai teikiama pagalba, gali tapti savarankiška per mažiau kaip dešimt metų. Be to, pranešime reikia pateikti tikėtinus priešingos padėties scenarijus, kuriuose, vertinant įmonių galimybes gauti būtiną finansavimą, būtų lyginamos situacijos, su kuriomis susidurtų įmonės, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama, jeigu platformos nebūtų.
 130. Komisija palankiai vertins kelių valstybių narių įsteigtas arba keliose valstybėse narėse veikiančias alternatyvias prekybos platformas, nes jos gali būti ypač efektyvios ir pritraukti privačių, visų pirma institucinių, investuotojų.
 131. Jau veikiančių platformų atveju siūlomoje platformos verslo strategijoje turi būti įrodyta, kad dėl nuolatinės į jų sąrašus įtraukiamų vertybinių popierių stokos, taigi ir likvidumo trūkumo, atitinkamai platformai, nepaisant jos ilgalaikio perspektyvumo, reikia suteikti trumpalaikę paramą. Komisija teigiamai vertins pagalbą alternatyvioms prekybos platformoms steigti valstybėse narėse, kuriose tokių platformų nėra. Jeigu remtina alternatyvios prekybos platforma yra veikiančiai akcijų biržai pavaldi platforma arba jos patronuojamoji bendrovė, Komisija ypatingą dėmesį skirs finansavimo trūkumo, kurį patirtų tokia pavaldi platforma, vertinimui.

3.2.4. *Pagalbos proporcingumas*

132. Valstybės pagalba turi būti proporcinga rinkos nepakankamumui ar kitai reikšmingai kliūčiai, kurių problemą siekiama išspręsti skiriant pagalbą, kad būtų pasiekti atitinkami politikos tikslai. Pagalbos priemonė turi būti ekonomiškai efektyvi ir atitikti patikimo finansų valdymo principus. Taigi, kad rizikos finansų pagalbos priemonė būtų laikoma proporcinga, pagalba turi būti apribota iki visiško minimumo, būtino finansavimui iš rinkos pritraukti, kad nesuteikiant nepagrįsto pranašumo būtų panaikintas nustatytas rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis.
133. Paprastai galutinių pagalbos gavėjų lygmeniu rizikos finansų pagalba laikoma proporcinga, jei vienam tinkamam finansuoti pagalbos gavėjui tenkančios rizikos finansų investicijos neviršija Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje nustatytos ribos ir atitinka šiame skirsnyje nustatytas sąlygas. Kai rizikos finansų priemonių atveju rizikos finansų investicijos vienam tinkamam finansuoti paramos gavėjui viršija Bendrajame bendrosios išimties reglamente nustatytą ribą, didesnė

rizikos finansų investicija vienam pagalbos gavėjui, be kitų dalykų, turi būti proporcinga *ex ante* vertinime nustatytam finansavimo deficito dydžiui (žr. 64 punktą).

134. Investuotojų lygmeniu pagalba turi būti apribota iki minimumo, būtino privačiam kapitalui pritraukti, kad būtų užtikrintas minimalus privačių išteklių pritraukimo svirtas ir sprendžiama rinkos nepakankamumo problema ar šalinama kita reikšminga kliūtis.

3.2.4.1. Finansinėms priemonėms taikomos sąlygos

135. Finansų tarpininkai tinkamus finansuoti galutinius pagalbos gavėjus turi atrinkti remdamiesi komerciniu požiūriu patikima investavimo strategija (žr. 70 punktą) ir perspektyviu verslo planu, kuriuo pagrindžiama teiktino rizikos finansavimo suma. Šie elementai – dar viena apsaugos priemonė, užtikrinanti, kad pagalba būtų būtina ir proporcinga.
136. Priemonė turi būti tokia, kad būtų užtikrinta pusiausvyra tarp finansine priemone teikiamų privilegijų, numatytų siekiant kuo labiau padidinti privačių išteklių pritraukimo svirtą ir kartu spręsti nustatytą rinkos nepakankamumo problemą ar šalinti kitą reikšmingą kliūtį, ir būtinybės taikant priemonę gauti pakankamą finansinę grąžą, kad priemonė išliktų perspektyvi.
137. Tikslus paskatų pobūdis ir vertė turi būti nustatyti vykdant atvirą, skaidrų ir nediskriminacinį atrankos procesą, kurio metu finansų tarpininkai ir fondų valdytojai ar investuotojai kviečiami teikti konkurso paraiškas.

Tinkama kapitalo grąžos norma

138. Komisija mano, kad, kai bet kokia nelygi pagal riziką pakoreguota grąža arba nelygus rizikos grąžos dalijimasis nustatomi tokios atrankos būdu, finansinė priemonė laikoma proporcinga ir atspindinčia tinkamą kapitalo grąžos normą. Jeigu fondų valdytojai atrenkami rengiant atvirą, skaidrų ir nediskriminacinį konkursą, iš kurio dalyvių reikalaujama atrankos proceso metu pristatyti savo investuotojų bazę, laikoma, kad privatūs investuotojai atrinkti tinkamai.
139. Kai viešasis fondas ir privatūs investuotojai bendrai investuoja pastariesiems dalyvaujant atskiruose sandoriuose, privatūs investuotojai turėtų būti atrenkami rengiant atskirus konkursus kiekvienam sandoriui, nes tai yra geriausias tinkamos kapitalo grąžos normos nustatymo būdas.
140. Kai privatūs investuotojai nėra atrenkami taikant tinkamą atrankos procesą (pavyzdžiui, paaiškėjus, kad atrankos procedūra yra neveiksminga arba neduoda rezultatų), tinkamą kapitalo grąžos normą turi nustatyti nepriklausomas ekspertas, remdamasis orientacinių rinkos verčių ir rinkos rizikos analize, atliekama taikant visuotiniai pripažįstamą standartinę metodiką, pavyzdžiui, diskontuoto pinigų srauto vertinimo metodus, kad būtų išvengta permokų investuotojams. Tuo remdamasis nepriklausomas ekspertas turi apskaičiuoti mažiausią tinkamos kapitalo grąžos normos lygį ir prie jo pridėti tinkamai riziką atspindinčią maržą.
141. 140 punkte aprašytais atvejais turi būti nustatytos tinkamos nepriklausomo eksperto skyrimo taisyklės. Ekspertas bent jau privalo turėti licenciją teikti tokias konsultacijas, būti registruotas atitinkamose profesinėse asociacijose, laikytis tų asociacijų nustatytų etikos ir profesinės veiklos taisyklių, būti nepriklausomas ir prisiimti atsakomybę už vertinimo tikslumą. Nepriklausomi ekspertai iš esmės turi būti atrenkami taikant atvirą, skaidrų ir nediskriminacinį atrankos procesą. Ta pati

pagalbą teikianti institucija negali du kartus per trejų metų laikotarpį pasinaudoti to paties nepriklausomo eksperto paslaugomis, kad nustatytų tinkamą kapitalo grąžos normą taikant rizikos finansų pagalbos priemones.

142. Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta pirmiau, priemonės struktūroje gali būti įvairaus nelygaus pelno dalijimosi ar nelygių laikotarpių valstybės ir privačių investicijų, jeigu pagal riziką pakoreguota numatyta grąža privatiems investuotojams yra apribota iki tinkamos kapitalo grąžos normos.

Finansų tarpininkų arba jų valdytojų atranka ir atlygis

143. Paprastai Komisija laiko, kad jei valstybių narių ir finansų tarpininkų arba jų valdytojų interesai yra ekonomiškai suderinti, atitinkamai pagalba gali būti sumažinta iki minimumo. Turi būti suderinti tiek su konkrečių politikos tikslų įgyvendinimu, tiek su viešųjų investicijų į priemonę finansiniais rezultatais susiję interesai.
144. Finansų tarpininkas arba fondo valdytojas gali bendrai investuoti kartu su valstybe nare, jeigu pagal tokio bendro investavimo sąlygas išvengiama bet kokio galimo interesų konflikto. Toks bendras investavimas galėtų paskatinti valdytoją derinti investavimo sprendimus su nustatytais politikos tikslais. Vienas iš atrankos kriterijų gali būti fondo valdytojo gebėjimas teikti investicijas iš savo išteklių.
145. Į finansų tarpininkų arba fondų valdytojų atlygį, priklausomai nuo rizikos finansų priemonės rūšies, turi būti įtrauktas metinis valdymo mokestis ir veiklos rezultatais grindžiamos paskatos, tokios kaip teisė į pelno dalį.
146. Veiklos rezultatais grindžiama atlygio sudedamoji dalis turi būti reikšminga ir nustatyta taip, kad ja būtų atlyginama už finansinius rezultatus ir iš anksto nustatytų konkrečių politikos tikslų įgyvendinimą. Su politika susijusios paskatos turi būti tinkamai subalansuotos su finansinių veiklos rezultatų paskatomis, būtinomis siekiant užtikrinti efektyvią tinkamų finansuoti įmonių, į kurias bus investuojama, atranką. Be to, Komisija atsižvelgs į galimas sankcijas, numatytas valstybės narės ir finansų tarpininko finansavimo susitarime, kurios bus taikomos, jei nustatyti politikos uždaviniai nebus pasiekti.
147. Veiklos rezultatais grindžiamo atlygio dydis turėtų būti pagrįstas remiantis atitinkama rinkos praktika. Valdytojams turi būti atlyginama ne tik už sėkmingą mokėjimų įvykdymą ir surinktą privataus kapitalo sumą, bet ir už sėkmingai gautą investicijų grąžą, tokią kaip pajamos ir kapitalas, viršijantys tam tikrą minimalią grąžos normą ar minimalią pelningumo normą.
148. Bendri valdymo mokesčiai neturi viršyti veiklos ir valdymo sąnaudų, būtinų atitinkamai finansinei priemonei įgyvendinti, ir prie jų pridėto rinkos praktiką atitinkančio pagrįsto pelno sumos. Į mokesčius negalima įtraukti investicinių išlaidų.
149. Kadangi finansų tarpininkai arba atitinkamais atvejais jų valdytojai turi būti atrenkami atviro, skaidraus ir nediskriminacinio konkurso tvarka, bendra jų taikomų mokesčių struktūra gali būti vienas iš vykdančią atrankos procesą balais vertinamų veiksnių, ir didžiausias atlygis gali būti nustatomas tokios atrankos metu.
150. Komisija mano, kad tiesioginio įgaliotojo subjekto skyrimo atveju metinis valdymo mokestis iš esmės neturėtų viršyti 3 % kapitalo įmokos tam subjektui, neįskaitant veiklos rezultatais grindžiamų paskatų.

3.2.4.2. Fiskalinėms paskatoms taikomos sąlygos

151. Bendra investicijų suma kiekvienai pagalbą gaunančiai įmonei neturi viršyti didžiausios sumos, nustatytos Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje, išskyrus atvejus, kai didesnę sumą galima pagrįsti *ex ante* vertinime nustatytu rinkos nepakankamumu, o fiskalinė priemonė yra tinkamiausia priemonė (žr. 3.2.3.3 skirsnį).
152. Nepriklausomai nuo mokesčių lengvatos rūšies, tinkamos finansuoti akcijos turi būti *ex ante* vertinime apibrėžtų tinkamų finansuoti įmonių naujai išleistos didelės rizikos paprastosios akcijos ir jos turi būti valdomos mažiausiai trejus metus. Lengvata gali būti taikoma tik investuotojams, kurie yra nepriklausomi nuo įmonės, į kurią investuoja.
153. Kai taikoma pajamų mokesčio lengvata, tinkamoms finansuoti įmonėms finansavimą teikiantys investuotojai gali gauti lengvatą, neviršijančią investuotos sumos pagrįsto dydžio procentinės dalies, jeigu neviršijama didžiausia investuotojo mokėtino pajamų mokesčio suma, nustatyta prieš taikant fiskalinę priemonę. Komisija mano, kad mokesčio lengvata gali būti pagrįstai apribota 30 % investuojamos sumos. Dėl akcijų perleidimo patirtų nuostolių suma gali būti išskaičiuojama iš pajamų mokesčio.
154. Taikant dividendų mokesčių lengvatas, bet kokie dividendai, gauti už reikalavimus atitinkančias akcijas, gali būti visiškai išskaičiuoti iš pajamų mokesčio.
155. Panašiai, taikant kapitalo prieaugio mokesčio lengvatą, bet koks pardavus reikalavimus atitinkančias akcijas gautas pelnas gali būti visiškai neapmokestinamas kapitalo prieaugio mokesčiu. Be to, kapitalo prieaugio, gauto perleidus reikalavimus atitinkančias akcijas, mokesstinę prievolę galima atidėti, jei per vienus metus pakartotinai investuojama į naujas reikalavimus atitinkančias akcijas.

3.2.4.3. Alternatyvioms prekybos platformoms taikomos sąlygos

156. Kad būtų galima atlikti tinkamą pagalbos alternatyvios prekybos platformos operatoriui proporcingumo analizę, valstybės pagalba gali būti teikiama ne daugiau kaip 50 % investicinių išlaidų, patirtų steigiant tokią platformą, padengti.
157. Fiskalinių paskatų investuojančioms įmonėms atveju Komisija priemonės proporcingumą vertins pagal 3.2.4.2 skirsnyje fiskalinėms paskatoms nustatytas sąlygas.

3.2.4.4. Pagalbos sumavimas

158. Rizikos finansų pagalba gali būti sumuojama su bet kokia kita valstybės pagalba, kurios atveju įmanoma nustatyti tinkamas finansuoti išlaidas.
159. Rizikos finansų pagalbą galima sumuoti su kitomis valstybės pagalbos priemonėmis, kurių atveju tinkamos finansuoti išlaidos negali būti nustatytos arba su *de minimis* pagalba, kol suma pasiekia aukščiausią atitinkamą bendrą finansavimo ribą, nustatytą kiekvieno atvejo konkrečiomis aplinkybėmis bendrosios išimties reglamente arba Komisijos priimtame sprendime.
160. Centralizuotai institucijų, agentūrų, bendrųjų įmonių arba kitų Sąjungos įstaigų valdomas Sąjungos skiriamas finansavimas, kurio nei tiesiogiai, nei netiesiogiai nevaldo valstybė narė, nėra valstybės pagalba. Jeigu toks Sąjungos finansavimas derinamas su valstybės pagalba, bendra viešojo finansavimo suma, skirta tai pačiai

investicijai, neturi viršyti palankiausios finansavimo normos, nustatytos taikomose Sąjungos teisės taisyklėse.

3.2.5. *Nederamo neigiamo rizikos finansų pagalbos poveikio konkurencijai ir prekybai vengimas*

161. Kad pagalba būtų suderinama, neigiamas pagalbos priemonės poveikis (konkurencijos iškraipymas ir poveikis valstybių narių tarpusavio prekybai) turi būti ribotas ir neturi nusverti jos teigiamo poveikio tiek, kad prieštarautų bendram interesui.

3.2.5.1. Teigiamas poveikis, į kurį reikia atsižvelgti

162. Kaip paaiškinta 1 skirsnyje, startuoliai ir MVĮ ir toliau atlieka esminį vaidmenį valstybių narių ekonomikoje tiek kuriant darbo vietas, tiek skatinant ekonomikos dinamiškumą ir augimą. Sąjungos MVĮ dirba maždaug 100 mln. darbuotojų ir jos sukuria daugiau nei pusę Sąjungos BVP. Jos taip pat yra labai svarbios Sąjungos konkurencingumui ir klestėjimui, ekonominiam ir technologiniam suverenumui, taip pat atsparumui išorės sukrėtimams. Tačiau, kad galėtų atlikti savo vaidmenį ir užtikrinti tą teigiamą poveikį, MVĮ reikia finansavimo. Todėl veiksminga MVĮ skirta rizikos finansų rinka yra labai svarbi verslo įmonėms, kad jos kiekvienu savo plėtros etapu galėtų gauti būtiną finansavimą. Tais atvejais, kai veiksmingam tokio finansavimo veikimui kliudo rinkos nepakankamumas arba kita reikšminga kliūtis, siekiant ilgainiui sukurti konkurencingą rizikos finansų rinką, gali reikėti rizikos finansų pagalbos, kuri leistų pagerinti rizikos finansavimo teikimą perspektyvioms MVĮ (ir tam tikromis aplinkybėmis mažoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms ir novatoriškoms vidutinės kapitalizacijos įmonėms) nuo jų ankstyvojo vystymosi iki augimo etapo. Atsižvelgiant į tai, pagrindinis teigiamas poveikis, kurio siekiama rizikos finansų pagalba, yra atitinkamų įmonių galimybių gauti finansavimą gerinimas.

163. Be to, vertindama bendrą teigiamą rizikos finansų pagalbos poveikį, palyginti su jos neigiamu poveikiu konkurencijai ir prekybai, Komisija atitinkamais atvejais gali atsižvelgti į aplinkybę, kad, be teikiamo rizikos finansavimo, pagalba turi ir kitokį teigiamą poveikį. Taip gali būti, pavyzdžiui, tuo atveju, kai nustatoma, kad rizikos finansų investicija ne tik sudaro sąlygas įmonėms augti ar plėtoti naują veiklą, taip pat skatinti ekonomikos augimą, bet ir visų pirma iš esmės padeda įgyvendinti skaitmeninę pertvarką arba pereiti prie aplinkos atžvilgiu tvarios veiklos, įskaitant mažo anglies dioksido kiekio, neutralaus poveikio klimatui arba klimatui atsparią veiklą, ir kurti atsparias vertės grandines arba vykdyti remiamų vietovių plėtrą. Vertindama teigiamą poveikį, į kurį reikia atsižvelgti, Komisija prireikus ypatingą dėmesį skirs Reglamento (ES) 2020/852 3 straipsnyje nustatytiems aplinkos atžvilgiu tvarios ekonominės veiklos kriterijams, įskaitant reikšmingos žalos nedarymo principą, arba kitoms palyginamoms metodikoms⁵⁸.

164. Kad Komisija galėtų tinkamai įvertinti tikėtiną teigiamą pagalbos poveikį atitinkamos veiklos plėtrai, valstybė narė turėtų nustatyti aiškų ir konkretų tikslą (arba kelis tikslus), kurių siekiant sprendžiama rinkos nepakankamumo problema arba šalinama kita svarbi per *ex ante* vertinimą nustatyta kliūtis. Priemonės mastas ir

⁵⁸ Priemonių, kurios yra tapačios Tarybos patvirtintoms ekonomikos gaivinimo ir atsparumo didinimo planų priemonėms, atveju ši sąlyga laikoma įvykdyta, nes jau patikrinta, ar jos atitinka reikšmingos žalos nedarymo principą.

taikymo laikotarpis turėtų atitikti tuos tikslus. Be to, valstybė narė taip pat turi nustatyti atitinkamus veiklos rezultatų rodiklius, pagrįstus *ex ante* vertinimo rezultatais, kad Komisija galėtų įvertinti numatomą pagalbos poveikį, susijusį su siekiamais tikslais. Be kitų, galimi tokie veiklos rezultatų rodikliai:

- (a) būtina arba numatoma privačiojo sektoriaus investicija;
- (b) numatomas galutinių pagalbos gavėjų, į kuriuos investuota, skaičius, įskaitant startuolių ir veiklą pradedančių MVĮ skaičių;
- (c) numatomas naujų įmonių, kurios bus įsteigtos įgyvendinant rizikos finansų priemonę ir įvykdžius rizikos finansų investicijas, skaičius;
- (d) darbo vietų, sukurtų įmonėse galutinėse pagalbos gavėjose, nuo pirmosios rizikos finansų investicijos pagal rizikos finansų priemonę dienos iki pasitraukimo, skaičius;
- (e) atitinkamais atvejais investicijų, vykdytinų laikantis rinkos ekonomikos sąlygomis veikiančio veiklos vykdytojo kriterijaus, dalis;
- (f) etapai ir galutiniai terminai, per kuriuos reikia investuoti tam tikras iš anksto nustatytas biudžeto sumas arba jų procentinę dalį;
- (g) iš investicijų numatoma gauti grąža arba įplaukos;
- (h) kai taikytina, patentų paraiškos, kurias turi pateikti galutiniai pagalbos gavėjai rizikos finansavimo priemonės įgyvendinimo metu;
- (i) kai tinkama, svarbiausių tiekimo grandinių (pvz., sveikatos, elektronikos, orlaivių ir erdvėlaivių, dvejopo naudojimo ir gynybos sektoriuose) atsparumo didinimas ir tolesnė technologinė plėtra.

165. 164 punkte nurodyti rodikliai yra svarbūs siekiant įrodyti, kad tikimasi, jog rizikos finansų pagalba turės teigiamą poveikį, atitinkantį nustatytus tikslus. Visų pirma, pagal rodiklius galima įvertinti priemonės veiksmingumą ir atrankos proceso metu finansų tarpininko sudarytą investavimo strategijų pagrįstumą.

166. Kai rizikos finansų priemonė iš dalies arba visiškai taikoma įmonėms, kurios neseniai sulaukė pripažinimo ir (arba) buvo apdovanotos už inovatyvumą pagal CASSINI veiklos kriterijus arba kurioms EIC neseniai suteikė pažangumo ženklą, remti, arba bendrai investuoti su EIC fondu arba teikti paskesnėms investicijoms, susijusioms su programa „Accelerator“⁵⁹, Komisija gali sutikti, kad valstybė narė taikytų tuos pačius pagrindinius veiklos rezultatų rodiklius, kurie taikomi pagal iniciatyvą CASSINI arba kuriuos taiko EIC.

3.2.5.2. Neigiamas poveikis, į kurį reikia atsižvelgti

167. Valstybės pagalbos priemonė turi būti parengta taip, kad ribotų konkurencijos ir prekybos iškreipimus vidaus rinkoje. Galimą rizikos finansų priemonių neigiamą poveikį reikia įvertinti kiekvienu lygmeniu, kuriuo gali būti teikiama pagalba – investuotojų, finansų tarpininkų bei jų valdytojų ir galutinių pagalbos gavėjų lygmenimis.

168. Kad Komisija galėtų įvertinti tikėtiną neigiamą priemonės poveikį konkurencijai ir prekybai, valstybė narė gali pateikti bet kokio tyrimo rezultatus ar kitus aktualius jos

⁵⁹ Pagal Reglamento (ES) 2021/695 48 straipsnį (žr. 26 išnašą).

turimus įrodymus, panašių schemų *ex post* vertinimus, susijusius su tinkamomis finansuoti įmonėmis, finansavimo struktūromis, struktūriniais parametrais ir geografinė vietoje.

169. Rizikos finansų teikimo rinkos lygmeniu dėl valstybės pagalbos gali būti išstumiami privatūs investuotojai. Tai gali sumažinti privačių investuotojų paskatas teikti finansavimą tinkamoms finansuoti įmonėms ir paskatinti juos laukti, kol valstybė suteiks pagalbą tokioms investicijoms. Ta rizika tuo aktualesnė, kuo didesnė galutiniams pagalbos gavėjams teikiamo bendro finansavimo suma, kuo didesnės tokios pagalbą gaunančios įmonės ir kuo vėlesnis jų plėtros etapas, nes tokiomis aplinkybėmis tampa vis lengviau gauti privatų finansavimą. Be to, valstybės pagalba neturėtų būti panaikinama įprasta investavimo verslo rizika, kurią investuotojai būtų prisiėmę ir be valstybės pagalbos. Tačiau, jeigu rinkos nepakankamumas ar kita reikšminga kliūtis buvo tinkamai nustatyti, tikimybė, kad rizikos finansų priemonė lems tokį išstūmimą, yra mažesnė.
170. Finansų tarpininkų lygmeniu pagalba gali daryti iškreipiamąjį poveikį, t. y. didinti arba išlaikyti tarpininko įtaką rinkoje, pavyzdžiui, tam tikro regiono rinkoje. Net jei dėl pagalbos finansų tarpininko įtaka rinkoje tiesiogiai nesustiprėja, ji gali stiprėti netiesiogiai – skatinant esamus konkurentus atsisakyti plėtros ar pasitraukti iš rinkos arba atgrasant naujus konkurentus nuo patekimo į rinką.
171. Rizikos finansų priemonės turi būti skirtos augti siekiančioms įmonėms, kurios negali pritraukti pakankamo finansavimo iš privačių išteklių, tačiau gali tapti perspektyviomis gavusios rizikos finansų valstybės pagalbą. Jei taikant priemonę numatoma steigti viešąjį fondą, tačiau to fondo investavimo strategijoje nėra pakankamai įrodyta, kad tinkamos finansuoti įmonės gali tapti perspektyviomis, priemonė greičiausiai neatitiks pusiausvyros tyrimo kriterijų (žr. 3.2.5.3 skirsnį), nes tokiu atveju rizikos finansų investicija gali būti tolygi dotacijai.
172. Bendrojo bendrosios išimties reglamento 21 straipsnyje išdėstytos sąlygos dėl valdymo komerciniu pagrindu ir sprendimų priėmimo laikantis pelno siekimo principo yra labai svarbios siekiant užtikrinti, kad galutinių pagalbą gaunančių įmonių atranka būtų pagrįsta komercine logika. Todėl Komisija atsižvelgs į šias sąlygas pagal šias gaires vertindama rizikos finansų priemones, įskaitant atvejus, kai įgyvendinant priemonę dalyvauja viešieji finansų tarpininkai.
173. Mažų investicinių fondų, kurie orientuojasi tik į tam tikrus regionus ir kuriuose nėra įdiegta tinkama valdymo tvarka, atveju bus atliekama analizė, kad būtų išvengta neveiksmingų rinkos struktūrų išlaikymo rizikos. Regioninės rizikos finansų schemas ne visada gali būti pakankamo masto ir apimties dėl diversifikavimo stokos, susijusios su galimai nedideliu tinkamų finansuoti įmonių, kaip investavimo objektų, skaičiumi – dėl šios priežasties tokių fondų efektyvumas gali būti mažesnis, ir pagalba būtų suteikta mažiau perspektyvioms įmonėms. Tokiais atvejais investicijos potencialiai gali iškreipti konkurenciją ir suteikti nepagrįstą pranašumą tam tikroms įmonėms.
174. Teikiant pagalbą galutiniams pagalbos gavėjams priemonė galėtų padaryti iškreipiamąjį poveikį produktų rinkoms, kuriose tos įmonės konkuruoja. Pavyzdžiui, priemonė gali iškraipyti konkurenciją, jeigu ji skirta nepakankamai gerai veikiančių sektorių įmonėms. Visų pirma konkurencija gali būti nederamai iškraipoma, jei dėl valstybės pagalbos smarkiai padidėja pajėgumas nepakankamai gerai veikiančioje rinkoje, nes sukuriant ar išlaikant perteklinį pajėgumą gali mažėti pelno maržos ir konkurentų investicijos, arba jie net gali pasitraukti iš rinkos. Tai taip pat gali

trukdyti įmonėms patekti į rinką. Dėl to rinkos struktūros gali tapti neveiksmingos, o ilgainiui – net žalingos vartotojams. Jei tikslinių sektorių rinka auga, paprastai nėra didelio pagrindo nerimauti, kad pagalba neigiamai paveiks dinamines paskatas ar nederamai trukdys pasitraukti iš rinkos arba į ją patekti. Komisija mano, kad tokių iškraipymų rizika yra didelė, kai rizikos finansų priemonė taikoma konkrečiam sektoriui arba ją taikant teikiama pirmenybė tam tikriems sektoriams. Tokiais atvejais Komisija, atsižvelgdama į potencialią paklausą, analizuos konkretaus sektoriaus gamybos pajėgumo lygį. Kad Komisija galėtų atlikti tokį vertinimą, valstybė narė savo pranešime turi nurodyti, ar rizikos finansų priemonė skirta kuriam nors konkrečiam sektoriui, ar ją taikant teikiama pirmenybė tam tikriems sektoriams.

175. Komisija taip pat įvertins bet kokią galimą neigiamą veiklos perkėlimo poveikį, nes jis gali turėti įtakos konkurencijai ir valstybių narių tarpusavio prekybai. Šiuo atžvilgiu Komisija nagrinės, ar regioniniai fondai gali skatinti veiklos perkėlimą vidaus rinkoje. Kai finansų tarpininkas veiklą daugiausia vykdo neremiamuose regionuose, besiribojančiuose su remiamais regionais, arba regione, kuriame regioninės pagalbos intensyvumas yra didesnis negu tiksliniame regione, tokio iškraipymo rizika yra didesnė. Tik tam tikriems sektoriams skirta regioninė rizikos finansų priemonė taip pat gali daryti neigiamą su veiklos perkėlimu susijusį poveikį.
176. Galiausiai, vertindama neigiamą poveikį konkurencijai ir prekybai, Komisija prireikus gali atsižvelgti į remiamos veiklos neigiamą poveikį išorei, kai toks poveikis išorei taip neigiamai veikia konkurenciją ir valstybių narių tarpusavio prekybą, kad prieštarauja bendram interesui, nes sukelia arba padidina rinkos neveiksmingumą⁶⁰.

3.2.5.3. Teigiamo ir neigiamo pagalbos poveikio pusiausvyros vertinimas

177. Galutiniame analizės etape Komisija nustatytą neigiamą pagalbos priemonės poveikį, t. y. konkurencijos iškraipymą ir poveikį valstybių narių tarpusavio prekybai, palygins su teigiamu pagalbos poveikiu, ir padarys išvadą dėl pagalbos priemonės suderinamumo su vidaus rinka tik tuo atveju, jei teigiamas poveikis bus didesnis už neigiamą.
178. Be to, tam tikrų kategorijų pagalbos schemoms gali būti taikomas reikalavimas atlikti bendro jų poveikio *ex post* vertinimą, aprašytą 4 skirsnyje. Tokiais atvejais Komisija gali apriboti schemų trukmę, palikdama galimybę vėliau pranešti apie jų pratęsimą.

3.2.6. Skaidrumas

179. Valstybės narės, Komisija, ekonominės veiklos vykdytojai ir visuomenė turi turėti galimybę lengvai susipažinti su visais susijusiais aktais ir atitinkama informacija apie pagalbą, kuri skirta pagal tuos aktus, – tai kita apsaugos nuo netinkamo iškraipymo priemonė.
180. Valstybės narės turi Komisijos tvarkomame Suteiktos valstybės pagalbos skaidrumo modulyje⁶¹ arba išsamioje valstybės pagalbos svetainėje paskelbti šią nacionalinio ar regioninio lygmens informaciją:

⁶⁰ Tai taip pat galėtų būti tuo atveju, kai pagalba iškraipo ekonominių priemonių, įdiegtų siekiant internalizuoti tokį neigiamą poveikį išorei, veikimą (pavyzdžiui, darydama poveikį Sąjungos apyvartinių taršos leidimų prekybos sistemos arba panašios priemonės siunčiamiems kainų signalams).

⁶¹ Vieša paieška valstybės pagalbos skaidrumo duomenų bazėje adresu <https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public?lang=lt>.

- (a) visą sprendimo dėl individualios pagalbos teikimo arba patvirtintos pagalbos schemos ir jos įgyvendinimo nuostatų tekstą arba nuorodą į jį;
 - (b) informaciją apie kiekvieną skirtos individualios pagalbos, viršijančios 100 000 EUR, atvejį, kaip nurodyta šių gairių priede.
181. Valstybės narės sukuria savo išsamias valstybės pagalbos svetaines, kuriose skelbia 180 punkte nurodytą informaciją taip, kad ji būtų lengvai prieinama. Informacija turi būti skelbiama nekomerciniu lentelinės duomenų skaičiuoklės formatu, kuris leidžia veiksmingai atlikti duomenų paiešką, juos gauti, atsisųsti ir nesunkiai skelbti internete, pavyzdžiui, CSV arba XML formatu. Plačiau visuomenei turi būti suteikta prieiga prie svetainės be jokių apribojimų, įskaitant išankstinę naudotojų registraciją.
182. Schemų fiskalinių paskatų forma atveju laikoma, kad 180 punkto b papunktyje nustatytos sąlygos yra įvykdytos, jeigu valstybės narės paskelbia reikiamą informaciją apie individualios pagalbos sumas tokiais intervalais (mln. EUR):
- 0,1–0,5;
 - 0,5–1;
 - 1–2;
 - 2–5;
 - 5–10;
 - 10–30;
 - 30–60;
 - 60–100;
 - 100–250
 - 250 ir daugiau.
183. 180 punkto b papunktyje nurodyta informacija turi būti paskelbta per šešis mėnesius nuo pagalbos skyrimo dienos, o pagalbos fiskalinių paskatų forma atveju – per vienus metus nuo mokesčių deklaracijos pateikimo termino pabaigos⁶². Jei pagalba yra neteisėta, bet vėliau pripažinta suderinama, valstybės narės privalo informaciją paskelbti per šešis mėnesius nuo Komisijos sprendimo, kuriuo pagalba pripažįstama suderinama, priėmimo dienos. Kad būtų galima užtikrinti valstybės pagalbos taisyklių vykdymą pagal Sutartį, informacija turi būti prieinama bent dešimt metų nuo pagalbos suteikimo dienos.
184. Komisija savo interneto svetainėje paskelbs nuorodą į 180 punkte nurodytas valstybės pagalbos interneto svetaines.

4. VERTINIMAS

185. Be to, siekdama užtikrinti, kad konkurencijos ir prekybos iškraipymas būtų ribotas, Komisija gali reikalauti, kad tam tikros pagalbos schemos būtų vertinamos *ex post*.

⁶² Jei nėra oficialaus reikalavimo teikti metinę deklaraciją, duomenų fiksavimo tikslais pagalbos suteikimo diena bus laikoma metų, už kuriuos buvo suteikta pagalba, gruodžio 31 d.

Reikės vertinti tas schemas, kurių iškraipomasis poveikis konkurencijai ir prekybai gali būti itin didelis, t. y., kurios gali labai apriboti ar iškraipyti konkurenciją, jei jų įgyvendinimas nebus laiku peržiūrėtas.

186. Gali reikėti atlikti šių pagalbos schemų *ex post* vertinimą:
- (a) schemų, kurių pagalbos biudžetas yra didelis;
 - (b) regionams skirtų schemų;
 - (c) tik tam tikriems sektoriams skirtų schemų;
 - (d) pakeistų schemų, kai pakeitimas turi įtakos tinkamumo finansuoti kriterijams, investicijos sumai arba finansiniams struktūriniais parametrams;
 - (e) naujų savybių turinčių schemų;
 - (f) schemų, kurias įvertinti reikalauja Komisija, atsižvelgdama į schemas galimą neigiamą poveikį konkurencijai ir prekybai.
187. Bet kuriuo atveju reikės *ex post* įvertinti schemas, kurių valstybės pagalbos biudžetas bet kuriais metais viršija 150 mln. EUR arba 750 mln. EUR per visą jų įgyvendinimo laikotarpį, t. y. bendrą schemas ir bet kurios ankstesnės schemas, kurios tikslas ir geografinė vietovė yra panašūs, trukmę, pradedant nuo 2022 m. sausio 1 d. Atsižvelgiant į vertinimo tikslus ir siekiant išvengti valstybėms narėms tenkančios neproporcingos naštos, *ex post* vertinimą atlikti bus reikalaujama tik pagalbos schemoms, kurių bendra trukmė, skaičiuojant nuo 2022 m. sausio 1 d., yra ilgesnė nei treji metai.
188. *Ex post* vertinimo reikalavimas gali būti netaikomas pagalbos schemoms, kurios pradedamos taikyti iš karto po panašiu tikslu ir panašioje geografinėje vietovėje taikytos schemas, kurios vertinimas buvo atliktas, buvo parengta galutinė vertinimo ataskaita pagal Komisijos patvirtintą vertinimo planą ir nebuvo jokių neigiamų išvadų. Tais atvejais, kai schemas galutinė vertinimo ataskaita neatitinka patvirtinto vertinimo plano, ta schema turi būti nedelsiant sustabdoma.
189. Atliekant vertinimą turėtų būti siekiama patikrinti, ar pasitvirtino schemas suderinamumą pagrindžiančios prielaidos ir ar laikomasi suderinamumo sąlygų, visų pirma patikrinti pagalbos priemonės būtinumą ir veiksmingumą, atsižvelgiant į jos tikslus. Taip pat turėtų būti įvertintas rizikos finansų priemonės poveikis rinkoms ir konkurencijai.
190. Pagalbos schemų, kurioms taikomas reikalavimas atlikti vertinimą (žr. 187 ir 186 punktus) ir kurių bendra trukmė, skaičiuojant nuo 2022 m. sausio 1 d., yra ilgesnė nei treji metai, atveju valstybės narės turi toliau nurodyta tvarka pateikti vertinimo plano projektą, kuris sudarys neatskiriamą Komisijos atliekamo schemas vertinimo dalį:
- (a) kartu su pagalbos schema, jeigu jos valstybės pagalbos biudžetas viršija 150 mln. EUR bet kuriais metais arba 750 mln. EUR per visą jos įgyvendinimo laikotarpį;
 - (b) per 30 darbo dienų nuo reikšmingo pakeitimo, dėl kurio schemas biudžetas padidėjo ir viršija 150 mln. EUR bet kuriais metais arba 750 mln. EUR per visą schemas įgyvendinimo laikotarpį;
 - (c) per 30 darbo dienų nuo bet kuriais metais patirtų 150 mln. EUR viršijančių išlaidų užregistravimo oficialiojoje apskaitoje;

- (d) Komisijai paprašius ir bet koku atveju prieš patvirtinant schemą, jei schema priklauso vienai iš 186 punkte nurodytų kategorijų, neatsižvelgiant į schemos pagalbos biudžetą.
191. Vertinimo plano projektas turi atitikti Komisijos nurodytus bendruosius metodinius principus⁶³. Valstybės narės turi paskelbti Komisijos patvirtintą vertinimo planą.
192. *Ex post* vertinimą turi atlikti nuo pagalbą teikiančios institucijos nepriklausantis ekspertas, remdamasis vertinimo planu. Dėl kiekvieno vertinimo turi būti parengta bent viena tarpinė ir viena galutinė vertinimo ataskaita. Valstybės narės turi paskelbti abi ataskaitas.
193. Galutinė vertinimo ataskaita turi būti pateikta Komisijai likus pakankamai laiko tam, kad būtų galima įvertinti galimybę pratęsti pagalbos schemos galiojimą, tačiau ne vėliau nei likus devyniems mėnesiams iki jos galiojimo pabaigos. Schemų, kurioms vertinimo reikalavimas taikomas per paskutinius dvejus jų įgyvendinimo metus, atveju tas laikotarpis gali būti sutrumpintas. Tikslus kiekvieno vertinimo mastas ir priemonės bus nustatyti sprendime, kuriuo tvirtinama pagalbos schema. Pranešime apie bet kokią paskesnę pagalbos priemonę, kuria siekiama panašaus tikslo, turi būti apibūdinta, kaip buvo atsižvelgta į vertinimo rezultatus.

5. BAIGIAMOSIOS NUOSTATOS

5.1. Taikymas

194. Komisija šiose gairėse nustatytus principus taikys visos rizikos finansų pagalbos, apie kurią būtina pranešti ir kuri skirta arba kurią ketinama skirti nuo 2022 m. sausio 1 d., suderinamumo vertinimui.
195. Iki 2022 m. sausio 1 d. neteisėtai skirta rizikos finansų pagalba bus vertinama pagal pagalbos skyrimo dieną galiojusias taisykles.
196. Siekiant apsaugoti teisėtus privačių investuotojų lūkesčius, rizikos finansų schemų, kuriomis numatomas viešojo finansavimo teikimas rizikos finansavimui remti, atveju rizikos finansų priemonei taikytinos taisyklės nustatomos atsižvelgiant į įsipareigojimo teikti viešąjį finansavimą finansų tarpininkams datą, t. y. finansavimo susitarimo pasirašymo datą.

5.2. Tinkamos priemonės

197. Komisija mano, kad šių gairių įgyvendinimas lems svarbius vertinimo principų, taikytinų rizikos finansų pagalbai Sąjungoje, pokyčius. Todėl Komisija siūlo valstybėms narėms šias tinkamas priemones pagal Sutarties 108 straipsnio 1 dalį:
- (a) prireikus valstybės narės turėtų per šešis mėnesius nuo gairių paskelbimo iš dalies pakeisti vykdomas rizikos finansų pagalbos schemas, kad jos atitiktų šias gaires;
- (b) valstybių narių prašoma per du mėnesius nuo šių gairių paskelbimo aiškiai ir besąlygiškai pritarti siūlomoms priemonėms. Nesulaukusi atsakymo Komisija darys prielaidą, kad atitinkama valstybė narė su siūlomomis priemonėmis nesutinka.

⁶³ Komisijos tarnybų darbinis dokumentas „Common methodology for State aid evaluation“ („Bendra valstybės pagalbos vertinimo metodika“) (SWD(2014) 179 *final*, 2014 5 28).

198. Siekdamas apsaugoti teisėtus privačių investuotojų lūkesčius, valstybės narės neturi imtis tinkamų priemonių, susijusių su rizikos finansų pagalbos schemomis, skirtomis MVI, jeigu teikti viešąjį finansavimą finansų tarpininkams buvo įsipareigota finansavimo susitarimo pasirašymo dieną dar iki paskelbiant šias gaires ir jeigu nesikeičia nė viena finansavimo susitarime nustatyta sąlyga. Tie finansų tarpininkai gali ir toliau tęsti veiklą ir investuoti laikydamiesi pirminės investavimo strategijos iki finansavimo susitarime numatyto laikotarpio pabaigos.

5.3. Ataskaitų teikimas ir stebėseną

199. Pagal Tarybos reglamentą (ES) 2015/1589⁶⁴ ir Komisijos reglamentą (EB) Nr. 794/2004⁶⁵ valstybės narės Komisijai privalo teikti metines ataskaitas.
200. Valstybės narės privalo tvarkyti išsamią visų pagalbos priemonių apskaitą. Į tokius duomenis turi būti įtraukiama visa informacija, būtina nustatyti, kad tenkinamos tinkamumo finansuoti ir didžiausių investicijų sumų sąlygos. Tie duomenys turi būti saugomi dešimt metų nuo pagalbos skyrimo dienos ir Komisijos prašymu pateikiami jai. Jei taikomos fiskalines paskatas teikiančios pagalbos priemonės, pagal kurias fiskalinė pagalba yra teikiama automatiškai, pavyzdžiui, pagalbos gavėjų mokesčių deklaracijomis pagrįstų schemų atveju ir tais atvejais, kai *ex ante* nėra tikrinama, ar kiekvienas pagalbos gavėjas įvykdė visas suderinamumo sąlygas, valstybės narės reguliariai bent *ex post* ir imties pagrindu turi tikrinti, ar įvykdytos visos suderinamumo sąlygos, ir padaro reikiamas išvadas. Valstybės narės turi saugoti išsamius patikrinimų duomenis bent dešimt metų nuo patikrinimo dienos.

5.4. Peržiūra

201. Komisija gali nuspręsti bet kuriuo metu persvarstyti ar pakeisti šias gaires, jei tai būtina dėl su Sąjungos konkurencijos politika susijusių priežasčių arba siekdama atsižvelgti į kitas Sąjungos politikos sritis ir tarptautinius įsipareigojimus, rinkos pokyčius arba dėl bet kokių kitų pagrįstų priežasčių.

⁶⁴ 2015 m. liepos 13 d. Tarybos reglamentas (ES) 2015/1589, nustatantis išsamias Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 108 straipsnio taikymo taisykles (OL L 248, 2015 9 24, p. 9).

⁶⁵ 2004 m. balandžio 21 d. Komisijos reglamentas (EB) Nr. 794/2004, įgyvendinantis Tarybos reglamentą (ES) 2015/1589, nustatantį išsamias Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 108 straipsnio taikymo taisykles (OL L 140, 2004 4 30, p. 1).

Priedas. Informacija apie skaidrumą

Pateikiama tokia 180 punkto b papunktyje nurodyta informacija apie skirtą individualią pagalbą:

- Individualios pagalbos gavėjo tapatybė⁶⁶:
 - pavadinimas
 - pagalbos gavėjo identifikatorius
- Pagalbos gavėjo įmonės rūšis pagalbos skyrimo momentu:
 - MVĮ
 - didelė įmonė
- NUTS 2 ar žemesnio lygio regionas, kuriame yra pagalbos gavėjas
- Su konkrečia pagalba susijęs pagrindinis pagalbos gavėjo veiklos sektorius arba veikla, nurodant NACE grupę (triženklį skaitmeninį kodą)⁶⁷
- Nacionaline valiuta nurodytas pagalbos elementas, išreikštas sveikaisiais skaičiais
- Nacionaline valiuta nurodyta nominali pagalbos suma, išreikšta sveikaisiais skaičiais, jei ji skiriasi nuo pagalbos elemento⁶⁸
- Pagalbos priemonė⁶⁹:
 - dotacija / palūkanų subsidija / skolos nurašymas
 - paskola / grąžintini avansai / kompensuojamoji dotacija
 - garantija
 - mokesčių lengvata arba atleidimas nuo mokesčių
 - rizikos finansavimas
 - kita (patikslinti)
- Pagalbos skyrimo diena ir paskelbimo diena
- Pagalbos tikslas
- Pagalbą teikiančios institucijos (-ų) pavadinimas (-ai)
- Kai taikytina, įgaliotojo subjekto pavadinimas ir atrinktų finansų tarpininkų pavadinimai
- Pagalbos priemonės numeris⁽⁷⁰⁾

66 Išskyrus verslo paslaptis ir kitą konfidencialią informaciją tinkamai pagrįstais atvejais, jei gautas Komisijos sutikimas (2003 m. gruodžio 1 d. Komisijos komunikatas C(2003) 4582 dėl profesinės paslapties valstybės pagalbos sprendimuose (OL C 297, 2003 12 9, p. 6).

67 2006 m. gruodžio 20 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1893/2006, nustatantis statistinį ekonominės veiklos rūšių klasifikatorių NACE 2 red. ir iš dalies keičiantis Tarybos reglamentą (EEB) Nr. 3037/90 bei tam tikrus EB reglamentus dėl konkrečių statistikos sričių (OL L 393, 2006 12 30, p. 1).

68 Bendrasis subsidijos ekvivalentas arba, kai taikoma, investicijos suma. Veiklos pagalbos atveju gali būti nurodoma kiekvienam pagalbos gavėjui per vienus metus skiriama pagalbos suma. Fiskalinių schemų atveju ši suma gali būti nurodoma 182 punkte nustatytais intervalais. Skelbiama didžiausia leidžiamos mokesčių lengvatos suma, o ne kiekvienais metais atskaitoma suma (pvz., kai teikiamas mokesčių kreditas, skelbiama didžiausia leidžiama mokesčių kredito suma, o ne faktinė suma, kuri gali priklausyti nuo apmokestinamųjų pajamų ir kasmet kisti).

69 Jeigu pagalba teikiama taikant kelias pagalbos priemones, pagalbos suma turi būti nurodoma pagal kiekvieną priemonę.

70 Komisijos pateiktas taikant šio 2.2 skirsnyje nurodytą pranešimo procedūrą.