



Bryssel 19.12.2016
COM(2016) 795 final

KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE

Välikertomus

Euroopan unionin osuudesta Euroopan investointirahaston pääoman korottamisessa ja siihen liittyvästä Euroopan investointirahaston tuen lisäämisestä toimille, jotka toteutetaan yritysten ja varsinkin pienten ja keskisuurten yritysten hyväksi

Annettu Euroopan unionin osuudesta Euroopan investointirahaston pääoman korottamisessa 15 päivänä toukokuuta 2014 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston päätöksen N:o 562/2014/EU 4 artiklan mukaisesti

1. JOHDANTO

Kuten päätöksen N:o 562/2014/EU¹ 4 artiklassa edellytetään, tässä välikertomuksessa arvioidaan, miten tavoitteena ollut Euroopan investointirahaston (EIR) tuen lisääminen toimille, joilla täydennetään jäsenvaltioiden yritysten ja varsinkin pienten ja keskisuurten yritysten (pk-yritykset) hyväksi toteuttamia toimia, on edistynyt vuoden 2014 alun ja vuoden 2016 kolmannen neljänneksen välisenä aikana.

1.1 Euroopan investointirahasto (EIR)

a) Pääomarakenne

EIR:n perustivat vuonna 1994² Euroopan investointipankki (EIP), Euroopan yhteisö (nykyinen Euroopan unioni (EU)) edustajaan komissio, sekä useat julkiset ja yksityiset rahoituslaitokset. Sen alkuperäinen osakepääoma oli 2 miljardia ecua, joka on sittemmin muunnettu euroiksi yhden suhteessa yhteen. Osakepääoma on jaettu 2 000 osakkeeksi. Maksetun osakepääoman osuudeksi vahvistettiin 20 prosenttia. Komissio merkitsi 600 osaketta, joiden nimellisarvo oli 600 miljoonaa ecua. Siitä maksettiin 120 miljoonaa ecua.

Ensimmäinen pääoman korotus vuonna 2007 kasvatti EIR:n enimmäispääoman 3 miljardiin euroon, kun liikkeeseen laskettiin 1 000 uutta osaketta. Komissio merkitsi 300 uutta osaketta hintaan, joka määritetään vuosittain EIR:n osakkeenomistajien kesken sovitun kaavan mukaisesti. EIR:n omistusosuudesta vuosilta 2007–2010 saaduilla osingoilla maksetaan osa merkintäkustannuksista, ja jäljelle jäänyt osuus katetaan talousarviosta. Näin säilytettiin EU:n 30 prosentin omistusosuus.

Vuonna 2014 EIR:n pääomaa korotettiin toisen kerran 4,5 miljardiin euroon laskemalla liikkeeseen 1 500 uutta osaketta. Komissio saa merkitä enintään 450 uutta osaketta vuosina 2014–2017. Tätä varten Euroopan unionin yleisessä talousarviossa asetettiin käyttöön yhteensä 178 miljoonaa euroa. Päätöstä EIR:n EU:n omistusosuudelle maksamien osinkojen käsittelystä lykättiin siihen saakka, kun unionin yleiseen talousarvioon sovellettavia varainhoitosääntöjä tarkistetaan seuraavan kerran, tai enintään tämän välikertomuksen antamiseen saakka.³

Tätä kertomusta laadittaessa EIR:n enimmäispääoma on 4 500 osaketta, joista 4 382 on laskettu liikkeeseen. Liikkeeseen lasketuista osakkeista omistaa EIP 2 624 (59,9 %), komissio (EU:n puolesta) 1 232 (28,1 %) ja 30 rahoituslaitosta yhteensä 526 (12,0 %).

b) Hallinto

¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston päätös N:o 562/2014/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, Euroopan unionin osuudesta Euroopan investointirahaston pääoman korottamisesta (EUVL L 156, 24.5.2014, s. 1).

² Neuvoston päätös 94/375/EY, tehty 6 päivänä kesäkuuta 1994, yhteisön jäsenyydestä Euroopan investointirahastossa (EYVL L 173, 7.7.1994, s. 12).

³ Euroopan parlamentin ja neuvoston lausuma päätöksestä N:o 562/2014/EU. Komissio oli ehdottanut, että EIR:n vuosina 2014–2017 maksamilla osingoilla katetaan osa uusien osakkeiden hankkimisesta aiheutuneista menoista (COM(2014) 066 final).

EIR:n perussäännössä ja työjärjestyksessä vahvistetaan puitteet sen päätöksentekuelinten⁴ perustamiselle, tehtäville ja menettelyille. EIR:n toimintaa johtavat yhtiökokous, hallitus ja toimitusjohtaja. Valvonnasta vastaa tilintarkastuslautakunta.

c) Operatiivinen toiminta

EIR:n tehtävänä on tukea eurooppalaisia pk-yrityksiä helpottamalla niiden mahdollisuuksia saada rahoitusta. EIR suunnittelee, kehittää ja käyttää riskipääomaa ja kasvupääomaa sekä vakuuksia ja mikrorahoitusvälineitä, jotka on tarkoitettu erityisesti pk-yrityksille ja markkina-arvoltaan keskisuurille (mid cap) yrityksille. Se pyrkii aikaansaamaan lisää investointeja EU:ssa ja lisäämään unionin budjettivarojen ja jäsenvaltioiden rahoitusosuuksien vipuvaikutusta yhteistyössä asianomaisten komission yksiköiden kanssa. EIR vaalii EU:n tavoitteita innovoinnin, tutkimuksen ja kehityksen, yrittäjyyden, kasvun ja työllisyyden aloilla tarjoamalla rahoitustuotteita rahoituksen välittäjille, kuten pankeille, takaus-, leasing- ja mikrorahoituslaitoksille sekä pääomasijoitus- ja riskipääomarahastoille.

EIR toimii pääasiassa jäsenvaltioissa, laajentumisprosessissa mukana olevissa maissa ja Euroopan vapaakauppaliiton maissa.

EIR hoitaa nykyään 80:tä valtuutusta toimeksiantajiensa, erityisesti EIP:n ja komission, puolesta ja tekee niiden puolesta ja niiden riskillä oman pääoman ehtoisia sijoituksia ja tarjoaa takauksia. EIP:n/EIP-ryhmän kaksi riskipääomavaltuutusta (Risk Capital Resources Mandate (RCR) ja Risk Enhancement Mandate (EREM)) ovat EIR:n suurimmat pääoma- ja lainarahoitusvälineet. EIR käyttää EU:n talousarviovarojen avulla oman ja vieraan pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä COSME-⁵, InnovFin-⁶, Erasmus+⁷ ja EaSI⁸-järjestelyjen puitteissa. EIR osallistuu yhteiseen eurooppalaiseen pyrkimykseen elvyttää pk-yrityksille tarkoitettuja pysähdyksissä olevia luottokanavia ja pyrkii täydentämään muita yleiseurooppalaisella tasolla pk-yritysten saatavilla olevia rahoitusvälineitä sekä tuottamaan niihin liittyviä synergiaetuja. Tähän liittyen EIR:llä on myös merkittäviä valtuutuksia jäsenvaltioilta ja viranomaisilta, jotka hallinnoivat varoja Euroopan rakenne- ja investointirahastojen (ERI-rahastot) puitteissa, rahastojen rahastoilta, yrityksiltä sekä yksityisiltä ja julkisilta laitoksilta. EIR osallistuu myös omilla varoillaan oman ja vieraan pääoman ehtoiseen sijoitustoimintaan.

d) Pääomavaatimukset ja odotettu luottokelpoisuuden taso

EIR:n liiketoiminnan osa-alueisiin liittyy erilaisia riskejä, joiden johdosta on syytä varata tietty määrä pääomia tuleviin tarpeisiin.

⁴ http://www.eif.org/who_we_are/governance/index.htm

⁵ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1287/2013, annettu 11 päivänä joulukuuta 2013, yritysten kilpailukykyä sekä pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevan ohjelman (COSME) (2014–2020) perustamisesta ja päätöksen N:o 1639/2006/EY kumoamisesta (EUVL L 347, 20.12.2013, s. 3).

⁶ InnovFin (EU Finance for Innovators) on EIP:n ja EU:n yhteinen hanke, joka perustuu asetukseen (EU) N:o 1291/2013 (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1291/2013, annettu 11 päivänä joulukuuta 2013, tutkimuksen ja innovoinnin puiteohjelmasta ”Horisontti 2020” (2014–2020) ja päätöksen N:o 1982/2006/EY kumoamisesta (EUVL L 347, 20.12.2013, s. 104).

⁷ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1288/2013, annettu 11 päivänä joulukuuta 2013, unionin koulutus-, nuoriso- ja urheiluohjelman ”Erasmus+” perustamisesta ja päätösten N:o 1719/2006/EY, 1720/2006/EY ja 1298/2008/EY kumoamisesta (EUVL L 347, 20.12.2013, s. 50).

⁸ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1296/2013, annettu 11 päivänä joulukuuta 2013, työllisyyttä ja sosiaalista innovointia koskevasta Euroopan unionin ohjelmasta (”EaSI-ohjelma”) ja eurooppalaisen työllisyyttä ja sosiaalista osallisuutta koskevan Progress-mikrorahoitusjärjestelyn perustamisesta annetun päätöksen N:o 283/2010/EU muuttamisesta (EUVL L 347, 20.12.2013, s. 238).

EIR:n pääomaosakkuuksiin liittyvät, sen omista varoista tehtävät sitoumukset rajoitetaan perussäännössä 50 prosenttiin EIR:n omista varoista (ilman käyvän arvon rahastoa). Takaustoimiin liittyvien omista varoista tehtävien sitoumusten enimmäismäärä on kolme kertaa merkityn osakepääoman määrä.

EIR:n riskien ja pääomien hallinta on auttanut säilyttämään AAA-luottoluokituksen, jonka suurimmat luottoluokituslaitokset taas vastikään vahvistivat. EIR:n sijoitustuotteiden kattavuus ja niiden maantieteellinen ja alakohtainen soveltamisala tukevat maltillista ja kestävä riskiprofiilia.

Pääomankorotuksen yleiskatsaus

a) Pää tavoitteet

Pääomankorotuksen keskeiset tavoitteet:

- kehitetään pk-yritysten lainamarkkinoita pyrkimällä monipuolistamaan pk-yritysten kanssa toimivien pankkien ja leasing-yhtiöiden likviditeetin saantia;
- parannetaan pk-yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta vastaamalla Eurooppa-neuvoston pyyntöön lisätä EIR:n erillistakauksiin liittyvää kapasiteettia;
- tuetaan EIR:n kasvua riski- ja kasvupääomamarkkinoiden keskeisenä sijoittajana;
- vahvistetaan EIR:n roolia mikrorahoituksessa ja yhteiskunnallisesti vaikuttavissa investoinneissa, jotta se voi osallistua urauurtaviin pääomaosakkuuksiin uusissa sosiaalisissa yrityksissä ja rahoituslaitoksissa;
- mahdollistetaan EIR:n valtuutuksissa riskinjako yhteissijoitusten kautta;
- tuetaan EIR:n AAA-luokituksen säilymistä sijoittamalla uutta pääomaa ja osoittamalla EIR:n kasvanut poliittinen merkitys.

b) Hyväksymismenettelyt

EIR:n hallitus vahvisti pääomankorotuksen ja sitä koskevat yksityiskohtaiset säännöt 14. huhtikuuta 2014, minkä jälkeen se hyväksyttiin yhtiökokouksessa 27. toukokuuta 2014. Yhtiökokouksessa hyväksyttiin samana päivänä myös uusien osakkeiden liikkeeseenlaskua ja merkintää koskevat järjestelyt, mukaan lukien osakehinnan maksaminen.

c) Osakkeenomistajien merkinnät

Päätöksen N:o 562/2014/EU mukaisesti EU voi merkitä enintään 450 uutta osaketta vuosina 2014–2017. Tähän on osoitettu budjettivaroja enintään 178 miljoonaa euroa. Komissio on merkinnyt yhteensä 332 osaketta, joiden kokonaishinta oli 133 479 829,08 euroa (osakkeen keskihinta oli 402 047,68 euroa).

EIP merkitsi kokonaan osuutensa eli 923 osaketta. Rahoituslaitoksista 15 merkitsi kokonaan osuutensa pääomankorotuksesta, ja 4 rahoituslaitosta merkitsi yli 50 prosenttia osuudestaan. Yhteensä rahoituslaitokset merkitsivät 193 uutta osaketta.

d) Toimet, joilla pääomankorotus saatetaan päätökseen viimeistään vuonna 2017

Komissio on varannut kaikki ne 118 osaketta, joita ei ole vielä laskettu liikkeeseen. EU:lle osakkeiden merkintään alun perin varatuista 178 miljoonan euron budjettivaroista on jäljellä 44,5 miljoonaa euroa. EIR:n alustavien laskelmien mukaan osakkeen myynti- ja ostohinta on noin 436 000 euroa vuonna 2017⁹.

EU voi näin ollen merkitä jäljellä olevilla budjettivaroilla kyseiseen hintaan vielä 102 osaketta. Sen jälkeen EU olisi merkinnyt 434 uutta osaketta suunnitellun 450 osakkeen sijaan. Erotus johtuu osakkeen hinnan noususta kauden aikana. Pääomankorotusjärjestelyn jälkeen EU:lla on edellä esitetyn toteutuessa 1 334 osaketta (29,6 prosenttia enimmäispääomasta). Tämä merkitsee sitä, että EU:n omistusosuus pienenee aiemmasta 30 prosentin osuudesta.

2. EIR:N SAAVUTUKSET VUOSINA 2014–2016 PÄÄOMANKOROTUKSEN TUKEMANA

2.1 Yleiskatsaus vuoden 2016 kolmannen neljänneksen lopussa

EIR oli 30. syyskuuta 2016 mennessä kasvattanut toimintansa volyymia vuosittain¹⁰ keskimäärin 40 prosenttia vuoteen 2013 verrattuna. EIR osallistui 607 transaktioon, joiden yhteydessä investoitiin yhteensä 16,9 miljardia euroa. Kyseisistä transaktioista 370 perustui EIR:n pääomapohjaan. EIR:n omia varoja otettiin käyttöön 5,8 miljardia euroa. Tästä määrästä yli 4 miljardia euroa sijoitettiin yhdessä EIR:n hallinnoimien valtuutuksiin kuuluvien varojen kanssa.

Tämän tuloksena syntynyt vahva pääomapohja oli ratkaiseva tekijä sille, että EIR pystyi ottamaan Euroopan strategisten investointien rahaston (ESIR)¹¹ onnistuneesti käyttöön. Se antoi EIR:lle mahdollisuuden ennakkorahoittaa ensimmäiset transaktiot ja ottaa nopeutetulla tahdilla käyttöön InnovFin-väline (jossa EIR ottaa riskiltään pienimmän etuoikeusluokan) ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset ESIR-rahaston RCR-riskipääomavaltuutuksen puitteissa (jossa EIR yhteissijoittaa järjestelmällisesti 5 prosenttia).

EIR vahvisti samanaikaisesti yhteyksiään nykyisiin osakkeenomistajiinsa niiden kasvattaessa osuuksiaan ja saamalla uusiksi osakkeenomistajiksi eurooppalaisen pk-yritysrahoituksen merkittäviä toimijoita.

2.2. Pääomasijoitukset (riski- ja kasvupääoma)

Pääomankorotuksen myötä kasvanut riskinottokapasiteetti on antanut EIR:lle mahdollisuuden laajentaa huomattavasti oman pääoman ehtoisia sijoituksiaan sekä sijoitusvolyymin että rahoitusvälineiden käyttöönotton osalta.

⁹ Arvio perustuu kolmannen vuosineljänneksen tarkastamattomiin tileihin.

¹⁰ Yhdistetty vuotuinen kasvuvauhti (Compounded Annual Growth Rate, CAGR), joka perustuu vuoden 2016 lopun volyymiennusteeseen.

¹¹ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/1017, annettu 25 päivänä kesäkuuta 2015, Euroopan strategisten investointien rahastosta, Euroopan strategisten investointien rahastosta, Euroopan investointineuvontakeskuksesta ja Euroopan investointihankeportaalista sekä asetusten (EU) N:o 1291/2013 ja (EU) N:o 1316/2013 muuttamisesta – Euroopan strategisten investointien rahasto (EUVL L 169, 1.7.2015, s.1).

a) Uudet ESIR-rahaston/RCR-riskipääomavaltuutuksen toimet, joita tuetaan pääomankorotuksella

EIR pystyi RCR-riskipääomavaltuutuksen ansiosta jatkamaan pääomasijoitusstrategiaansa riski- ja kasvupääomasegmenteissä yli 15 vuoden ajan ja lisäämään hybridivelalla ja oman pääoman ehtoista rahoituksella toteutettavia sijoituksia. EIR yhteissijoittaa omia varojaan valtuutuksen piiriin kuuluvien varojen rinnalla.

EIP lisäsi heinäkuussa 2015 RCR-riskipääomavaltuutukseen kuuluvia pääomasijoitusvarojaan 2,5 miljardilla eurolla (kokonaismäärä sen jälkeen 9,5 miljardia euroa) ESIR-rahaston pk-yrityssikkunan puitteissa (yksityiset pääomasijoitukset ja teknologian siirtoon liittyvät sijoitukset pk-yrityksiin ja mid cap -yrityksiin). ESIR-rahastoon liittyviä sitoumuksia oli yhteensä 1,4 miljardia euroa 45 rahastossa vuoden 2015 lopussa. Niillä aikaansaatiin 14,6 miljardin euron kokonaisrahoitus (vipuvaikutus lähes 11).

Vuosi 2015 oli RCR-riskipääomavaltuutukseen kuuluvan välirahoitus/yhteissijoitusvälineen (Mezzanine Co-Investment Facility, MCIF) ensimmäinen täysi toimintavuosi. Tämä 100 miljoonan euron hybridi, oman ja vieraan pääoman ominaisuuksia yhdistelevä järjestely antoi EIR:lle mahdollisuuden sijoittaa kohdeyrityksiin yhdessä mezzanine-rahastojen kanssa. MCIF-välineen puitteissa oli tehty syyskuuhun 2016 mennessä yhteensä 72 miljoonan euron sitoumukset (joista 4 miljoonaa euroa EIR:n omista varoista). Näin tuettiin yhteissijoitusratkaisujen laajempaa käyttöä ja puututtiin selkeästi tunnistettuihin rahoituksen saannin puutteisiin.

EIR teki RCR-riskipääomavaltuutuksen puitteissa tammikuun 2014 ja syyskuun 2016 välisenä aikana 5,0 miljardin euron sitoumukset, joista 250 miljoonaa euroa omista varoistaan.

b) EIR:n riskinjako EU:n valtuutusten puitteissa – EU:n pääomarahoitusväline

EU:n pääomarahoitusvälineeseen sisältyvät COSME-ohjelma, joka on pääomajärjestely kasvua varten (COSME EFG), ja Horisontti 2020 -puiteohjelman InnovFin – Pk-yritysten riskipääoman väline (InnovFin Equity), joka kattaa myös bisnesenkeleihin liittyvän kokeiluhankkeen. Molemmissa tapauksissa EU:n budjettivaroja käytetään yhdessä EIR:n omien varojen kanssa.

COSME-ohjelman kasvuun tähtäävän pääomajärjestelyn kautta EIR sijoittaa rahastoihin, jotka tarjoavat pääoma- ja välipääomarahoitusta korkean kasvupotentiaalin pk-yrityksille niiden laajentumis- ja kasvuvaiheessa. Kohteena ovat erityisesti rajojen yli toimivat pk-yritykset. Syyskuuhun 2016 mennessä kasvuun tähtäävän pääomajärjestelyn puitteissa oli allekirjoitettu yhdeksään sijoitukseen liittyvät sopimukset, joihin liittyvät kokonaissitoumukset olivat yhteensä 107 miljoonaa euroa. Tästä 5 miljoonaa euroa oli EIR:n omista varoista.

InnovFinEquity-välineen kautta EIR sijoittaa teknologian siirtoon, bisnesenkeleihin, riskipääomarahastoihin ja rahastojen rahastoihin, jotka tarjoavat oman pääoman ehtoista rahoitusta alkuvaiheen yrityksille ennen perustamista, siemenvaiheessa ja käynnistysvaiheessa, kun yrityksille ei ehkä ole vielä kertynyt tuloja tuotteidensa myynnistä. Sen avulla saadaan rahoitusta yli 1,7 miljardia euroa yrityksille jäsenvaltioissa ja muissa Horisontti 2020 -ohjelman liittyneissä maissa. EIR on tehnyt seitsemässä

pääomasijoitusrahastossa yhteensä 130 miljoonan euron sitoumukset, mukaan lukien 26,5 miljoonaa euroa EIR:n omista varoista.

Sen jälkeen, kun ESIR-rahaston puitteissa oli otettu käyttöön uusi osaketuote, ESIR-rahastoon luotiin strukturoitu rahoitustuote, jossa yhdistetään EU:n InnovFinEquity-väline ESIR-EU -takuulla katettuun 270 miljoonan euron sitoumukseen ja 290 miljoonan euron sitoumukseen EIR:n omista varoista.

c) Yhteiskunnallisesti vaikuttavien investointien kehittäminen: Sosiaalisten vaikutusten nopeuttaja (Social Impact Accelerator, SIA)

SIA on vuonna 2013 käynnistetty EIR:n aloite, joka on osa EIP-ryhmän vaikutusinvestointistrategiaa. Sillä vastataan EU:n laajempaan poliittiseen tavoitteeseen, jolla pyritään perustamaan kestävän rahoituksen markkinat yhteiskunnalliselle yrittäjyydelle Euroopassa. SIA on rahastojen rahasto, jolla pyritään luomaan oman pääoman ehtoisten sijoitusten salkku yhteiskuntavaikutteisissa rahastoissa. Se edistää sosiaalista osallisuutta, tarjoaa vaihtoehtoisia työllisyysmahdollisuuksia syrjäytyneille yhteiskuntaryhmille ja edistää kasvua.

Vuosina 2014 ja 2015 EIR jatkoi vahvan ja hyvin hajautetun SIA-verkoston rakentamista Euroopassa. Näin varmistetaan laaja valikoima rahoitusvaihtoehtoja, mukaan lukien velkainstrumentit tai oman ja vieraan pääoman ominaisuuksia yhdistelevät hybridi-instrumentit.

SIA-rahasto saa rahoitusta EREM-riskipääomavaltuutukseen kuuluvan yhteiskuntavaikutteisen rahoitusvälineen (EREM Social Impact Finance Instrument) puitteissa, joka on EIP:n valtuutus (189 miljoonaa euroa). SIA-rahastoon liittyvät kokonaissitoumukset olivat 243 miljoonaa euroa rahaston lopullisen päättämisen ajankohtana heinäkuussa 2015. Siihen mennessä lisäsijoituksia olivat tehneet Bulgarian kehityspankki ja suomalainen innovointirahasto Sitra. EIR oli lisäksi sijoittanut omista varoistaan 11,5 miljoonaa euroa.

d) Alueellinen ulottuvuus

EIR on laajentanut vuonna 2006 aloitettuja alueellisia pääomasijoituksiaan. Nykyään sen hoidossa on 12 alueellista rahastojen rahastoa, joiden kokonaissitoumukset ovat 3,7 miljardia euroa rahastojen rahaston tasolla. EIR ja sen alueelliset kumppanit perustivat vuonna 2016 kolme rahastojen rahastoa, joiden kohdemarkkinoina olivat pääasiassa Viro (60 miljoonaa euroa), Ruotsi (582 miljoonaa Ruotsin kruunua – noin 60,5 miljoonaa euroa) ja Alankomaat (200 miljoonaa euroa). Niihin käytettiin myös ERI-rahastojen ja/tai ESIR-rahaston varoja. EIR sijoittaa myös omia varojaan yhdessä toimeksiantajien varojen kanssa muiden alueellisten rahastojen rahastojen kautta. Tämä toteutetaan EIR:n yhteissijoituksina osana RCR-riskipääomavaltuutusta, jonka kautta nämä aloitteet saavat osan rahoituksestaan.

EIR on myös laajentanut toimintaansa European Angels Fund -aloitteen (EAF) puitteissa. EIR tarjoaa EAF:n kautta pääomarahoitusta bisnesenkeleille ja muille kuin institutionaalisille sijoittajille. EIR lisää niiden sijoituskapasiteettia tekemällä yhteissijoituksia innovatiivisiin yrityksiin siemen-, käynnistys- ja kasvuvaiheessa. EAF perustettiin vuonna 2012, minkä jälkeen se on laajentunut huomattavasti. Rahasto toimii nykyään Itävallassa, Saksassa, Irlannissa, Alankomaissa, Espanjassa ja Tanskassa. Syyskuun lopussa vuonna 2016 EAF:n

sijoitusten kokonaismäärä oli 265 miljoonaa euroa. Kyseisestä määrästä vähintään 8 miljoonaa euroa on tarkoitus sitoa EIR:n omista varoista.

2.3. Velka (takaukset, arvopaperistaminen ja mikrorahoitus)

Vuosina 2014–2016 toteutettiin valtuutuksia, jotka perustuivat yksinomaan toimeksiantajien varojen käyttöön. Tämän lisäksi käynnistettiin huomattava määrä velkainstrumentteihin keskittyviä valtuutuksia, joihin EIR teki yhteissijoituksia ja/tai osallistui riskinjakoon. Lisäksi EIP on lisännyt omalla riskillä toimimista erillistakauksiin liittyvissä toimissa.

a) EIP:n riskipääomavaltuutus (EREM)

EIP ja EIR allekirjoittivat maaliskuussa 2014 EIP:n riskipääomavaltuutuksen, jolla tuetaan eurooppalaisten yritysten heikentynyttä rahoituksen saatavuutta käyttämällä lisätakauksia ja vieraan ja oman pääoman ehtoisia välineitä. Yhteensä enintään 6 miljardia euroa on korvamerkitty. Kyseisestä määrästä 4 miljardia euroa on saatu EIP:ltä ja 2 miljardia euroa EIR:ltä.

EIP:n riskipääomavaltuutuksen tuotteet ja ikkunat lujittavat nykyisiä toimia tai tehostavat vaihtoehtoisia rahoitusvälineitä, joilla voidaan vastata markkinoiden konkreettisiin uusiin tarpeisiin:

- Luottoriskiä vähentävällä järjestelyllä (**ABS Credit Enhancement, EREM ABS CE**) tuetaan enintään 1,95 miljardilla eurolla kapasiteetin lisäämistä omaisuusvakuudellisten arvopaperistamisten välirahoitusosuudessa. Tämä vapauttaa alullepaneuvien laitosten varoja lainattavaksi pk-yrityksille ja pienille mid cap -yrityksille.
- Osuuspankkeja ja pienempiä laitoksia koskevalla järjestelyllä (**EREM Cooperative Banks & Smaller Institutions**) laajennetaan EIP-ryhmän rahoituksenvälittäjien valikoimaa, mikä koskee erityisesti pieniä osuuspankkeja ja muita pienempiä laitoksia, jotka keskittyvät pk-yritysten ja startup-yritysten rahoittamiseen. Alullepanijoiden puolestaan odotetaan käyttävän vapautuneita varoja lainanannon lisäämiseen pk-yrityksille.
- **Lainarahastot** – uusi segmentti, jota EIR hyödyntää helpottaakseen lainarahoituksen myöntämistä pk-yrityksille ja pienille mid cap-yrityksille pankkien perinteisten kanavien rinnalla. Potentiaalisten hankkeiden suuren määrän myötä käytettävissä olevien varojen määrä kasvoi 725 miljoonaan euroon tammikuussa 2016.
- **Pk-yrityksiä koskeva aloite (EREM-SME Initiative)**

EREM-riskipääomavaltuutus edellyttää, että EIR sijoittaa myös omia varojaan yhdessä EIP:n myöntämän rahoituksen kanssa. Tähän mennessä EIR:n omia varoja on käytetty 333 miljoonaa euroa 42 transaktiossa, joihin on investoitu yhteensä 1,2 miljardia euroa.

b) EIR:n pääomasijoitukset EU:n budjettivälineisiin

i) InnovFin pk-yritysten takausjärjestelmä (InnovFin SME Guarantee Facility, SMEG)

EIR oli tarjonnut vuodesta 2014 rajoittamattomia takauksia tai vastatakauksia rahoituksen välittäjille, jotta nämä voivat myöntää vieraan pääoman ehtoista rahoitusta edullisin ehdoin

innovatiivisille pk-yrityksille ja pienille mid cap -yrityksille jäsenvaltioissa ja assosioituneissa maissa.¹²

EU:n talousarviosta saadaan 1,1 miljardia euroa, ja EIR:n vastuut ovat enintään 4,0 miljardia euroa. Näillä määrillä on tarkoitus saada innovatiivisten yritysten käyttöön noin 10 miljardin euron velkarahoitus, jolla puolestaan saadaan aikaan noin 14 miljardin euron investoinnit. EIR takasi 88 transaktiota yhteensä 3,8 miljardin euron arvosta. Niistä 68 sai tukea ESIR-rahastolta, jonka tekemien sopimusten yhteisarvo oli 3,0 miljardia euroa.

Pk-yritysten takausjärjestelmä on hyötynyt tammikuusta 2015 lähtien siitä, että varojen käyttöönotto on nopeutunut tuntuvasti ESIR-rahaston tarjoaman tuen ansiosta.

ii) Euroopan strategisten investointien rahasto

EIP-ryhmä ja EU perustivat yhdessä ESIR-rahaston tavoitteenaan kaventaa EU:ssa olevaa investointivajetta hankkimalla yksityistä rahoitusta strategiaan investointeihin. Rahaston perustana on 16 miljardin euron takaus EU:n talousarviosta ja 5 miljardin euron rahoitusosuus EIP:n omasta pääomasta.

EIR toteuttaa ESIR-rahaston pk-yrityksikkunaa tarjoamalla 5,5 miljardin euron¹³ arvosta takauksia ja pääomasijoituksia. Sijoitusten pk-yrityksiin ja mid cap -yrityksiin odotetaan nousevan 82,5 miljardiin euroon kesään 2018 mennessä (vipuvaikutus 15). Nykyinen toteutustahti tukee tätä alustavaa arviota ja viittaa siihen, että asetetut tavoitteet saavutetaan etuajassa¹⁴.

EIR käytti omia varojaan nopeuttaakseen ESIR-rahaston tuotteiden käyttöönottoa ennen ESIR-rahaston lainsäädännön virallista vahvistamista ottamalla käyttöön enintään 500 miljoonaa euroa omia varoja ennakkomaksuna ennen kuin ESIR-rakenne oli täysin toimintakykyinen.

c) EIR:n tuki pk-yrityksiä koskevalle aloitteelle

Komission ja EIP-ryhmän pk-yrityksiä koskeva aloite edistää pk-yritysten rahoituksen saantia kattamalla alullepanijoina toimivien rahoituslaitosten pk-lainasalkkuihin liittyvät riskit osaksi. EIR-rahastot tarjoavat suuren osan EU:n rahoituksesta, mukaan lukien EU-tason välineistä (COSME ja/tai Horisontti 2020) saatava rahoitusosuus. EIP ja EIR puolestaan tarjoavat yhteisrahoitusta omista varoistaan.

EIR tarjoaa valikoiduille rahoituksen välittäjille rajoittamattoman portfoliovakuusvälineen tai arvopaperistamisvälineen. Tämä suoja luottotappioilta ja potentiaalinen rahoituksen välittäjien pääomatarpeen helpottaminen antavat rahoituksenvälittäjille mahdollisuuden tarjota pk-yrityksille lainoja, leasing-järjestelyjä ja/tai takauksia edullisin ehdoin.

¹² http://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/grants_manual/hi/3cpart/h2020-hi-list-ac_en.pdf

¹³ ESIR-rahaston infrastruktuuri- ja innovointi-ikkunasta on siirretty ESIR-rahaston johtokunnan päätöksellä 500 miljoonaa euroa.

¹⁴ Allekirjoitettujen sopimusten perusteella marraskuuhun 2016 mennessä odotettiin saavutettavan yli 80 prosenttia 82,5 miljardin euron tavoitteesta.

Järjestelyn piiriin kuuluvat tällä hetkellä Bulgaria, Espanja, Suomi, Malta, Italia ja Romania, ja suunnitelmassa on laajentuminen muihin maihin. Noin miljardi euroa ERI-rahastojen varoja on tähän mennessä siirretty EIR:n hoidettavaksi. Lisäksi EIP:n odotetaan sitovan enintään 1,8 miljardia euroa, ja 150 miljoonaa euroa on tarkoitus ottaa EIR:n omista varoista.

d) EIR:n lisää osallistumistaan pk-yritysten arvopaperistamistoimintaan omilla varoillaan

EIR helpottaa arvopaperistamistransaktioiden toteuttamista luottoriskin vähentämisellä. Se tarjoaa takauksia rahoituslaitoksille ja monipuolistaa näin niiden rahoituslähteitä sekä pienentää taloudellisia ja lainsäädännöllisiä pääomavaatimuksia luottoriskin siirrolla. Tämä parantaa pankkien kykyä myöntää luottoja pk-yrityksille.

Vuodesta 2014 lähtien EIR:n toimet, joilla autetaan elvyttämään korkealaatuista pk-yritysten arvopaperistamista, ovat tuottaneet 2,8 miljardin euron arvosta allekirjoitettuja takaussopimuksia. Maantieteellinen kattavuus on laajentunut merkittävästi 12 maahan. Alullepanevien laitosten pk-yrityksille myöntämien lisälainojen vivutetun kokonaismäärän arvioidaan olevan 9,6 miljardia euroa. Samalla ajanjaksolla EIR:n pk-yrityksiin liittyviä arvopaperistamistoimia varten on otettu EIR:n omista varoista käyttöön yhteensä yli 2,2 miljardia euroa.

EIR:n luottoriskiä vähentävällä järjestelyllä (EREM ABS CE) tuettiin myös pk-yrityksiin ja pieniin mid cap -yrityksiin liittyvien arvopaperistamistransaktioiden välirahoitusosuutta, mukaan lukien synteettiset ja todellisen myynnin transaktiot. EIR käytti lisäksi 105 miljoonaa euroa omia varojaan ostaakseen ylempiä etuoikeusluokkia uudesta tuotteesta, jolla tehdään suoria sijoituksia pk-yritysten omaisuusvakuudellisiin arvopaperistamisiin.

2.4 Osakkaat

EIR:n julkisen ja yksityisen osakkeenomistuksen rakenne vahvistui, kun rahoituslaitokset osallistuivat vuoden 2014 pääomankorotukseen. EIR on pyrkinyt laajentamaan omistuspohjaansa, ja osakkaiksi saatiinkin kuusi uutta rahoituslaitosta Espanjasta, Italiasta, Sloveniasta, Ranskasta ja Turkista. Osakkaina on nyt yhteensä 30 rahoituslaitosta.

Lisäksi 10. lokakuuta 2016 pidetyssä yhtiökokouksessa uudeksi jäseneksi hyväksyttiin Czech-Moravian Guarantee and Development Bank (CMZR). Rahoituslaitososakkeenomistajien määrän mahdollinen lisääminen perustuu jatkossa maantieteellisen kattavuuden laajentamiseen ja eurooppalaisten pk-yritysten tukemiseen keskittymiseen.

EIR tiivistä yhteistyötä rahoituslaitosten kanssa entisestään perustamalla yrityssuhteiden yksikön vuonna 2015.

2.5 Luottokelpoisuus

Suurimmat luottoluokituslaitokset ovat johdonmukaisesti vahvistaneet EIR:n AAA-luottoluokituksen ja korostaneet sen vahvaa pääomapohjaa ja erityisesti pääomankorotusta vuonna 2014.

3. EIR:N KESKEISET TULEVAT TOIMET

3.1 Lisätoimet

EIR pyrkii jatkuvasti korjaamaan markkinoilla havaittuja puutteita eurooppalaisten pk-yritysten ja mid cap -yritysten rahoituksessa. Toimissa käytetään omien varojen lisäksi valtuutukseen kuuluvia varoja (esim. ERI-rahastot).

a) ESIR-rahaston pk-yritysikkunan osaketuote (EFSI SMEW equity product)

EIR, EIP ja komissio ottivat heinäkuussa 2016 käyttöön tuotteen, joka on tarkoitettu oman pääoman ehtoihin sijoituksiin EU:ssa. Kokonaisinvestointikapasiteetti on 2 068 miljoonaa euroa, ja se on kohdennettu oman pääoman ehtoihin sijoituksiin täyttämään monenlaisia rahoitustarpeita useilla toteutustavoilla (yhteissijoitukset, teknologian siirto, rahastojen rahastot, yhteiskuntavaikutteiset sijoitukset jne.). Pk-yritysikkunan osaketuotteella on kaksi alaikkunaa, ja EIR sijoittaa enintään 340 miljoonaa euroa omia varojaan kasvuun/laajentumiseen (alaikkuna 1) ja alkuvaiheen investointeihin (alaikkuna 2).

Kansallisten kehityspankkien ja -laitosten yhteistyöfoorumi antaa osallistujilleen mahdollisuuden osallistua ESIR-rahaston pk-yritysikkunan osaketuotteen sijoitusten kokonaismäärään yhden suhteessa yhteen.

b) Muut velkatoimet

i) Lisää ESIR-rahaston tukea InnovFin pk-yritysten takausjärjestelmälle

Suunnitteilla on uusi InnovFin-takausjärjestely, joka koskee välirahoituslainoja. EIR:n enintään 300 miljoonan euron varat yhdistetään ESIR-rahaston varojen kanssa siten, että niillä katetaan yhteensä enintään 2 miljardin euron lainat vuosina 2017–2020.

ii) Rahoitettuja välineitä mikrorahoitukseen (EaSI)

Asetuksen (EU) N:o 1296/2013 mukaisesti komissio ja EIP-ryhmä suunnittelevat täydentävänsä takausvaltuutusta järjestelyllä, jossa tarjotaan etuoikeutettuja lainoja ja toissijaisia lainoja mikroluottolaitoksille ja yhteiskunnallista yrittäjyyttä tukeville laitoksille siten, että nämä puolestaan myöntävät rahoitusta mikroyrityksille ja yhteiskunnallisille yrityksille. EIR:n omista varoja otetaan käyttöön enintään 28,5 miljoonaa euroa (mukaan lukien EREM-valtuutus). Tähän määrään yhdistetään EIP:n ja EaSI:n varat, jolloin kokonaismäärän arvioidaan olevan 200 miljoonaa euroa.

iii) Muut pk-yritysten arvopaperistamiseen liittyvät toimet

EIR on jo aiemmin tehnyt urauurtavia onnistuneita suoria sijoituksia pk-yrityksiin keskittyviin arvopaperistamisiin. EIR harkitsee parhaillaan lisäävänsä läsnäoloaan tällä markkinasegmentillä tekemällä 300 miljoonan euron sijoitukset omista varoistaan kolmen vuoden aikana.

c) ESIR-rahaston kasvattaminen (ESIR 2.0)

Komissio ehdotti syyskuussa 2016, että ESIR-rahaston investointikapasiteettia lisätään¹⁵ (yksityisten lisäinvestointien kanssa kokonaismäärän on tarkoitus kasvaa 315 miljardista eurosta 500 miljardiin euroon) ja investointikautta jatketaan vuoteen 2020 saakka. Lisäksi komissio on ehdottanut, että ESIR-takuuta kasvatetaan 10 miljardilla eurolla yhteensä enintään 26 miljardiin euroon. ESIR-rahaston täytäntöönpano on alkanut erittäin onnistuneesti, erityisesti EIR:n toteuttaman pk-yrityssikkunan osalta. Tämän kannustamana uuteen ehdotukseen sisältyy pk-yrityssikkunan kasvattaminen 5 miljardilla eurolla, jotka ovat käytettävissä pk-yrityksiin ja mid cap -yrityksiin tehtäviin investointeihin EIR:n kautta. Tämän seurauksena EIR:n omia varoja otetaan käyttöön huomattava määrä ESIR-rahaston rinnalla vuosina 2018–2020.

3.2 Vaikutus EIR:n pääoman kulumiseen

a) Pääoman kuluminen

i) Oma pääoma

Pääomaosakkuuksiin liittyvät EIR:n omista varoista tehdyt sitoumukset on rajoitettu 1.1.d jaksossa mainittuun enimmäismäärään. Syyskuussa 2016 pääomaosakkuuksiin oli tämän mukaisesti käytettävissä 891 miljoonaa euroa. Yksityisiä pääomasijoituksia oli yhteensä 659 miljoonaa euroa eli 74 prosenttia enimmäismäärästä.

ii) Takaukset

Syyskuun 2013 lopussa EIR:n omalla riskillä tehtyihin takaustoimiin liittyvät vastuut olivat 2,9 miljardia euroa, jolloin tällaisille transaktioille jäi 6,1 miljardin euron toimintavara. Takauksiin liittyvän liiketoiminnan huomattava kasvu kaksinkertaisti vuoden 2014 alusta vuoden 2016 syyskuun loppuun EIR:n vastuut 5,8 miljardiin euroon, kun enimmäismäärä on 12,9 miljardia euroa.

iii) Vuoden 2014 pääomankorotuksen loppuun saattaminen

Vuoden 2014 pääomankorotusta olisi täydennettävä vuonna 2017 lopullisella täydentävällä merkintäjaksolla, jonka aikana EU merkitsee jäljellä olevat varaamansa EIR:n osakkeet. Nimellisarvo ilmoitetaan heti sen jälkeen, kun EIR on pitänyt vuotuisen yhtiökokouksen vuoden 2017 alkupuoliskolla.¹⁶ EU:n merkittyä jäljellä olevat osakkeensa EIR:n lisätoimien toimintavara kasvaa, mikä tukee edellä 3.1 jaksossa esitettyjen EIR:n sijoitusten toteuttamista.

b) Pääoman käytön optimointi

EIR pyrkii aktiivisesti hallitsemaan pääomaansa kestäväällä tavalla, jotta se voi ylläpitää toimintansa odotettua tasaista kasvua. EIR:n pääoman kulumisen vähentämiseksi on

¹⁵ COM(2016) 597 final, 2016/0276 (COD)

¹⁶ Osakkeen hinta lasketaan käyttäen kaavaa (Replacement Share Purchase Undertaking). Hinta perustuu kertomukseen, jonka EIR:n ulkoiset tilintarkastajat antavat sen jälkeen kun tilinpäätös ja nettotulon jakaminen on hyväksytty vuotuisessa yhtiökokouksessa.

suunniteltu erilaisia toimia, mukaan lukien aktiivisempi salkunhoito erityisesti oman pääoman osalta.

4. PÄÄTELMÄT

Pääomankorotus on jo lisännyt pk-yritysten ja mid cap -yritysten saatavilla olevaa rahoitusta, vaikka korotusta ei ole vielä saatu päätökseen erityisesti sen vuoksi, että EU ei ole tehnyt päätöstä jäljellä olevien 118 osakkeen ostamisesta. Pääomankorotus on lisännyt myös riskinottoa. Tämä mahdollistaa suuremmat ja nopeammat pääomasijoitukset pk-yrityksiin sekä huomattavan vipuvaikutuksen EIR:n pääomalle. Pääomankorotus on vauhdittanut myös EIR:n omalla riskillä toteuttamaa toimintaa luottoriskin vähentämiseen tähtäävissä toiminnoissa, erityisesti takauksissa ja arvopaperistamisessa. Tämä on saanut liikkeelle yksityistä rahoitusta ja helpottanut pk-yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta.

Käytettävissä olevilla talousarviovaroilla ei kuitenkaan todennäköisesti pystytä merkitsemään kaikkia EU:lle varattuja 118:aa jäljellä olevaa osaketta. Tuloksena on EU:n omistussuuden lievä pieneneminen. Tämä johtuu pääasiassa siitä, että i) osakkeen hinta on noussut arvioitua enemmän tarkastelujakson aikana¹⁷ ja ii) EU:n saamia EIR:n osinkoja ei päätetty käyttää lisäosakkeiden ostoon, kuten vuoden 2007 pääomankorotuksen yhteydessä toimittiin. Omistussuuden pienenemisellä ei ole välitöntä vaikutusta EU:n lakisääteisiin osakkeenomistajien oikeuksiin, mutta sen osuus tulevista osingoista laskee vastaavasti hieman. Toistaiseksi saadut tulokset osoittavat, että jäljellä olevien varattujen osakkeiden merkintä antaa EIR:lle mahdollisuuden kasvattaa entisestään pk-yrityksille ja mid cap -yrityksille suunnattuja toimia. EIR:n perussäännössä asetetut enimmäismäärät ja tarve varmistaa sen vakaa AAA-luottoluokitus¹⁸ rajoittavat näiden lisätoimien toteuttamista. Nykyinen toimintavara suhteessa enimmäismääriin antaa EIR:lle mahdollisuuden jatkaa lisätoimia tulevina vuosina, eikä sen vuoden 2018 jälkeisiä pääomatarpeita pystytä vielä ennustamaan. Odotettavissa kuitenkin on, että EIR ottaa käyttöön lisää omia varojaan ESIR 2.0 -rahaston puitteissa, kun se on hyväksytty. Samalla ESIR-takuu antaa EIR:lle mahdollisuuden saada pääomalleen vielä nykyistä huomattavamman vipuvaikutuksen.

¹⁷ EIR:n osakkeen hinnan ennustettua suurempi korotus johtuu pääasiassa EIR:n odotettua paremmasta taloudellisesta tuloksesta.

¹⁸ Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetetus (EU) N:o 462/2013, annettu 21 päivänä toukokuuta 2013, luottoluokituslaitoksista annetun asetuksen (EY) N:o 1060/2009 muuttamisesta (EUVL L 146, 31.5.2013, s. 1).