

Bruxelles, 19.12.2016.
COM(2016) 795 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

**Privremeno izvješće
o sudjelovanju Europske unije u povećanju kapitala Europskog investicijskog fonda i
pripadajućem povećanju potpore Europskog investicijskog fonda mjerama u korist
poduzeća, osobito malih i srednjih poduzeća**

**u skladu s člankom 4. Odluke br. 562/2014/EU Europskog parlamenta i Vijeća od
15. svibnja 2014. o sudjelovanju Europske unije u povećanju kapitala Europskog
investicijskog fonda**

1. UVOD

U skladu s člankom 4. Odluke br. 562/2014¹, u ovom privremenom izvješću ocjenjuje se ostvarivanje cilja povećavanja potpore Europskog investicijskog fonda (EIF) za mjere kojima se dopunjuju mjere država članica u korist poduzeća, osobito malih i srednjih poduzeća (MSP) u razdoblju između 2014. i trećeg tromjesečja 2016.

1.1 EIF

a) Struktura kapitala

Europska investicijska banka (EIB), Europska zajednica (danas Europska unija (EU)), koju je predstavljala Komisija, te nekoliko javnih i privatnih financijskih institucija osnovali su EIF 1994.² s 2 milijarde ECU odobrenog kapitala (što je kasnije pretvoreno u EUR po tečaju 1 : 1) podijeljenih na 2000 dionica. Uplaćeni kapital dioničara utvrđen je na 20 %. Komisija je upisala 600 dionica nominalne vrijednosti 600 milijuna ECU, od čega je 120 milijuna uplaćeno.

Prvim povećanjem kapitala pokrenutim u 2007. odobreni kapital EIF-a povećan je na 3 milijarde EUR (izdano je 1000 novih dionica). Komisija je upisala 300 dodatnih dionica po cijeni koja se određuje na godišnjoj razini na temelju formule koju su dogovorili dioničari Fonda. Dividende za sudjelovanje u EIF-u primljene u razdoblju od 2007. do 2010. pokrile su dio troškova upisa, a preostali dio financiran je iz proračuna. To je omogućilo održavanje relativnog udjela EU-a u Fondu na razini od 30 %.

Drugim povećanjem kapitala u 2014. kapital EIF-a povećan je na 4,5 milijarde EUR izdavanjem 1500 novih dionica. Komisija između 2014. i 2017. ima pravo upisati najviše 450 dodatnih dionica. Ukupni iznos od najviše 178 milijuna EUR bio je stavljen na raspolaganje u okviru općeg proračuna EU-a. Donošenje odluke o postupanju s udjelom u dividendama za sudjelovanje u EIF-u odloženo je do sljedeće revizije financijskih pravila koja se primjenjuju na opći proračun Unije ili, najkasnije, do ovog privremenog izvješća³.

U vrijeme sastavljanja ovog izvješća odobreni kapital EIF-a iznosi 4500 dionica, od kojih je 4382 izdano. EIB drži 2624 (59,9 %), Komisija (u ime EU-a) drži 1232 (28,1 %), a 30 financijskih institucija zajedno drži 526 (12 %) izdanih dionica.

b) Upravljanje

Statutima i poslovníkom EIF-a uspostavljen je okvir za osnivanje, ulogu i postupke njegovih tijela nadležnih za donošenje odluka⁴: Glavne skupštine EIF-a, Upravnog vijeća EIF-a (Vijeće) i izvršnog direktora EIF-a, pod kontrolom Revizorskog odbora EIF-a.

¹ Odluka br. 562/2014/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o sudjelovanju Europske unije u povećanju kapitala Europskog investicijskog fonda, SL L 156, 24.5.2014., str. 1.

² Odluka Vijeća 94/375/EZ od 6. lipnja 1994. o članstvu Zajednice u Europskom investicijskom fondu, SL L 173, 7.7.1994., str. 12.

³ Izjava Europskog parlamenta i Vijeća o Odluci 562/2014. Komisija je predložila da se dividende koje je EIF isplatio u razdoblju od 2014. do 2017. koriste za pokrivanje dijela troškova novih dionica, COM(2014)066 final.

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

c) Operativne aktivnosti

Misija je EIF-a pružanje potpore europskim MSP-ovima poboljšanjem njihova pristupa financiranju. EIF osmišljava, razvija i koristi rizični kapital i kapital za rast, jamstva i instrumente mikrofinanciranja, koji su usmjereni posebno na tržišne segmente MSP-ova i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, s ciljem poticanja daljnjih ulaganja u EU-u i povećanja učinka finacijske poluge proračunskih sredstava EU-a i doprinosa država članica, u suradnji s relevantnim službama Komisije. EIF puža potporu ciljevima EU-a, a to su poticanje inovacija, istraživanja i razvoja, poduzetništva, rasta i zapošljavanja, posredovanjem financijskih proizvoda financijskim posrednicima kao što su banke, jamstvene institucije, institucije za leasing i mikrofinanciranje, fondovi privatnog vlasničkog kapitala i fondovi poduzetničkog kapitala.

EIF djeluje uglavnom u državama članicama, zemljama kandidatkinjama i potencijalnim zemljama kandidatkinjama te u zemljama Europskog udruženja slobodne trgovine.

EIF trenutačno provodi više od 80 mandata u ime svojih nalogodavaca, u prvom redu EIB-a i Komisije, u čije ime (i na čiji rizik) vrši ulaganja u vlasnički kapital i osigurava jamstva. Mandat za poboljšanje rizika (EREM) Grupe EIB-a i EIB-ov mandat za sredstva rizičnog kapitala (RCR) najveći su EIF-ovi instrumenti dužničkog odnosno vlasničkog financiranja. Koristeći proračunska sredstva EU-a EIF provodi instrumente vlasničkog i dužničkog financiranja u okviru programa COSME⁵, InnovFin⁶, Erasmus+⁷ i EaSI⁸. U kontekstu zajedničkih europskih napora na revitalizaciji blokiranog kreditnog kanala prema MSP-ovima, uz komplementarnost i sinergiju s drugim financijskim instrumentima dostupnima MSP-ovima na paneuropskoj razini, EIF također provodi zamašne mandate država članica i tijela koja upravljaju resursima u okviru europskih strukturnih i investicijskih fondova (ESIF), frondova fondova, korporacija te privatnih i javnih institucija, te ulaže vlastite resurse zajedno s drugim investitorima u vlasničke i dužničke poslovne djelatnosti.

d) Kapitalni zahtjevi i očekivana razina kreditne sposobnosti

EIF-ove poslovne linije uključuju različite rizike, te je stoga određeni dio gospodarskog kapitala potrebno stavljati na stranu.

EIF-ove obveze iz vlastitih sredstava u području vlasničkih udjela trenutačno su EIF-ovim statutima ograničene na 50 % EIF-ovih vlastitih sredstava (bez pričuve fer vrijednosti). Gornja granica za obveze iz vlastitih sredstava u okviru poslovanja povezanog s jamstvima jednaka je trostrukom iznosu upisanog kapitala.

Uspješno upravljanje rizicima i kapitalom doprinijelo je zadržavanju stabilnog AAA-kreditnog rejtinga EIF-a, koji su nedavno potvrdile veće agencije za kreditni rejting. Širina

⁵ Uredba (EU) br. 1287/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o uspostavi Programa za konkurentnost poduzeća te malih i srednjih poduzeća (COSME) (2014. – 2020.), SL L 347, 20.12.2013., str. 3.

⁶ InnovFin – Financiranje EU-a za inovatore – zajednička je inicijativa EIB-a i EU-a na temelju Uredbe (EU) br. 1291/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o osnivanju Okvirnog programa za istraživanja i inovacije Obzor 2020. (2014. – 2020.), SL L 347, 20.12.2013., str. 104.

⁷ Uredba (EU) br. 1288/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o uspostavi programa „Erasmus+”: Program Unije za obrazovanje, osposobljavanje, mlade i sport, SL L 347, 20.12.2013., str. 50.

⁸ Uredba (EU) br. 1296/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 11. prosinca 2013. o Programu Europske unije za zapošljavanje i socijalne inovacije, SL L 347, 20.12.2013., str. 238.

spektra EIF-ovih proizvoda i njihova zemljopisnog i sektorskog obuhvata podupire umjerenu i održivu izloženost rizicima.

1.2 Pregled povećanja kapitala

a) Glavni ciljevi

Glavni ciljevi povećanja kapitala bili su:

- razviti tržište kapitala za kreditiranje MSP-ova s ciljem povećanja raznolikosti izvora likvidnosti za banke i društva za leasing koji podržavaju MSP-ove;
- poboljšati pristup financiranju za MSP-ove u skladu s pozivom Europskog vijeća na povećanje EIF-ova jedinstvenog kapaciteta za poboljšanje kreditne sposobnosti;
- podržati rast EIF-a kao temeljnog ulagatelja na tržištu rizičnog kapitala i kapitala za rast;
- pojačati ulogu EIF-a u mikrofinanciranju i ulaganju sa društvenim učinkom, omogućujući prijelomna sudjelovanja vlasničkog kapitala u novim socijalnim poduzećima i financijskim institucijama;
- omogućiti podjelu rizika u EIF-ovim mandatima kroz zajednička ulaganja;
- podupirati EIF-ov kreditni rejting AAA ulaganjem novog kapitala i dokazivanjem povećane političke važnosti EIF-a.

b) Postupci odobravanja

Nakon što je Upravno vijeće EIF-a 14. travnja 2014. odobrilo povećanje kapitala i s tim povezane modalitete, 27. svibnja 2014. odobrila ga je i Glavna skupština EIF-a. Glavna skupština istoga je datuma odobrila i aranžmane za izdavanje i upis novih dionica, uključujući i one povezane s plaćanjem cijene dionica.

c) Upisi dioničara

U skladu s Odlukom br. 562/2014, EU u razdoblju 2014. – 2017. može upisati najviše 450 novih dionica, što je poduprto ukupnim odobrenim proračunskim sredstvima u iznosu od najviše 178 milijuna EUR. Komisija je upisala ukupno 332 dionice, a ukupni trošak tog upisa iznosio je 133 479 829,08 EUR (prosječna cijena po dionici 402 047,68 EUR).

EIB je potpuno iskoristio svoje pravo na upis 923 dionice. Petnaest financijskih institucija potpuno je iskoristilo svoja prava na povećanje kapitala, a daljnje 4 institucije iskoristile su više od 50 % svojih prava, čime je upisano ukupno 193 nove dionice.

d) Koraci za dovršenje povećanja kapitala do 2017.

Još 118 novih dionica ostaje odobreno, ali nije izdano, a sve ih je rezervirala Komisija. Od odobrenih proračunskih sredstava stavljenih na raspolaganje za dionice EU-a u ukupnom

iznosu od najviše 178 milijuna EUR preostalo je 44,5 milijuna EUR. EIF je privremeno izračunao prodajnu i nabavnu cijenu dionice u 2017. u iznosu od oko 436 000 EUR⁹.

Zahvaljujući preostalim proračunskim sredstvima, EU po toj cijeni dionice može upisati još 102 dionice. Time će ukupan broj dionica koje je EU upisao biti 434 umjesto 450, zbog porasta cijene dionice u tom razdoblju koji je bio veći od predviđenog. EU bi dakle na kraju postupka povećanja kapitala imao 1334 dionice (29,6 % odobrenog kapitala). Relativni udio EU-a u Fondu stoga će se smanjiti, u usporedbi s prijašnjim udjelom od 30 %.

2. POSTIGNUĆA EIF-A U RAZDOBLJU 2014. – 2016. PODRŽANA POVEĆANJEM KAPITALA

2.1 Pregled stanja u trećem tromjesečju 2016.

Do 30. rujna 2016. EIF je povećavao volumen svog poslovanja u usporedbi sa 2013. za prosječno 40 % godišnje¹⁰. EIF je zaključio 607 transakcija s volumenom ulaganja od 16,9 milijardi EUR. Od toga, 370 transakcija oslanjalo se na kapitalnu osnovu EIF-a. Njima je mobilizirano 5,8 milijardi EUR vlastitih sredstava EIF-a, od čega je više od 4 milijarde EUR uloženo u kombinaciji sa sredstvima kojima EIF upravlja u okviru mandata.

Rezultirajuća snažna kapitalizacija bila je odlučujući faktor za EIF-ovo uspješno osnivanje Europskog fonda za strateška ulaganja (EFSU)¹¹. Omogućila je EIF-u pretfinanciranje prvih transakcija te ubrzanu provedbu instrumenta *InnovFin* (gdje EIF preuzima nadređenu tranšu) i ulaganja vlasničkog kapitala iz sredstava u okviru EFSU-ova mandata za sredstva rizičnog kapitala (RCR) (gdje EIF sustavno ulaže 5 %).

Paralelno s tim, EIF je još više ojačao veze sa svojim postojećim dioničarima njihovim povećanjem njihovih udjela i dodavanjem važnih sudionika u financiranju europskih MSP-ova kao novih dioničara.

2.2 Vlastiti kapital (rizični kapital i kapital za širenje)

Zahvaljujući dodatnom kapacitetu za preuzimanje rizika koji je proizašao iz povećanja kapitala, EIF je znatno povećao doseg svojih kapitalnih ulaganja i u pogledu volumena ulaganja i u pogledu brzine provođenja.

a) Nove EFSU/RCR aktivnosti podržane povećanim kapitalom

Sredstva rizičnog kapitala (RCR) omogućila su EIF-u da već više od 15 godina provodi svoju strategiju u segmentima rizičnog kapitala i kapitala za rast i dopustila povećana ulaganja putem hibridnog financiranja (financiranje kombinacijom zajmova i vlasničkog kapitala). EIF ulaže vlastita sredstva u kombinaciji sa sredstvima kojima upravlja u okviru mandata.

U srpnju 2015. EIF je povećao vlastiti RCR kapital u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove (namijenjen kapitalnim ulaganjima i ulaganjima u prijenos tehnologije za MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije) za 2,5 milijarde EUR (na 9,5 milijardi EUR). Koncem

⁹ Na temelju nerevidiranih financijskih izvještaja za treće tromjesečje.

¹⁰ CAGR (složena godišnja stopa rasta) na temelju predviđenog volumena na kraju 2016.

¹¹ Uredba (EU) 2015/1017 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. lipnja 2015. o Europskom fondu za strateška ulaganja, Europskom savjetodavnom centru za ulaganja i Europskom portalu projekata ulaganja, SL L 169, 1.7.2015., str. 1.

2015. obveze povezane s EFSU-om iznosile su 1,4 milijarde EUR u 45 fondova. To je rezultiralo financiranjem u iznosu od 14,6 milijardi EUR (omjer financijske poluge od gotovo 1 : 11).

Godina 2015. bila je prva godina potpune operativnosti mezaninskog instrumenta za zajednička ulaganja (MCIF) u okviru mandata za sredstva rizičnog kapitala (RCR). Taj instrument za hibridno financiranje putem kombinacije zajmova i vlasničkog kapitala ukupne vrijednosti 100 milijuna EUR omogućio je EIF-u zajednička ulaganja u odabrana poduzeća u kombinaciji s mezaninskim sredstvima. U rujnu 2016. obveze u okviru MCIF-a iznosile su ukupno 72 milijuna EUR (od čega 4 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a) s ciljem šire uporabe mogućnosti zajedničkih ulaganja kao odgovor na jasno utvrđene nedovoljne mogućnosti prikupljanja sredstava.

U razdoblju od siječnja 2014. do rujna 2016. EIF je u okviru sredstava rizičnog kapitala preuzeo obveze u vrijednosti od 5,0 milijardi EUR uključujući 250 milijuna EUR vlastitih sredstava.

b) EIF-ova podjela rizika u okviru mandata EU-a – jedinstveni vlasnički financijski instrument EU-a

Jedinstveni vlasnički financijski instrument EU-a uključuje Instrument vlasničkog kapitala za rast u okviru programa COSME (*Equity Facility for Growth*, COSME EFG) i Instrument rizičnog kapitala za MSP-ove InnovFin u okviru programa Obzor 2020. (*InnovFin Equity*), koji obuhvaća i pilotsku inicijativu za poslovne anđele. U oba slučaja proračunska sredstva EU-a kombiniraju se s vlastitim sredstvima EIF-a.

COSME EFG omogućuje EIF-u da ulaže u fondove kojima se osigurava vlasnički kapital i mezaninsko financiranje za MSP-ove koji se šire i razvijaju te imaju visok potencijal rasta, osobito za one MSP-ove koji posluju prekogranično. Do rujna 2016. u okviru instrumenta EFG potpisano je devet ulaganja što je rezultiralo obvezama ukupne vrijednosti 107 milijuna EUR od čega 5 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

Kroz *InnovFin Equity* EIF za cilj ima ulaganja u prijenose tehnologije, poslovne anđele, fondove za rizični kapital i fondove fondova, koji osiguravaju vlasnički kapital za poduzeća u ranim fazama nastajanja – početnoj, pripremnoj i fazi pokretanja poslovanja – koja još nisu mogla ostvariti prihode od prodaje svojih proizvoda. U okviru *InnovFin Equity* mobilizirano je više od 1,7 milijardi EUR za poduzeća u državama članicama i zemljama pridruženima programu Obzor 2020. EIF je za sedam investicijskih fondova izdvojio sredstva u ukupnom iznosu od 130 milijuna EUR uključujući 26,5 milijuna EUR vlastitih sredstava.

Nakon uspostave novog proizvoda vlasničkog kapitala u okviru EFSU-a, u okviru EFSU-a uspostavljen je jedan strukturiran financijski proizvod u kojem je EU-ov *InnovFin Equity* kombiniran s rezerviranim sredstvima u visini od 270 milijuna EUR iz jamstva EU-a za EFSU i rezerviranim sredstvima u iznosu od 290 milijuna EUR iz vlastitih sredstava EIF-a.

c) Razvoj ulaganja s društvenim učinkom: Ubrzivač društvenog učinka (*Social Impact Accelerator*) (SIA)

SIA je inicijativa EIF-a pokrenuta 2013. u okviru strategije ulaganja s učinkom Grupe EIB-a, a kao odgovor na EU-ov širi politički cilj uspostavljanja tržišta održivog financiranja za

socijalno poduzetništvo u Europi. SIA je fond fondova kojim se pokušava uspostaviti portfelj kapitalnih ulaganja u fondove s društvenim učinkom. Njime se promiče socijalna uključenost, nude alternativni izvori zapošljavanja za marginalizirane društvene skupine i doprinosi gospodarskom rastu.

U 2014. i 2015. EIF je diljem Europe nastavio graditi snažan i raznolik portfelj usmjeren na SIA, osiguravajući dostupnost širokog spektra mogućnosti financiranja, uključujući dužničke instrumente i hibridne instrumente za kombiniranje zajmova i vlasničkog kapitala.

Za financiranje fonda SIA koristi se EREM-ov financijski instrument za ulaganja s društvenim učinkom *EREM Social Impact Finance Instrument*, što je mandat EIB-a (189 milijuna EUR). Ukupne obveze koje se odnose na SIA dosegle su u trenutku njegova konačnog zaključenja u srpnju 2015. vrijednost od 243 milijuna EUR kroz dodatna ulaganja Bugarske razvojne banke, finskog inovacijskog fonda Sitra i 11,5 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

d) Regionalni doseg

EIF je povećao doseg svojeg regionalnog djelovanja započetog 2006. i trenutačno upravlja s 12 regionalnih fondova fondova s rezerviranim sredstvima ukupne vrijednosti 3,7 milijardi EUR na razini fondova fondova. U 2016. EIF i njegovi regionalni partneri uspostavili su tri fonda fondova, uglavnom usmjerenih na Estoniju (60 milijuna EUR), Švedsku (582 milijuna SEK, približno 60,5 milijuna EUR) i Nizozemsku (200 milijuna EUR), uključujući i sredstva iz ESIF-a i/ili EFSU-a. EIF također ulaže vlastita sredstva zajedno s sredstvima nalogodavaca u okviru drugih regionalnih fondova fondova kroz EIF-ova zajednička ulaganja u sklopu mandata za sredstva rizičnog kapitala (RCR), koji djelomično financira te inicijative.

EIF je također proširio svoje aktivnosti u okviru inicijative Europski fond poslovnih anđela (EAF). U okviru EAF-a EIF osigurava vlasnički kapital poslovnim anđelima i drugim neinstitucionalnim ulagateljima povećavajući njihov kapacitet ulaganja suulaganjem u inovativna poduzeća u pripremnoj, ranoj ili fazi rasta. EAF sada pokriva Austriju, Njemačku, Irsku, Nizozemsku, Španjolsku i Dansku, što je znatno proširenje u usporedbi s 2012. kada je pokrenut. Krajem rujna 2016. inicijativa EAF imala je obujam od 265 milijuna EUR od čega najmanje 8 milijuna treba biti izdvojeno iz EIF-ovih vlastitih sredstava.

2.3. Zajmovi (jamstva, sekuritizacija i mikrofinanciranje)

Uz nove mandate provedene u razdoblju 2014. – 2016., koji se oslanjaju isključivo na mobilizaciju sredstava nalogodavaca, uz suulaganje EIF-a i/ili podjelu rizika pokrenut je važan broj mandata fokusiranih na zajmove. Uz to EIF je povećao svoje aktivnosti na vlastiti rizik u poslovima poboljšanja kreditne sposobnosti.

a) EIB-ov mandat za poboljšanje rizika (*EIB risk enhancement mandate*, EREM)

EREM je potpisan između EIB-a i EIF-a u ožujku 2014. kako bi se dodatnim jamstvenim, dužničkim i vlasničkim instrumentima dala potpora oslabljenom financiranju europskih poduzeća. Rezervirana su sredstva u ukupnom iznosu od 6 milijardi EUR, od čega 4 milijarde EUR EIB-ovih i do 2 milijarde EUR EIF-ovih sredstava.

EREM-ovim proizvodima/sastavnicama jačaju se postojeće aktivnosti ili alternativni financijski alati kako bi se odgovorilo na konkretne nove potrebe tržišta.

- EREM-ova sastavnica za poboljšanje kreditne sposobnosti na temelju vrijednosnica osiguranih imovinom (**EREM ABS CE**) sredstvima u iznosu od najviše 1,95 milijardi EUR podržava povećani kapacitet u mezaninskim tranšama vrijednosnica osiguranih imovinom, čime se oslobađaju sredstva inicijatora kako bi ih oni mogli upotrijebiti za kreditiranje MSP-ova i malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije;

- EREM-ovom sastavnicom „Zadružne banke i manje institucije” (**EREM Cooperative Banks & Smaller Institutions**) proširuje se spektar financijskih posrednika Grupe EIB, osobito malih zadružnih banaka i drugih manjih institucija koje su posebno usredotočene na manje MSP-ove i novoosnovana poduzeća. Zauzvrat, od inicijatora se očekuje da oslobođena sredstva upotrijebe za povećanje kreditiranja MSP-ova.

- **Fondovi za zajmove** – novi segment kojim se EIF počeo koristiti kako bi proširio dostupnost kreditiranja za MSP-ove i mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije izvan tradicionalnih bankovnih kanala. Zahvaljujući tom snažnom portfelju raspoloživa sredstva dosegla su u siječnju 2016. vrijednost od 725 milijuna EUR

- **Inicijativa za MSP-ove u okviru EREM-a**

U okviru EREM-a, uz financiranje koje na raspolaganje stavlja EIB, od EIF-a se očekuje da sudjeluje s vlastitim sredstvima. Do sada je u 42 transakcije s ukupnim volumenom ulaganja od 1,2 milijarde EUR mobilizirano do 333 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

b) Unos kapitala EIF-a u proračunske instrumente EU-a

i) Instrument za davanje jamstava MSP-ovima u okviru Instrumenta InnovFin (SMEG)

Od 2014. EIF nudi neograničena jamstva ili protujamstva financijskim posrednicima čime im se omogućuje kreditiranje inovativnih MSP-ova i malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije u državama članicama i pridruženim zemljama¹² po povoljnim uvjetima.

Procjenjuje se da će 1,1 milijarda EUR iz proračuna EU-a u kombinaciji s najviše 4,0 milijarde EUR izloženosti EIF-a učiniti dostupnima oko 10 milijardi EUR kapitala za kreditiranje inovativnih poduzeća i da će to potaknuti ulaganja u visini od oko 14 milijardi EUR. EIF je zaključio 88 jamstava za pokriće zajmova ukupne vrijednosti 3,8 milijardi EUR od čega je 68 transakcija dobilo potporu iz EFSU-a za ukupno 3,0 milijarde EUR u potpisima.

Od siječnja 2015. provedba instrumenta SMEG znatno je ubrzana zahvaljujući potpori koju nudi EFSU.

ii) Europski fond za strateška ulaganja

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

Grupa EIB-a i EU zajedno su pokrenuli EFSU kako bi se prevladao trenutačni manjak ulaganja u EU-u mobiliziranjem privatnog kapitala za strateška ulaganja. Poduprt je jamstvom u visini od 16 milijardi EUR iz proračuna EU-a i 5 milijardi EUR dodijeljenih iz vlastitog kapitala EIB-a.

EIF provodi sastavnicu EFSU-a za MSP-ove osiguravajući kreditna jamstva i vlasnička ulaganja u visini od 5,5 milijardi EUR¹³. Očekuje se da će do ljeta 2018. ukupni obujam ulaganja u MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije iznositi 82,5 milijarde EUR (učinak financijske poluge 15x). Dosadašnji rezultati provedbe potvrđuju tu prvotnu procjenu i nagovještavaju da će ciljevi biti ostvareni ranije nego što je bilo predviđeno¹⁴.

Kako bi ubrzao provedbu EFSU-ovih proizvoda, prije formalnog donošenja zakonodavstva u pogledu EFSU-a EIF je za prefinansiranje do pune operativnosti EFSU-ove strukture mobilizirao do 500 milijuna EUR vlastitih sredstava.

c) Potpora EIF-a inicijativi za MSP-ove

Inicijativa za MSP-ove Komisije i Grupe EIB-a potiče financiranje MSP-ova pružajući djelomično pokriće rizika institucija pružatelja financiranja za portfelje kreditiranja MSP-ova. Najveći dio sredstava EU-a osiguravaju europski strukturni i investicijski fondovi (ESIF) što uključuje doprinose instrumenata na razini EU-a (COSME i/ili Obzor 2020.) uz sufinanciranje sredstvima EIB-a i vlastitim sredstvima EIF-a.

EIF odabranim financijskim posrednicima nudi instrument neograničenog portfeljnog jamstva ili instrument za sekuritizaciju. Ta zaštita od gubitaka i potencijalna kapitalna olakšica omogućavaju financijskim posrednicima da MSP-ovima nude zajmove, leasing i/ili jamstva po povoljnim uvjetima.

Time su trenutačno obuhvaćene Španjolska, Bugarska, Finska, Malta, Italija i Rumunjska, a planirano je širenje i na druge države članice. Do sada je EIF-u povjereno oko 1 milijarda EUR sredstava ESIF-a zajedno sa očekivanom obvezom EIB-a u iznosu od najviše 1,8 milijardi EUR i 150 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

d) Pojačane aktivnosti EIF-a na sekuritizaciji kredita MSP-ovima iz vlastitih sredstava

Olakšavanjem transakcija sekuritizacije kroz poboljšavanje kreditne sposobnosti, EIF financijskim institucijama daje jamstva čime se diversificiraju njihovi izvori financiranja te postiže ekonomska i regulatorna kapitalna olakšica kroz prijenos kreditnog rizika, a time se povećava sposobnost banaka da kreditiraju MSP-ove.

Od 2014., kao rezultat EIF-ovih napora da podupre oporavak visokokvalitetne sekuritizacije za MSP-ove, potpisana su jamstva ukupne vrijednosti 2,8 milijarde EUR. Zemljopisna pokrivenost znatno se povećala, na 12 zemalja. Procjenjuje se da će volumen dodatnog kreditiranja MSP-ova s učinkom financijske poluge koje su osigurali inicijatori dosegnuti

¹³ Nakon povećanja od 500 milijuna EUR prenesenih iz sastavnice EFSU-a za infrastrukturu i inovacije na temelju odluke Upravljačkog odbora EFSU-a.

¹⁴ Na temelju dosad potpisanih transakcija očekuje se da će do studenoga 2016. biti ostvareno više od 80 % cilja od 82,5 milijarde EUR.

9,6 milijardi EUR. Ukupno, aktivnostima EIF-a na sekuritizaciji kredita MSP-ovima u istom je razdoblju mobilizirano više od 2,2 milijarde EUR vlastitih sredstava EIF-a.

EIF-ovim instrumentom EREM ABS CE data je potpora i mezaninskim tranšama sekuritizacijskih transakcija za MSP-ove/mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije uključujući i sintetske i gotovinske sekuritizacije. EIF je također upotrijebio 105 milijuna EUR vlastitih sredstava za kupnju više nadređenih tranši u okviru novog proizvoda izravnih ulaganja u vrijednosne papire osigurane imovinom MSP-ova.

2.4 Dioničari

EIF je pojačao svoju javno-privatnu dioničarsku strukturu kroz sudjelovanje javnih institucija u povećanju kapitala 2014. Nakon EIF-ovih napora da proširi spektar svojih dioničara pridružilo se šest novih institucija iz Španjolske, Italije, Slovenije, Francuske i Turske, čime se broj financijskih institucija među dioničarima popeo na 30.

Štoviše, 10. listopada 2016. glavna skupština EIF-a odobrila je prijem novog člana, češko-moravske banke CMZR. Svako potencijalno daljnje širenje kruga financijskih institucija dioničara temeljit će se na širenju zemljopisne pokrivenosti i na usredotočenosti institucija na potporu europskim MSP-ovima.

EIF je svoju suradnju s financijskim institucijama dodatno ojačao stvaranjem odjela za korporativne odnose u 2015.

2.5 Kreditna sposobnost

Veće agencije za kreditni rejting dosljedno potvrđuju EIF-ov kreditni rejting AAA i naglašavaju EIF-ovu snažnu kapitalizaciju, posebno ističući povećanje kapitala 2014.

3. KLJUČNE AKTIVNOSTI EIF-A U BUDUĆNOSTI

3.1 Dodatne buduće aktivnosti

EIF kontinuirano nastoji popuniti identificirane praznine na tržištu u pogledu financiranja europskih MSP-ova i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije mobilizirajući vlastita sredstva uz sredstva u okviru mandata, kao što je ESIF.

Vlasnički proizvod SMEW u okviru EFSU-a

U srpnju 2016. EIF, EIB i Komisija pokrenuli su proizvod posvećen ulaganju vlasničkog kapitala u EU-u čiji je ukupan kapacitet ulaganja od 2068 milijuna EUR usmjeren na ulaganja u cijelom širokom spektru financijskih potreba i modaliteta isporuke (zajednička ulaganja, prijenosi tehnologije, fondovi fondova, društveni učinak itd.) Proizvod za ulaganje vlasničkog kapitala SMEW ima dvije pod-sastavnice, pri čemu EIF ulaže do 340 milijuna EUR vlastitih sredstava u rast/širenje (pod-sastavnica 1.) i ulaganja u ranoj fazi (pod-sastavnica 2.)

Platforma za suradnju za nacionalne razvojne banke i institucije omogućuje im da prate ulaganja u okviru proizvoda *EFSI SME Equity Product* (proizvod za ulaganje vlasničkog kapitala u MSP-ove u okviru EFSU-a) vlastitim ulaganjima u omjeru 1 : 1.

b) Dodatne kreditne aktivnosti

i) Daljnja potpora EFSU-a instrumentu InnovFin SMEG

U tijeku je kreiranje novog instrumenta za jamstva u okviru instrumenta InnovFin SMEG kojim će se pokrivati mezaninski zajmovi. Sredstva EIF-a u iznosu od najviše 300 milijuna EUR kombinirat će se sa sredstvima EFSU-a kako bi se ostvario ukupan volumen kreditiranja od 2 milijarde EUR u razdoblju 2017. – 2020.

ii) Financirani instrumenti za mikrofinanciranje

U skladu s Uredbom (EU) br. 1296/2013 Komisija i Grupa EIB-a planiraju nadopuniti jamstveni mandat instrumentom za ponudu nadređenih i podređenih zajmova institucijama za mikrofinanciranje i socijalno poduzetništvo koje će pak zauzvrat povećati kreditiranje mikro poduzeća i socijalnih poduzeća. EIF-ova vlastita sredstva u iznosu od najviše 28,5 milijuna EUR (uključujući i sredstva u okviru mandata EREM) bit će mobilizirana u kombinaciji sa sredstvima EIB-a i EaSI-ja kako bi se postigao očekivani ukupni volumen od 200 milijuna EUR.

iii) Dodatne aktivnosti na sekuritizaciji kredita MSP-ovima

Nakon uspješnog uvođenja EIF-ovih izravnih ulaganja u sekuritizacije usredotočene na MSP-ove, trenutačno se razmišlja o pojačavanju EIF-ove prisutnosti u tom segmentu tržišta s potencijalno 300 milijuna EUR vlastitih sredstava tijekom tri godine.

c) Povećanje EFSU-a (EFSU 2.0)

U rujnu 2016. Komisija je predložila povećanje ukupnog investicijskog kapaciteta EFSU-a¹⁵ (čime bi ukupna potaknuta ulaganja narasla sa 315 milijardi EUR na 500 milijardi EUR) uz produljenje razdoblja ulaganja do 2020. Štoviše Komisija je predložila povećanje jamstva za EFSU za 10 milijardi EUR na ukupno 26 milijardi EUR. Na temelju vrlo uspješnog početka provedbe EFSU-a, osobito njegove sastavnice za MSP-ove koju provodi EIF, novi prijedlog predviđa povećanje sastavnice za MSP-ove od 5 milijardi EUR koja je stavljena na raspolaganje za ulaganja u MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije kroz EIF. Rezultat toga bit će znatna dodatna vlastita sredstva EIF-a koja će se mobilizirati uz sredstva EFSU-a u razdoblju 2018. – 2020.

3.2 Učinak na EIF-ovu potrošnju kapitala

a) Potrošnja kapitala

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

i) Vlasnički kapital

Za EIF-ove obveze iz vlastitih sredstava u području sudjelovanja u vlasničkom kapitalu vrijedi gornja granica navedena pod točkom 1.1.d). U skladu s tim u rujnu 2016. za sudjelovanje u vlasničkom kapitalu na raspolaganju je bio iznos od 891 milijun EUR. Neto obvezama za sudjelovanje u vlasničkom kapitalu od ukupno 659 milijuna EUR iskorišteno je 74 % od te gornje granice.

ii) Jamstva

Krajem rujna 2013. EIF-ova izloženost na temelju poslova davanja jamstava na vlastiti rizik iznosila je 2,9 milijardi EUR, rezultat čega je 6,1 milijardi EUR slobodnog prostora za takve transakcije. Nakon razdoblja znatno povećanog volumena poslova davanja jamstava između 2014. i kraja rujna 2016. EIF-ova se izloženost udvostručila na iznos od 5,8 milijardi EUR, naprama gornjoj granici od 12,9 milijardi EUR.

iii) Dovođenje povećanja kapitala iz 2014.

Povećanje kapitala započeto 2014. trebalo bi biti dovršeno 2017. završnim dodatnim rokom za upis preostalih odobrenih dionica EIF-a koje je rezervirao EU. Nominalna vrijednost bit će potvrđena odmah nakon godišnje glavne skupštine EIF-a 2017. u prvoj polovini 2017.¹⁶ Upisom preostalih dionica od strane EU-a povećat će se relevantan slobodan prostor dostupan EIF-u za dodatne poslove što će poduprijeti daljnju provedbu EIF-ovih ulaganja navedenih u odjeljku 3.1.

b) Optimizacija korištenja kapitala

EIF aktivno radi na održivom upravljanju svojim kapitalom kako bi se postigla očekivana stalna stopa rasta njegovih aktivnosti. Predviđene su različite mjere kako bi se smanjila potrošnja EIF-ovog kapitala, uključujući aktivnije upravljanje portfeljima, osobito u području vlasničkog kapitala.

4. ZAKLJUČAK

Iako još nije potpuno dovršeno, osobito zato što se još čeka na odluku EU-a o preostalim 118 dionica, povećanje kapitala već je rezultiralo povećanjem financiranja dostupnog MSP-ovima i poduzećima srednje tržišne kapitalizacije. Povećanjem kapitala stvoren je i dodatni kapacitet za preuzimanje rizika, što je omogućilo veći volumen i brzinu provedbe ulaganja vlasničkog kapitala u MSP-ove, pri čemu je za kapital EIF-a ostvaren znatan učinak poluge. Povećanje je u jednakoj mjeri pojačalo i EIF-ove aktivnosti na vlastiti rizik u poslovima poboljšanja kreditne sposobnosti, osobito za jamstva i sekuritizaciju, mobilizirajući tako privatno financiranje i povećavajući pristup financiranju za MSP-ove.

Međutim sredstva stavljena na raspolaganje vjerojatno neće biti dovoljna za potpuno pokrivanje upisa preostalih 118 dionica rezerviranih za EU. To će dovesti do malog razvodnjavanja EU-ova udjela. To je uglavnom posljedica i) većeg povećanja cijene po

¹⁶ Cijena dionice računa se s pomoću formule RSPU (*Replacement Share Purchase Undertaking*) i na temelju izvješća EIF-ovih vanjskih revizora nakon što godišnja glavna skupština EIF-a odobri financijska izvješća i raspodjelu neto prihoda.

dionici tijekom tog razdoblja¹⁷ nego što je bilo predviđeno te ii) odluke da se dividende koje je EU do sada primio od EIF-a ne upotrijebe za kupnju dodatnih dionica, kao što je to bio slučaj kod povećanja kapitala 2007. Razvodnjavanje udjela neće imati neposredan učinak na EU-ova statutarna dioničarska prava, ali rezultirat će odgovarajućim malim padom EU-ova udjela u budućim dividendama. Dosadašnji rezultati nagovještavaju da će upis preostalih rezerviranih dionica omogućiti daljnje povećanje EIF-ovih aktivnosti za MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije. Gornja granica utvrđena u statutima EIF-a i potreba da se osigura očuvanje njegova stabilnog kreditnog rejtinga AAA¹⁸ ograničavaju opseg tih dodatnih aktivnosti. Trenutačan slobodni prostor do gornje granice dopušta EIF-u da održi dodatne aktivnosti tijekom narednih godina, a još je prerano za predviđanje njegovih potreba za kapitalom nakon 2018. Međutim za očekivati je daljnja mobilizacija vlastitih sredstava u okviru EFSU-a 2.0, nakon što on bude osnovan. Istovremeno, jamstvo EFSU-ja omogućit će EIF-u da ostvari još veći učinak financijske poluge za svoj kapital.

¹⁷ Veće povećanje cijene EIF-ove dionice nego što je bilo predviđeno uglavnom je posljedica financijskih rezultata EIF-a koji su bili bolji od očekivanih.

¹⁸ U skladu s Uredbom (EU) br. 462/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 1060/2009 o agencijama za kreditni rejting, SL L 146, 31.5.2013.