EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 12.12.2018.
COM(2018) 815 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

Završno izvješće

na temelju članka 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 ovom završnom izvješću u skladu s člankom 4. Odluke br. 562/2014/EU[1] ocjenjuje se kako se povećanjem kapitala Europskog investicijskog fonda (EIF) ostvario cilj povećanja potpore EIF-a mjerama kojima se dopunjuju mjere država članica u korist poduzeća, posebno malih i srednjih poduzeća (MSP-ova). Ono je nastavak na privremeno izvješće od 19. prosinca 2016.[2], u kojem je utvrđeno da je povećanje kapitala, koje u tom trenutku još nije bilo potpuno dovršeno, već dovelo do povećanja financiranja dostupnog MSP-ovima i poduzećima srednje tržišne kapitalizacije.

1.1. EIF

(a) Struktura i povećanja kapitala

EIF su 1994.[3] osnovale Europska investicijska banka (EIB), Europska zajednica (danas Europska unija (EU)), koju je zastupala Europska komisija („Komisija”), te javne i privatne financijske institucije, a njegov je odobreni kapital iznosio 2 milijarde ECU (sada EUR), od čega je uplaćeno 20 %. Odobreni kapital povećan je 2007. na 3 milijarde EUR. Komisija je za plaćanje upotrijebila dividende za sudjelovanje u EIF-u primljene od 2007. do 2010., a ostatak je pokrila iz proračuna EU-a, čime je omogućeno zadržavanje udjela EU-a od 30 %.

Drugim povećanjem kapitala, odobrenim na glavnoj skupštini dioničara EIF-a 27. svibnja 2014., odobreni kapital EIF-a dosegnuo je 4,5 milijarde EUR. Komisijin prijedlog da se dividende EU-a upotrijebe za upis novih dionica nije podržan, ali je za razdoblje 2014.–2017. odvojen iznos od najviše 178 milijuna EUR iz proračuna EU-a za upis do 450 novih dionica. Zbog povećanja vrijednosti dionica taj je iznos bio dostatan samo za upis 437 dodatnih dionica za EU[4], što je dovelo do blagog razvodnjavanja EU-ova udjela u EIF-u. Trenutačno EIB drži 2 642 (58,7 %), EU drži 1 337 (29,7 %), a 32 financijske institucije drže ukupno 521 (11,6 %) dionica EIF-a.

Glavni ciljevi povećanja kapitala 2014. bili su sljedeći:

(1) razviti tržišta kapitala za kreditiranje MSP-ova radi diversifikacije izvora likvidnosti za banke i društva za *leasing* usmjerene na MSP-ove;
(2) poboljšati pristup financiranju za MSP-ove u skladu s pozivom Europskog vijeća na povećanje EIF-ova jedinstvenog kapaciteta za poboljšanje kreditne sposobnosti;
(3) podržati rast EIF-a kao temeljnog ulagatelja na tržištu rizičnog kapitala i kapitala za rast;

[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] 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, COM/2016/0795 final.
[3] Odluka Vijeća 94/375/EZ od 6. lipnja 1994. o članstvu Zajednice u Europskom investicijskom fondu (SL L 173, 7.7.1994., str. 12.).
[4] Tih 437 novih dionica kupljeno je za 177 895 462,23 EUR (prosječna cijena od 408 199,52 EUR po dionici).

(4) osnažiti ulogu EIF-a u mikrofinanciranju i ulaganju s društvenim učinkom te time omogućiti prijelomna sudjelovanja vlasničkog kapitala u novim socijalnim poduzećima i financijskim institucijama;
(5) omogućiti podjelu rizika u EIF-ovim mandatima putem zajedničkih ulaganja;
(6) podupirati EIF-ov kreditni rejting AAA ulaganjem novog kapitala i dokazivanjem njegove povećane važnosti za politiku.

(b) Operativne aktivnosti

EIF je dio Grupe EIB-a usmjeren na rizični kapital, koji podupire financiranje europskih MSP-ova. EIF u suradnji s Komisijom oblikuje, razvija i raspoređuje rizični kapital i kapital za rast, jamstva i instrumente mikrofinanciranja usmjerene na MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije radi poticanja daljnjih ulaganja u Europi te povećanja učinka financijske poluge proračunskih sredstava EU-a i doprinosa država članica. Pritom se oslanja na financijske instrumente utemeljene na tržištu (sekuritizacija, diversificirani dužnički fondovi itd.). Pruža potporu ciljevima EU-a koji se odnose na poticanje inovacija, istraživanja i razvoja, poduzetništva, rasta i zapošljavanja te uključivog financiranja pružanjem tih financijskih proizvoda namijenjenih financijskim posrednicima.

EIF djeluje u državama članicama EU-a, zemljama kandidatkinjama i potencijalnim zemljama kandidatkinjama te u zemljama Europskog udruženja slobodne trgovine. Trenutačno upravlja s više od 122 mandata, ponajprije u ime Komisije i EIB-a. Riječ je o vlasničkim ulaganjima i jamstvima ili, u ograničenoj mjeri, o financiranim instrumentima. EIF upravlja i mandatima država članica te tijela koja upravljaju resursima u okviru europskih strukturnih i investicijskih fondova (ESIF), krovnih fondova, korporacija te privatnih i javnih institucija te zajedno s drugim subjektima ulaže vlastita sredstva u poslovne djelatnosti povezane s vlasničkim i dužničkim instrumentima.

(c) Kapitalni zahtjevi i očekivana razina kreditne sposobnosti

EIF-ove poslovne linije uključuju različite rizike, zbog kojih je određeni dio gospodarskog kapitala potrebno stavljati na stranu. Gornja granica za obveze iz vlastitih sredstava u okviru poslovanja povezanog s jamstvima jednaka je trostrukom iznosu upisanog kapitala. Na temelju ovlasti koje mu je delegirala Glavna skupština, Upravno vijeće EIF-a povećalo je 8. ožujka 2017. gornju granicu za operacije sudjelovanja u vlasničkom kapitalu vlastitim sredstvima EIF-a s 50 % na 70 % vlastitih sredstava. EIF-ovo upravljanje rizicima i kapitalom pridonijelo je zadržavanju njegova stabilnog kreditnog rejtinga AAA, koji su nedavno potvrdile glavne agencije za kreditni rejting, istaknuvši ponajviše povećanje kapitala iz 2014. Širina spektra EIF-ovih proizvoda te njihova zemljopisnog i sektorskog opsega podržava umjerenu i održivu izloženost rizicima.

2. POSTIGNUĆA EIF-A U RAZDOBLJU 2014.–2018. PODRŽANA POVEĆANJEM KAPITALA

2.1. Pregled stanja u drugom tromjesečju 2018.[5]

Do 30. lipnja 2018. EIF je obujam svojeg poslovanja u prosjeku povećavao za više od 30 % godišnje[6] u odnosu na 2013. EIF je sklopio 1 120 transakcija s obujmom ulaganja od

[5] Posljednji dostupni podaci koje je prijavio EIF.

44 milijarde EUR. Od toga se 771 transakcija oslanjala na kapitalnu osnovu EIF-a. Transakcije su uključivale vlastita sredstva EIF-a u iznosu od 12,1 milijarde EUR, od čega je više od 10 milijardi EUR uloženo u kombinaciji sa sredstvima kojima EIF upravlja u okviru mandata. Očekuje se da će poslovanje EIF-a postići učinak financijske poluge u iznosu od 154 milijarde EUR za financiranje na razini MSP-ova i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije.

Snažna kapitalizacija koja je iz toga proizašla bila je odlučujući čimbenik za EIF-ovo uspješno pokretanje Europskog fonda za strateška ulaganja (EFSU) i podržava povećanje EFSU-a (EFSU 2.0), o kojem je odluka donesena krajem 2017. EIF je povukao vlastita sredstva i mobilizirao do 500 milijuna EUR kako bi ubrzao pokretanje EFSU-a prije donošenja zakonodavstva o EFSU-u 2.0. U okviru EFSU-a 2.0 jamstvo za EFSU povećano je na ukupno 26 milijardi EUR (a očekivano mobilizirano ulaganje s 315 milijardi EUR na 500 milijardi EUR), dok je razdoblje ulaganja produljeno do 2020. Stoga će EIF od 2018. do 2020. morati mobilizirati znatna vlastita sredstva u kombinaciji s EFSU-om.

2.2. Vlasnički kapital (rizični kapital i kapital za rast)

Zahvaljujući dodatnom kapacitetu za preuzimanje rizika koji je proizašao iz povećanja kapitala, EIF je povećao doseg svojih vlasničkih ulaganja u pogledu obujma ulaganja i brzine provedbe. Tijekom razdoblja 2014.–2018. aktivnost EIF-a povezana s vlasničkim instrumentima postigla je učinak financijske poluge u iznosu većem od 64 milijarde EUR za financiranje na razini krajnjih primatelja.

(a) Aktivnosti EFSU-a povezane sa sredstvima rizičnog kapitala podržane povećanjem kapitala

Sredstva rizičnog kapitala (RCR) EIB-a omogućila su EIF-u da više od 18 godina provodi svoju strategiju vlasničkog kapitala u segmentima rizičnog kapitala i kapitala za rast te da se povećaju ulaganja putem hibridnog financiranja kombinacijom dužničkih i vlasničkih instrumenata. EIF ulaže vlastita sredstva u kombinaciji sa sredstvima kojima upravlja u okviru mandata. U srpnju 2015. EIB je povećao sredstva rizičnog kapitala za 2,5 milijarde EUR (na 9,5 milijardi EUR) u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove namijenjene ulaganjima privatnog vlasničkog kapitala te ulaganjima u prijenos tehnologije za MSP-ove i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije. Krajem 2015. obveze povezane s EFSU-om iznosile su 1,4 milijarde EUR u 45 fondova. Iz toga je proizašlo financiranje u iznosu od 8,1 milijarde EUR te se očekuje mobiliziranje ulaganja u iznosu od 14,6 milijardi EUR na razini krajnjih primatelja (omjer financijske poluge od gotovo 1:11).

Mezaninski instrument za zajednička ulaganja (MCIF) u okviru mandata za sredstva rizičnog kapitala instrument je hibridnog financiranja kombinacijom zaduživanja i vlasničkog kapitala u iznosu od 101 milijun EUR. On je EIF-u omogućio zajednička ulaganja u odabrana društva u kombinaciji s mezaninskim sredstvima. U lipnju 2018. obveze u okviru MCIF-a iznosile su ukupno 98 milijuna EUR (od čega 5 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a) za promicanje većeg iskorištavanja mogućnosti zajedničkog ulaganja i uklanjanje jasno utvrđenih manjkova u prikupljenim sredstvima. U razdoblju od siječnja 2014. do lipnja 2018. EIF je u okviru

[6] CAGR (složena godišnja stopa rasta) na temelju obujma na kraju 2017.

sredstava rizičnog kapitala preuzeo obveze u iznosu od 9,9 milijardi EUR prema temeljim fondovima, uključujući 437 milijuna EUR vlastitih sredstava.

(b) Proizvod za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove

U srpnju 2016. EIF, EIB i Komisija pokrenuli su proizvod za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove, čiji je ukupan kapacitet ulaganja od 2 071 milijuna EUR usmjeren na vlasnička ulaganja u širokom spektru potreba za financiranjem i modaliteta isporuke (zajednička ulaganja, prijenos tehnologije, krovni fondovi, društveni učinak itd.). Ima dvije podsastavnice, podsastavnicu za rast/širenje i podsastavnicu za ulaganja u ranoj fazi. Platforma za suradnju omogućuje nacionalnim razvojnim bankama i institucijama da odgovarajućim vlastitim ulaganjima prate ukupna ulaganja iz proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove. U razdoblju od srpnja 2016. do lipnja 2018. EIF je u okviru proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove preuzeo obveze u iznosu od 1 milijarde EUR, uključujući 177 milijuna EUR vlastitih sredstava.

(c) Podjela rizika EIF-a u okviru mandata EU-a – jedinstveni financijski instrument vlasničkog kapitala EU-a

U slučaju jedinstvenog financijskog instrumenta vlasničkog kapitala EU-a proračunska sredstva EU-a kombiniraju se s vlastitim sredstvima EIF-a. On uključuje instrument vlasničkog kapitala za rast u okviru programa COSME (COSME EFG) i instrument InnovFin za rizični kapital malih i srednjih poduzeća u okviru programa Obzor 2020. (InnovFin Equity), koji obuhvaća i pilot-inicijativu za poslovne anđele.

EIF u okviru instrumenta COSME EFG ulaže u fondove kojima se osigurava financiranje vlasničkim kapitalom i mezaninsko financiranje za MSP-ove u fazi širenja i rasta s visokim potencijalom rasta, a posebno ako posluju prekogranično. Do lipnja 2018. u okviru instrumenta EFG potpisano je 13 ulaganja, iz čega su proizašle obveze u ukupnom iznosu od 160 milijuna EUR, od toga 8 milijuna EUR iz vlastitih sredstava EIF-a.

EIF putem instrumenta InnovFin Equity svoja ulaganja usmjerava u prijenose tehnologije, poslovne anđele, fondove rizičnog kapitala i krovne fondove, koji osiguravaju vlasnički kapital za društva u ranim fazama nastajanja – početnoj fazi, pripremnoj fazi i fazi pokretanja poslovanja – koja još nisu mogla ostvariti prihode. Taj instrument postiže učinak financijske poluge u iznosu od gotovo 3 milijarde EUR za poduzeća u državama članicama i zemljama pridruženima programu Obzor 2020.

U okviru EFSU-ja uspostavljen je strukturiran financijski proizvod za ulaganja u ranoj fazi (druga podsastavnica). U okviru tog proizvoda iznos od 458 milijuna EUR iz EU-ova instrumenta InnovFin Equity kombinira se s obvezom u iznosu od 270 milijuna EUR obuhvaćenom jamstvom EU-a za EFSU i obvezom u iznosu od 290 milijuna EUR iz vlastitih sredstava EIF-a (zbroj svih tih sredstava naziva se IFE – Instrument za društva u ranim fazama nastajanja). Do lipnja 2018. EIF se obvezao osigurati sredstva u iznosu od ukupno 539 milijuna EUR za 29 fondova vlasničkog kapitala, uključujući 153 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

(d) Podjela rizika EIF-a u okviru kombinacije mandata EU-a i proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru EFSU-a

EIF je 2016. pokrenuo paneuropske krovne fondove rizičnog kapitala radi ulaganja u paneuropske krovne fondove rizičnog kapitala koje predvodi privatni sektor i pokreće tržište, a pritom je upotrijebio vlastita sredstva EIF-a iz instrumenta vlasničkog kapitala za rast u okviru programa COSME te prve i druge podsastavnice proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove, poznatih i kao IFE – Instrument za društva u ranim fazama nastajanja (kao kombinacija instrumenta InnovFin Equity u okviru programa Obzor 2020., vlasničkog instrumenta u okviru EFSU-a i vlastitih sredstava EIF-a). EIF je usmjeren na ulaganja u prihvatljive krovne fondove rizičnog kapitala u ukupnom iznosu od 410 milijuna EUR, od čega 67,5 milijuna EUR čine vlastita sredstva EIF-a. Do listopada 2018. sklopljena su dva ugovora s upraviteljima krovnih fondova rizičnog kapitala, a s još četiri su pregovori bili u tijeku.

(e) Razvoj ulaganja s društvenim učinkom: ubrzivač društvenog učinka (SIA)

SIA (eng. *Social Impact Accelerator*) inicijativa je EIF-a pokrenuta 2013. u okviru strategije za ulaganja s učinkom Grupe EIB-a, kao odgovor na politiku EU-a uspostavljanja tržišta održivog financiranja za socijalno poduzetništvo u Europi. SIA je krovni fond kojim se pokušava uspostaviti portfelj vlasničkih ulaganja u fondove s društvenim učinkom. Tim fondom promiče se socijalna uključenost, osiguravaju alternativni izvori zapošljavanja za marginalizirane društvene skupine, pridonosi rastu i osigurava dostupnost širokog raspona mogućnosti financiranja, uključujući dužničke instrumente ili hibridne instrumente koji su kombinacija dužničkih i vlasničkih instrumenata.

SIA raspolaže financiranjem u iznosu od 180 milijuna EUR iz financijskog instrumenta za ulaganja s društvenim učinkom u okviru EIB-ova mandata za sredstva rizičnog kapitala (EREM). Ukupne obveze preuzete za SIA-u dosegnula su iznos od 243 milijuna EUR u trenutku konačnog zaključenja u srpnju 2015. putem dodatnih ulaganja iz sredstava rizičnog kapitala (48 milijuna EUR) i vlastitih sredstava EIF-a (11,5 milijuna EUR) te ulaganja još četiriju ulagatelja (svaki po 1 milijun EUR): Bugarske razvojne banke, finskog inovacijskog fonda Sitra, banke Crédit Coopératif i fonda DB-a za ulaganje s učinkom I. (Deutsche Bank).

(f) Regionalni doseg

EIF je povećao svoj regionalni doseg u pogledu vlasničkih ulaganja. Pod njegovom upravom sad su 42 regionalna krovna fonda s ukupnim obvezama u iznosu od 6,3 milijarde EUR. EIF i njegovi regionalni partneri uspostavili su 2016. dva krovna fonda, ponajprije usmjerena na Estoniju (60 milijuna EUR) i Švedsku (582 milijuna SEK – približno 60,5 milijuna EUR), u kojima se kombiniraju sredstva ESIF-a i sastavnice EFSU-a za MSP-ove. Tijekom 2016. EIF i njegovi regionalni partneri uspostavili su krovni fond u Grčkoj (260 milijuna EUR) s pomoću sredstava rizičnog kapitala i sredstava ESIF-a (očekivana financijska poluga od 326 milijuna EUR) te druge krovne fondove u Nizozemskoj (200 milijuna EUR), Njemačkoj (400 milijuna EUR) i Turskoj (200 milijuna EUR). EIF i njegovi regionalni partneri uspostavili su 2017. osam krovnih fondova, u prvom redu usmjerenih na Rumunjsku (84 milijuna EUR), Češku (50 milijuna EUR), Italiju (41 milijun EUR), Finsku (30 milijuna EUR) i srednju Europu (106 milijuna EUR).

EIF je pokrenuo niz programa zajedničkog ulaganja, kao što je škotsko-europski program zajedničkog ulaganja u rast, u okviru kojeg su EIF i Scottish Enterprise osigurali dodjelu financijskih sredstava od po 50 milijuna GBP, ili nizozemski program zajedničkog ulaganja u

rast, u okviru kojeg su EIF i Nizozemska agencija za ulaganja osigurali dodjelu financijskih sredstava u iznosu od 50 milijuna EUR.

EIF je proširio svoje aktivnosti i u okviru inicijative Europski fond poslovnih anđela (EAF) pokrenute 2012. U okviru EAF-a EIF provodi zajednička ulaganja s poslovnim anđelima i drugim neinstitucionalnim ulagateljima u inovativna društva u pripremnoj fazi, ranoj fazi ili fazi rasta. EAF sada pokriva Austriju, Njemačku, Irsku, Nizozemsku, Španjolsku, Dansku i Finsku. Krajem lipnja 2018. inicijativa EAF imala je obujam od 392 milijuna EUR, od čega se za najmanje 38 milijuna EUR treba obvezati iz EIF-ovih vlastitih sredstava.

(g) AMUF

EIF je 2017. pokrenuo Krovni fond za upravljanje imovinom (AMUF), koji se trenutačno sastoji od triju dijelova: europski kapital za rast, europski rizični kapital za tehnologiju i europski rizični kapital za biološke znanosti.

U okviru AMUF-a povećava se iznos rizičnog kapitala dostupnog za aktivnosti ulaganja u Europi i okupljaju se novi institucionalni ulagatelji za europska tržišta privatnog vlasničkog kapitala i rizičnog kapitala. EIF se obvezao uložiti oko 2,5 % ukupnog kapitala za koji su se obvezali ostali ulagatelji. Krajem lipnja 2018. tri su se ulagatelja obvezala osigurati sredstva u ukupnom iznosu od 345 milijuna EUR. Rok za upis prikupljenih sredstava istječe 2019., a ciljna vrijednost fonda iznosi najviše 2 milijarde EUR, od čega se očekuje da će EIF izdvojiti do 50 milijuna EUR vlastitih sredstava.

2.3. Dužnički instrumenti (jamstva, sekuritizacija i mikrofinanciranje)

Uz nove mandate raspodijeljene u razdoblju 2014.–2018., koji se oslanjaju isključivo na sredstva u okviru mandata, važan broj mandata usmjerenih na zaduživanje pokrenut je uz zajednička ulaganja EIF-a i/ili podjelu rizika. Uz to je EIF povećao svoje aktivnosti na vlastiti rizik u poslovima poboljšanja kreditne sposobnosti. Očekuje se da će obujam kredita za MSP-ove s učinkom financijske poluge koje su osigurale financijske institucije koje su sudjelovale u EIF-ovim dužničkim proizvodima u razdoblju 2014.–2018. dosegnuti 85 milijardi EUR.

(a) EIB-ov mandat za poboljšanje rizika (EREM)

EREM su EIB i EIF potpisali 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 najviše 6 milijardi EUR, od čega 4 milijarde EUR sredstava EIB-a i do 2 milijarde EUR sredstava EIF-a. Razdoblje ulaganja u okviru EREM-a bit će zaključeno krajem 2018. EREM-ovim proizvodima/sastavnicama pojačane su postojeće aktivnosti ili alternativni financijski alati kako bi se odgovorilo na nove potrebe tržišta:

- **sastavnicom za poboljšanje kreditne sposobnosti na temelju vrijednosnica osiguranih imovinom (EREM ABS CE)** povećan je kapacitet u mezaninskim tranšama vrijednosnica osiguranih imovinom, čime su oslobođena sredstva inicijatora kako bi ih oni mogli upotrijebiti za kreditiranje MSP-ova i malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije. U okviru aktivnosti te sastavnice izdvojeno je više od 855 milijuna EUR, od čega 291 milijun EUR vlastitih sredstava EIF-a. Procjenjuje se da će obujam dodatnog kreditiranja

MSP-ova s učinkom financijske poluge koje su osigurali inicijatori dosegnuti 5 milijardi EUR,

• **EREM-ovom sastavnicom za zadružne banke i manje institucije** proširen je spektar posrednika Grupe EIB-a, posebno malih zadružnih banaka i drugih manjih institucija koje su posebno usmjerene na manje MSP-ove i novoosnovana poduzeća. Zauzvrat se od inicijatora očekivalo da oslobođena sredstva upotrijebe za kreditiranje MSP-ova. EIF je zaključio 16 transakcija kreditiranja u ukupnom iznosu od 153 milijuna EUR, od čega 7,7 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a,

• **fondovi za zajmove u okviru EREM-a** – 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. Za 26 transakcija izdvojeno je gotovo 57 milijuna EUR iz vlastitih sredstava EIF-a za ukupni obujam ulaganja od 1 135 milijardi EUR,

• u okviru **Inicijative EREM-a za MSP-ove** od EIF-a se zahtijeva da sudjeluje vlastitim sredstvima uz financiranje koje je na raspolaganje stavio EIB. Za 67 transakcija izdvojeno je gotovo 159 milijuna EUR iz vlastitih sredstava EIF-a za ukupni izdvojeni obujam od 4,3 milijarde EUR.

(b) Uloženi kapital EIF-a u 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 financiranje dužničkim instrumentima po povoljnim uvjetima inovativnih MSP-ova i malih poduzeća srednje tržišne kapitalizacije u državama članicama i pridruženim zemljama.

Od 2014. do lipnja 2018. izdvojeno je 1,8 milijardi EUR iz proračuna EU-a i 7,2 milijarde EUR izloženosti EIF-a, zahvaljujući čemu su za inovativna poduzeća postali dostupni dužnički instrumenti financiranja u iznosu od približno 18 milijardi EUR i mobilizirana su ulaganja u iznosu od oko 26 milijardi EUR. EIF je zaključio 177 transakcija koje su se odnosile na jamstva ukupne vrijednosti 9 milijardi EUR, od čega je 139 transakcija dobilo potporu iz EFSU-a za ukupno 7,6 milijarde EUR u potpisima. U kontekstu EFSU-a 2.0 i sastavnice EFSU-a za MSP-ove predviđeno je povećanje instrumenta InnovFin SMEG za približno 220 milijuna EUR. Sredstva EIF-a u iznosu od najviše 1 760 milijuna EUR kombinirat će se sa sredstvima EFSU-a 2.0 i doprinosom iz proračuna EU-a kako bi se ostvario ukupan obujam jamstava od najviše 2 200 milijuna EUR u razdoblju 2017.–2022.

(c) Potpora EIF-a inicijativi za MSP-ove

Inicijativom za MSP-ove Komisije i Grupe EIB-a potiče se financiranje MSP-ova pružanjem djelomičnog pokrića rizika institucija pružatelja financiranja za portfelje kreditiranja MSP-ova. ESIF osigurava najveći dio sredstava EU-a, 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 financijskim posrednicima omogućuju da MSP-ovima nude kredite, *leasing* i/ili jamstva po povoljnim uvjetima. Inicijativa za MSP-ove pokriva Španjolsku, Bugarsku,

Finsku, Maltu, Italiju i Rumunjsku. EIF-u su povjerena sredstva ESIF-a u iznosu od oko 1,2 milijarde EUR, zajedno s očekivanom obvezom EIB-a u iznosu od najviše 4,1 milijarde EUR i 215 milijuna EUR vlastitih sredstava EIF-a.

(d) Potpora EIF-a platformi AGRI Italy

Platforma AGRI Italy, koju je uspostavio EIF u suradnji s talijanskim regijama Kalabrija, Kampanija, Emilia Romagna, Pijemont, Apulija, Veneto, Umbrija i Toskana, nova je generacija višeregionalnog dužničkog instrumenta financiranja usmjerenog na pružanje boljeg pristupa financiranju krajnjim primateljima u sektorima poljoprivrede i poljoprivredne industrije. EIF sudjeluje vlastitim sredstvima uz financiranje koje su osigurale talijanske regije. Trenutačno je za platformu AGRI Italy rezerviran iznos od najviše 64 milijuna EUR iz EIF-a.

(e) Pojačane aktivnosti EIF-a u pogledu sekuritizacije kredita MSP-ovima iz vlastitih sredstava

Transakcijama sekuritizacije EIF namjerava osigurati poboljšanje kreditne sposobnosti koje inicijatorima omogućuje da diversificiraju svoje izvore financiranja te ostvare ekonomsku i regulatornu kapitalnu olakšicu putem prijenosa kreditnog rizika, što će im omogućiti da dodatno kreditiraju MSP-ove. Od 2014., kao rezultat EIF-ova rada na oporavku sekuritizacije za MSP-ove, potpisana su jamstva ukupne vrijednosti od 15 milijardi EUR. Zemljopisna pokrivenost povećala se na 11 zemalja. Procjenjuje se da će obujam dodatnog kreditiranja MSP-ova s učinkom financijske poluge koje su osigurali inicijatori dosegnuti 28 milijardi EUR. Ukupno je aktivnostima EIF-a u pogledu sekuritizacije kredita MSP-ovima u istom razdoblju mobilizirano više od 3 milijarde EUR vlastitih sredstava EIF-a.

EIF-ovim instrumentom EREM ABS CE osigurana je potpora mezaninskim tranšama sekuritizacijskih transakcija za MSP-ove/mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije, uključujući i sintetske i gotovinske transakcije. EIF je upotrijebio 391 milijun EUR iz vlastitih sredstava za kupnju više nadređenih tranši u okviru proizvoda izravnih ulaganja u sekuritizacije osigurane imovinom MSP-ova i transakcije pokrivenim obveznicama.

3. KLJUČNE AKTIVNOSTI EIF-A U BUDUĆNOSTI

3.1. Dodatne buduće aktivnosti

EIF stalno nastoji ispuniti novoutvrđene praznine na tržištu financiranja europskih MSP-ova i poduzeća srednje tržišne kapitalizacije.

a) Dodatne aktivnosti u pogledu vlasničkih ulaganja

i. Povećanje proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove

S obzirom na uspješno pokretanje proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove, predviđeno je povećanje tog proizvoda za 1,37 milijardi EUR, što uključuje 1 milijardu EUR za prvu podsastavnicu i 0,37 milijardi EUR za IFE – Instrument za društva u ranim fazama nastajanja, pri čemu će EIF uložiti do 155 milijuna EUR iz vlastitih sredstava.

ii. Povećanje sredstava rizičnog kapitala u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove

Uz povećanje proizvoda za vlasnička ulaganja u okviru sastavnice EFSU-a za MSP-ove, sredstva rizičnog kapitala povećat će se za iznos od 1 579 milijuna EUR radi proširenja sastavnice EFSU-a za MSP-ove, od čega gotovo 79 milijuna EUR dolazi iz vlastitih sredstava EIF-a.

(b) Dodatne aktivnosti povezane s dužničkim instrumentima

Financirani instrumenti za mikrofinanciranje (EaSI)

U okviru Programa EU-a za zapošljavanje i socijalne inovacije (EaSI) Komisija i Grupa EIB-a planiraju dopuniti jamstveni mandat instrumentom za ponudu nadređenih i podređenih zajmova institucijama za mikrofinanciranje i socijalno poduzetništvo, koje će zauzvrat povećati kreditiranje mikropoduzeća i socijalnih poduzeća. EIF-ova vlastita sredstva u iznosu od najviše 28,5 milijuna EUR bit će mobilizirana u kombinaciji sa sredstvima EIB-a i EaSI-ja kako bi se postigao očekivani ukupni obujam od 200 milijuna EUR.

3.2. Učinak na EIF-ovu potrošnju kapitala

(a) Potrošnja kapitala

i. Vlasnički kapital

Na EIF-ove obveze iz vlastitih sredstava u području sudjelovanja u vlasničkom kapitalu primjenjuje se gornja granica. Od lipnja 2018. dostupan je iznos od 1,4 milijarde EUR. Neto obvezama u pogledu sudjelovanja u privatnom vlasničkom kapitalu od ukupno 1,1 milijarde EUR iskorišteno je 78 % gornje granice.

ii. Jamstva

Krajem rujna 2013. EIF-ova izloženost na temelju poslova davanja jamstava na vlastiti rizik iznosila je 2,9 milijardi EUR, iz čega je proizašao slobodan prostor od 6,1 milijarde EUR za takve transakcije. Nakon povećanog obujma poslova davanja jamstava od 2014. do kraja lipnja 2018. EIF-ova se izloženost više nego udvostručila na iznos od 8 milijardi EUR, u odnosu na gornju granicu od 13,5 milijardi EUR.

(b) Optimizacija upotrebe kapitala

Veće povećanje obujma poslovanja od očekivanog omogućeno je povećanjem sredstava dodijeljenih iz kapitala EIF-a. EIF aktivno upravlja svojim kapitalom kako bi se prilagodio daljnjem očekivanom rastu do 2020. Uspostavljene su različite mjere kako bi se smanjila potrošnja EIF-ova kapitala, uključujući aktivnije upravljanje portfeljima, posebno u području vlasničkog kapitala.

(c) Buduće potrebe za kapitalom

EIF procjenjuje da će do kraja 2020. kapital koji mu je dodijeljen biti iskorišten u potpunosti te da bi nastavak i povećanje njegova doprinosa ostvarenju ciljeva EU-a tijekom sljedećeg VFO-a zahtijevali dodatno povećanje njegova kapitala. Procjenjuje se da bi povećanje kapitala za oko 3 do 3,5 milijardi EUR bilo nužno ako se tijekom sljedećeg VFO-a želi ostvariti cilj da se u Europi provedu ulaganja u iznosu od oko 100 milijardi EUR. Takvim bi

se ulaganjima tijekom istog razdoblja mogla mobilizirati ulaganja u iznosu većem od 1 bilijun EUR u realnom gospodarstvu.

4. ZAKLJUČAK

Povećanjem kapitala iz 2014. MSP-ovima i poduzećima srednje tržišne kapitalizacije stavljena su na raspolaganje znatno veća sredstva financiranja. Povećanjem kapitala stvoren je dodatni kapacitet za preuzimanje rizika, što je omogućilo veći obujam i brzinu provedbe vlasničkih ulaganja u MSP-ove, pri čemu je za kapital EIF-a ostvaren znatan učinak poluge. Povećanjem su se pojačale i EIF-ove aktivnosti na vlastiti rizik u poslovima poboljšanja kreditne sposobnosti, posebno za jamstva i sekuritizaciju, čime je mobilizirano privatno financiranje i povećan pristup financiranju za MSP-ove. Sudjelovanje EU-a u povećanju kapitala iz 2014. u iznosu od 178 milijuna EUR bilo je ključno za jačanje EIF-a te mu je omogućilo da ostvari konkretne rezultate za europske MSP-ove.

Osim toga, omogućilo je EIF-u da ostvari osobit uspjeh u pogledu sastavnice EFSU-a za MSP-ove kad je riječ o dodatnim količinama financiranja za MSP-ove, čime se znatno pridonijelo tomu da je EFSU za 20 milijardi EUR premašio svoj prvotni cilj od 315 milijardi EUR ulaganja mobiliziranih do sredine 2018.

Očekuje se da će EIF premašiti početna očekivanja koja su dovela do povećanja kapitala 2014. Dakle, do kraja lipnja 2018. EIF se obvezao osigurati gotovo 30 % više sredstava (44 milijarde EUR) no što se očekivalo 2014. (34 milijarde EUR) u korist više od 547 000 MSP-ova i drugih krajnjih primatelja, a sačuvano je više od 4 milijuna radnih mjesta. Do kraja 2020. očekuje se da će se izdvojiti još 26 milijardi EUR, čime će se ukupne obveze povećati na iznos od 70 milijardi EUR tijekom sedam godina i istodobno ostvariti učinak financijske poluge u iznosu od 250 do 300 milijardi EUR za financiranje u realnom gospodarstvu. To znači da će se početna očekivanja iz 2014. (175 milijardi EUR) premašiti za više od 40 %.

Očekuje se da će EIF i dalje imati važnu ulogu u financiranju poduzeća, posebno u ključnim područjima europskog gospodarstva (istraživanje i razvoj, MSP-ovi, mikrofinanciranje itd.) tijekom razdoblja obuhvaćenog VFO-om za razdoblje 2021.–2027. EIF procjenjuje da bi njegovu kapitalnu osnovu trebalo ojačati za od 3 do 3,5 milijardi EUR, s početkom od 2021. Međutim, postoji nekoliko nesigurnosti povezanih s povećanjem kapitala. Kapitalni zahtjevi EIF-a morat će se ponovno ocijeniti s obzirom na financijske proizvode koje će EIF uvesti tijekom provedbe programa InvestEU i moguće operacije kombiniranog financiranja u višegodišnjem financijskom okviru za razdoblje 2021.–2027.