

Specialioji ataskaita

Centralizuotai valdomos ES intervencinės priemonės rizikos kapitalo srityje. Reikia aiškesnės krypties



EUROPOS
AUDITO
RŪMAI

Turinys

	Dalis
Santrauka	I-IX
Įvadas	01-23
Rizikos kapitalas – privataus akcinio kapitalo rūšis	02-07
Komisijos dalyvavimas rizikos kapitalo rinkoje	08-10
Rizikos kapitalo rinka Europoje	11-15
Kaip veikia centralizuotai valdomos ES intervencinės priemonės	16-21
Europos investicijų fondo vaidmuo	22-23
Audito apimtis ir metodas	24-26
Pastabos	27-110
Ex ante ir ex post vertinimų trūkumai	27-46
Intervencinės priemonės nebuvo pagrįstos tinkamu rinkos poreikių vertinimu	29-36
Nepakankami ES intervencinių priemonių poveikio įrodymai	37-46
Komisijai stinga visapusiškos investavimo strategijos	47-80
Paklausa grindžiamas požiūris nenaudingas mažiau išvystytų rizikos kapitalo rinkų ar sektorių plėtojimui	48-63
ES rizikos kapitalo rinka nepakankamai patraukli privačiojo sektoriaus investuotojams	64-73
Painiava, kylanti dėl to, kad naudojama daugiau kaip viena intervencinė priemonė ES paramai rizikos kapitalo rinkai teikti	74-80
EIF – pagrindinis investuotojas, tačiau jo vykdomą ES intervencinių priemonių valdymą galima racionalizuoti	81-110
EIF – svarbus dalyvis	82-85
ES remiamos priemonės sutampa su kitomis EIF valdomomis priemonėmis, o ne jas papildo	86-95
EIF kilo sunkumų pasitraukiant iš ES remiamų fondų	96-101
EIF mokesčiai nėra visiškai skaidrūs ar jais nesiekama politikos tikslų	102-110

Išvados ir rekomendacijos	111-121
ES intervencinių priemonių vertinimas	112-113
Išsamios investavimo strategijos rengimas	114-116
ES intervencinių priemonių įgyvendinimas	117-121

Priedai

I priedas Tipinė rizikos kapitalo fondo struktūra

II priedas ESIF SMEW nuosavo kapitalo priemonė

III priedas Komisijos EIF mokamų valdymo mokesčių struktūra pagal priemonę

Akronimai ir santrumpos

Žodynėlis

Komisijos atsakymai

Audito grupė

Tvarkaraštis

Santrauka

I Rizikos kapitalu daugiausia finansuojamos mažos, veiklą pradedančios ir novatoriškos įmonės, kurios turi dideles augimo galimybes. Rizikos kapitalas dažnai laikomas darbo vietų kūrimo ir ekonomikos augimo katalizatoriumi. Daugiau kaip 20 metų Europos Sąjunga (ES) mažosioms ir vidutinėms įmonėms teikia rizikos kapitalą, kad padėtų plėtoti jų verslą. ES taip pat skatina tvarią Europos rizikos kapitalo ekosistemą.

II Nusprendėme išnagrinėti rizikos kapitalo rinkas dėl vis aktyvesnio ES dalyvavimo šioje politikos srityje, kurios anksčiau mes dar nenagrinėjome. Atlikome auditą, kad išsiaiškintume, kaip Komisija vykdo centralizuotai valdomas ES intervencines priemones rizikos kapitalo srityje. Įvertinome, ar rengiant tokias intervencines priemones buvo tinkamai remtasi poveikio vertinimais ir įvertinimais ir ar jos buvo tinkamai įgyvendintos. Mes taip pat išnagrinėjome, ar egzistavo išsami investavimo strategija.

III Į auditą įtrauktos nuo 1998 m. sukurtos šešios centralizuotai valdomos intervencinės priemonės, taip pat atsižvelgta į pasiūlymus dėl tolesnės priemonės pagal kitą daugiamečių finansinę programą (2021–2027 m.). Peržiūrėjome susijusius dokumentus ir surengėme pokalbius su Komisijos ir Europos investicijų fondo (EIF) darbuotojais, viešojo ir privačiojo sektoriaus suinteresuotaisiais subjektais ir akademinės sferos darbuotojais. Be to, atlikome rizikos kapitalo fondų valdytojų apklausas.

IV Išsiaiškinome, kad Komisija padidino savo paramą rizikos kapitalo rinkai, išsamiai neįvertinusi rinkos poreikių, apimančių visas priemones, ir lėšų įsisavinimo pajėgumų. Taip pat nustatėme, kad jos paramos poveikio įrodymai buvo riboti.

V Komisijos investavimo strategija nebuvo išsami, o mažiau išsivysčiusios rizikos kapitalo rinkos ir veiklos sektoriai gavo mažai naudos iš centralizuotai valdomų ES intervencinių priemonių.

VI Komisija ir kiti investuotojai (viešojo ir privačiojo sektorių) tokiomis pačiomis sąlygomis dalyvauja rizikos kapitalo fonduose, dalijasi tą patį pelną ir nuostolius (t. y. taiko *pari passu* principą). Nedidelis investicijų pajamingumas yra tik viena iš priežasčių, dėl kurių privačiojo sektoriaus investuotojų susidomėjimo rizikos kapitalu lygis yra žemas. Nors Komisija jau leidžia teikti ne *pari passu* investicijas socialinių

investicijų atveju, ji dar neišnagrinėjo galimybės dalį ES investicijų grąžos skirti privatiems investuotojams.

VII EIF pirmiausia valdo Komisijos, Europos investicijų banko ir nacionalinių institucijų lėšas. EIF tapo svarbiu ES rizikos kapitalo rinkos dalyviu. Tačiau jo procedūras reikia supaprastinti, nes prašymai teikti finansavimą gali būti tvirtinami ilgiau kaip 12 mėnesių. EIF sandorių paskirstymo politiką reikia atnaujinti ir gerinti. Nustatėme, kad EIF susidūrė su sunkumais panaikindamas pasibaigusius įgaliojimus.

VIII Galiausiai, Komisija nerenka informacijos apie tai, kiek sąnaudų iš tiesų patiria EIF, įgyvendindamas ES remiamas priemones. Nustatėme, kad laikui bėgant padidėjo Komisijos EIF mokami veiklos pradžios mokesčiai, skirti naujoms priemonėms pradėti, ir kad nebuvo nieko sutaupyta dėl sinergijų ar praktinių žinių, kurias turėjo galimybę išplėtoti EIF per du paskutinius dešimtmečius. Taip pat nustatėme, kad mokesčiai nebuvo iki galo pritaikyti tam, kad šiomis lėšomis būtų skatinama siekti bendrų tikslų.

IX Teikiame keletą rekomendacijų Komisijai, kad būtų padidinta ES intervencinių priemonių pridėtinė vertė rizikos kapitalo rinkoje. Rekomendavome Komisijai:

- i) atlikti reikiamas analizes, kad būtų pagerintas ES intervencinių priemonių vertinimas;
- ii) parengti visapusišką investavimo strategiją;
- iii) bendradarbiauti su EIF siekiant supaprastinti jo vykdomą ES intervencinių priemonių valdymą.

Ivadas

01 Rizikos kapitalas gali veikti kaip inovacijų, darbo vietų kūrimo ir ekonomikos augimo katalizatorius. Dėl to gyvybinga rizikos kapitalo rinka gali duoti tiesioginės ekonominės naudos. Iš tiesų ES ekspertai ir suinteresuotieji subjektai, įskaitant Komisiją, pripažįsta inovacijų, verslumo, rizikos kapitalo ir ekonomikos augimo ryšį.

Rizikos kapitalas – privataus akcinio kapitalo rūšis

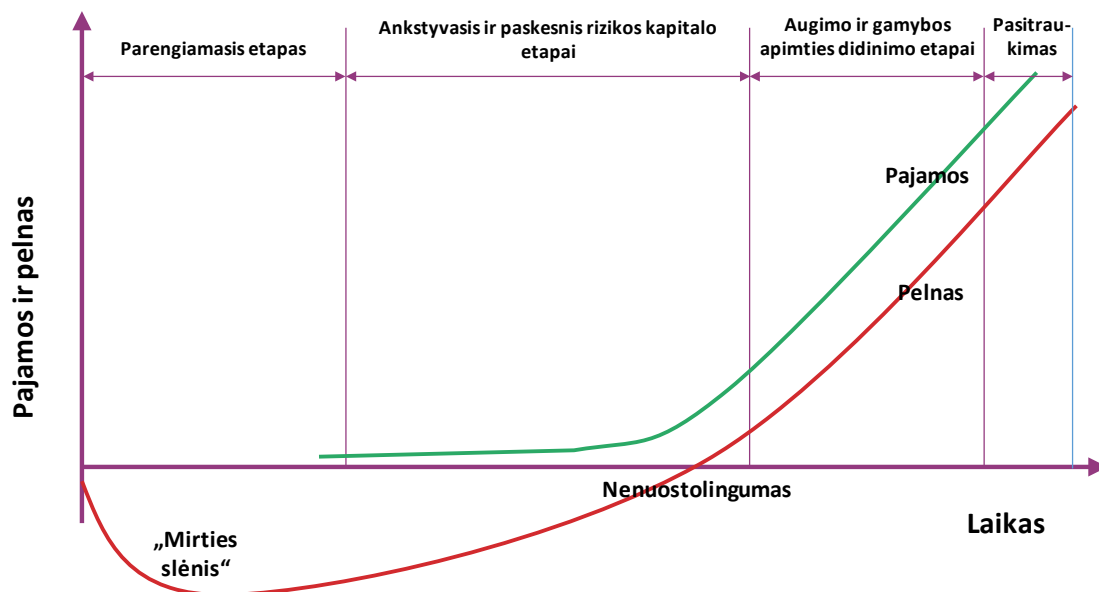
02 Rizikos kapitalas – tai privataus akcinio kapitalo rūšis, kuria daugiausia finansuojamos mažos, pradiniam veiklos etape esančios, novatoriškos sparčiai besivystančios įmonės ar startuoliai, kurie turi didelį augimo potencialą. Šios įmonės dažnai pradeda veiklą turėdamos tik idėją ir neišbandytą verslo modelį, o tai reiškia didelę riziką. Vis dėlto, jeigu ši idėja ir verslo modelis sulaukia sėkmės, šios įmonės vėliau gali teikti didelę grąžą ir taip suteikti galimybę ilgalaikiai rizikos kapitalo ir privataus akcinio kapitalo grąžai viršyti tradicines investicijas.

03 Novatoriškoms sparčiai besivystančioms įmonėms ir startuoliams reikia finansavimo, kad galėtų plėtoti savo naujas technologijas ir inovacijas. Jos taip pat turi mažai pradinių pajamų, kad galėtų teikti ataskaitas. Todėl, kadangi joms gali būti sunku užtikrinti reikalingą įkeičiamo turto lygį, šioms įmonėms gali būti sunku gauti pakankamą finansavimą iš bankų. Rizikos kapitalo teikėjai panaikina šį finansavimo trūkumą, nes jie dėl galimybių gauti didelę grąžą arba dėl strateginių priežasčių pasiryžę prisiimti didesnę riziką nei bankai.

04 Naujos įmonės pereina per įvairius vystymosi etapus, kaip matyti [1 diagramoje](#).

- Parengiamasis etapas: parengiamojo etapo kapitalu remiama parengiamoji veikla, pavyzdžiui, rinkos ir produkto tyrimai ar verslo plano rengimas. Parengiamojo etapo kapitalą daugiausia teikia įmonės savininkas (-ai), neformalus investuotojai ir (arba) šeima ir draugai.
- Ankstyvasis ir vėlesnis rizikos kapitalo etapas: reikia daugiau kapitalo verslo modeliui plėtoti ir įgyvendinti. Šiuo etapu dažniausiai pasitelkiami rizikos kapitalo teikėjai. Baigiantis šiam etapui sėkmingos įmonės pamažu pradeda gauti pelno.
- Augimo ir gamybos apimtys didinimo etapas: didėja sėkmingų įmonių pajamos ir pelnas. Jeigu rizikos kapitalo teikėjai investavo į tokias įmones, jie siekia parduoti šias įmones (arba pasitraukti), kad gautų savo investicijų grąžą.

1 diagrama. Steigimo etapai ir pajamų ir pelno pokytis



Šaltinis: EAR.

05 Rizikos kapitalo investicijos paprastai teikiamos iš fondo, kurį sudaro keleto investuotojų (ribotos atsakomybės partnerių) kapitalas, kurį valdo fondo valdytojas (pagrindinis partneris). Rizikos kapitalo fondai grindžiami diversifikavimo principu: jie pasižymi įvairiomis pozicijomis diversifikuotame portfelyje (paprastai 10–20 investicinių sandorių), ir tai padeda geriau valdyti riziką (žr. [1 langelį](#), kuriame nurodyti pagrindiniai rizikos kapitalo investicijų Europoje ypatumai). [I priede](#) pateikta tipinė rizikos kapitalo fondo struktūra.

06 Rizikos kapitalo fondai taip pat gali teikti ekspertines žinias, kurių nuolat ieško verslininkai, norintys plėsti savo verslą. Ši vertinga paslauga gali apimti tokias temas kaip strategijos tobulinimas ir inovacijų komercializacija, naujas produktų ir paslaugų vystymas arba verslo perkėlimas į pasaulinę rinką. Išstobulinta strategija ir anksti įgytas matomumas pasaulinėje rinkoje būtini aukštųjų technologijų įmonių ir kitų startuolių sėkmei pasiekti.

1 langelis.

Pagrindiniai rizikos kapitalo investicijų Europoje ypatumai

- vidutinės investicijos – 2–3 milijonai eurų;
- ilgalaikės finansinės investicijos (10–15 metų perspektyva);
- nelikvidžios investicijos (sudėtinga pasitraukti, nes nėra perleidimų rinkos);
- aktyvus dalyvavimas, skatinantis startuolių augimą;
- lūkesčiai gauti didelę investicijų grąžą dėl didelės rizikos ir (arba) strateginių interesų;
- investicijų valdytojui mokamas mokestis (20 % investicijų);
- specializuoti įgūdžiai ir paskirta valdymo grupė.

07 Rizikos kapitalo fondas gauna grąžą, kai jis parduoda įmonę (arba pasitraukia). Pasitraukimas vykdomas atliekant pradinį viešą akcijų platinimą (PVAP) akcijų rinkoje arba parduodant įmonę pramoniniam investuotojui (verslo pardavimas) ar kitam rizikos kapitalo fondui arba privataus kapitalo įmonei. Kai į portfelį įtraukta bendrovė neturi likutinės vertės, jos apskaitinė vertė nurašoma pagal taikomus apskaitos standartus.

Komisijos dalyvavimas rizikos kapitalo rinkoje

08 Strategija „Europa 2020“ yra dabartinė ES augimo ir darbo vietų kūrimo darbotvarkė. Joje atkreipiamas dėmesys į pažangų, tvarų ir įtraukų augimą kaip būdą įveikti Europos ekonomikos struktūrinius trūkumus, padidinti jos konkurencingumą ir našumą ir remti tvarią socialinę rinkos ekonomiką¹. Rizikos kapitalas veikia kaip inovacijų, darbo vietų kūrimo ir ekonomikos augimo katalizatorius, o ES teikia pinigų, siekiant suteikti geresnę prieigą ES įmonėms veiklos pradžios ir augimo etapuose. ES taip pat skatina tvarią Europos rizikos kapitalo ekosistemą Europoje².

09 ES intervencinėmis priemonėmis sutelkiamos papildomos privačiosios ir viešosios finansinei paramai skirtos lėšos, siekiant kuo labiau padidinti ES biudžeto

¹ Komisijos komunikatas „2020 m. Europa. Pažangaus, tvaraus ir integracinio augimo strategija“ (COM(2010) 2020 final, 2010 03 03).

² http://www.eif.org/what_we_do/equity/venture/index.htm.

veiksmingumą. Šios tiesioginės investicijos į rizikos kapitalo fondus paaimamos iš įvairių ES biudžeto dalių.

- Centralizuotai valdomos intervencinės priemonės finansuojamos iš įvairių biudžeto sričių, kaip antai įmonių, pramonės ir mokslinių tyrimų. Komisija tiesiogiai dalyvauja kuriant ir plėtojant šias priemones, jų investavimo strategiją ir nustatant ES indėlio mastą.
- Pasidalijamojo valdymo³ intervencinės priemonės, naudojamos sanglaudos politikoje, finansuojamos iš Europos struktūrinių ir investicijų fondų (ESI fondai). Kiekviena intervencinė priemonė turi būti įgyvendinta laikantis valstybės narės vadovaujančiosios institucijos valdomos veiksmų programos. Vadovaujančioji institucija atsakinga už finansinės priemonės struktūrą ir priima sprendimą dėl jos finansinio dydžio.

10 Daugelis struktūrinių veiksnių, kurie gali smarkiai padidinti arba apriboti rizikos kapitalą Europoje, vis dar yra išskirtinai valstybių narių kontroliuojama sritis. Pavyzdžiui, nacionaliniai fiskaliniai įstatymai gali trukdyti plėtoti rizikos kapitalo rinką⁴, korporacijų ir darbo įstatymai gali trukdyti įdarbinti darbuotojus, o reglamentavimo aplinka galėtų slopinti investuotojų rizikos apetitą ir varžyti lėšų sutelkimą⁵.

Rizikos kapitalo rinka Europoje

11 Nuo 2012 m. nuolatos didėjo Europos rizikos kapitalo fondų sutelkiamos lėšos. 2018 m. visos sutelktos 11,4 milijardo eurų lėšos pasiekė dešimties metų aukščiausią tašką. Dabartinis lygis viršija 2007 m. lygį prieš krizę. Iki 2022 m. Komisija nuo 2014 m. bus skyrusi daugiau kaip 3,3 milijardo eurų rizikos kapitalo investicijoms.

12 Kaip parodyta **2 diagramoje**, nuo 2015 m. iki 2017 m. vyriausybės agentūros⁶ labai padidino savo paramą Europos rizikos kapitalo fondams. 2018 m. parama staiga sumažėjo. Santykinis dydžiu 2010 m. ir 2011 m. vyriausybinių agentūrų finansavimas

³ Komisija veikia bendradarbiaudama su valstybėmis narėmis.

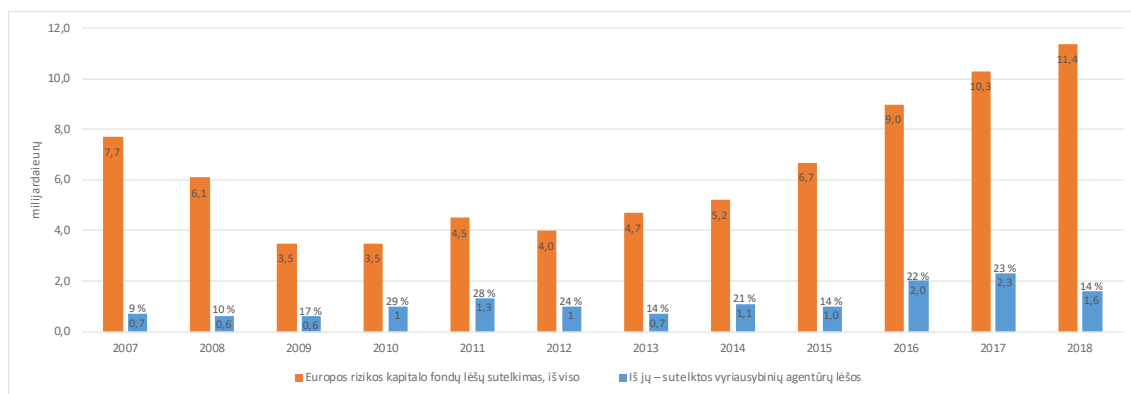
⁴ Dvigubo apmokestinimo klausimai, su mokesčiais susijusios administracinės kliūtys, neužtikrintumas dėl apmokestinimo tvarkos.

⁵ <https://www.investeurope.eu/policy/key-topics/investor-regulation/insurance/>.
<https://www.investeurope.eu/policy/key-topics/investor-regulation/capital-requirements-forbanks/>.

⁶ Įskaitant EIF ir EIB.

buvo didžiausias. 2018 m. vyriausybės agentūros suteikė 14 % bendrų sutelktų lėšų, o tai daug mažesnė dalis lyginant su dvejais ankstesniais metais, tačiau ji vis tiek viršijo iki krizės buvusį 2007 m. lygį.

2 diagrama. Visų Europos rizikos kapitalo fondų sukauptų lėšų dalis, kurių sudaro viešosios lėšos (milijardais eurų ir procentais)

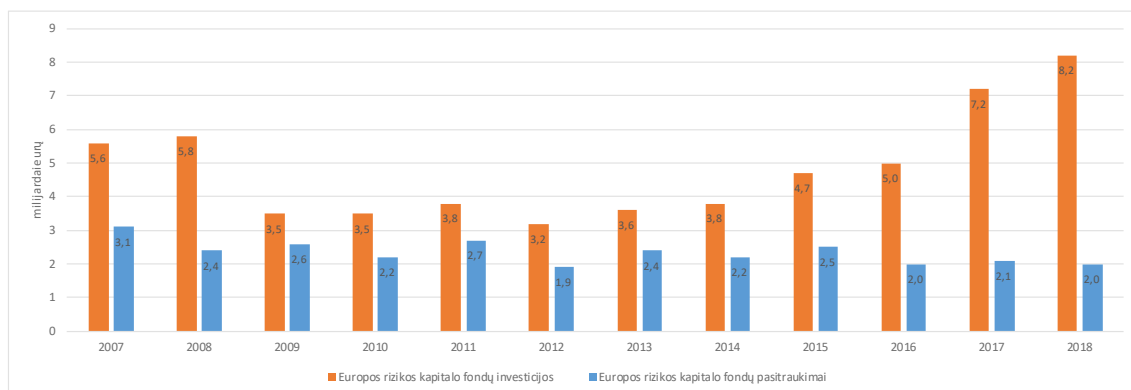


Šaltinis: Duomenys Audito Rūmams pateikti iš „Invest Europe“.

13 3 diagramoje parodyta panaši investicijų į įmones tendencija. Per praeitą dešimtmetį Europos rizikos kapitalo fondų investicijos padidėjo ir 2018 m. pasiekė aukščiausią 8,2 milijardo eurų lygį. Be to, dabartinis investicijų lygis viršija prieškrizinį 2007 m. lygį.

14 Nuo finansų krizės pradžios Europos rizikos kapitalo fondų pasitraukimų vertė ir skaičius buvo palyginti stabilūs. 2018 m. rizikos kapitalo fondai pasitraukė iš 1 193 startuolių atitraukdami 2,0 milijardo eurų, ir vis dėlto nebuvo pasiektas 2007 m. prieškrizinis lygis, kai buvo pasitraukta iš 1 629 startuolių, kurių vertė sudarė 3,1 milijardo eurų. Žr. 3 diagramą.

3 diagrama. Europos rizikos kapitalo fondų investicijos ir pasitraukimai (milijardais eurų)



Šaltinis: Duomenys Audito Rūmams pateikti iš „Invest Europe“.

15 Per 20 metų, kuriuos Komisija, vykdydama centralizuotai valdomas intervencines priemones, teikia paramą rizikos kapitalo fondams, ji 140-čiai fondų skyrė 1,7 milijardo eurų, iš kurių 0,9 milijardo eurų išmokėta iki 2018 m. vidurio. Vidutiniškai šie rizikos kapitalo fondai investavo 3 milijonus eurų ir vienoje įmonėje sukūrė 48 darbo vietas. Tuo metu, kai buvo teikiamos investicijos, šiose įmonėse dirbo 74 000 darbuotojų.

Kaip veikia centralizuotai valdomos ES intervencinės priemonės

16 Komisija įgalioja Europos investicijų fondą (EIF) / Europos investicijų banką (EIB) įgyvendinti rizikos kapitalo intervencines priemones už sutartą atlygį. Komisijai tenka bendra atsakomybė, išskyrus vieną atvejį, kai atsakomybė dalijamasi su EIB grupe ir kitomis įstaigomis. ES intervencinės priemonės rėmė daug startuolių ir kai kurios tapo svarbiomis jų sektorių dalyvėmis. **2 langelyje** pateikti pagal Komisijos įgaliojimus suteiktų EIF investicijų rizikų ir grąžos pavyzdžiai.

2 langelis.

ES rizikos kapitalo investicijų rizikų ir grąžos pavyzdžiai

EIF investavo 15 milijonų eurų į vieną rizikos kapitalo fondą, specializuotą informacinių ir ryšių technologijų srityje. Iki šiol, pardavus bendroves EIF gavo 76 milijonų eurų grąžą. 2018 m. viduryje likę turtiniai interesai (t. y. įmonės, kurios vis dar yra fondo portfelyje) buvo įvertinti 35 milijonais eurų. Didelę grąžą iš esmės lėmė investicijos į vieną sėkmingą startuolį. 2018 m. pabaigoje bendrovėje dirbo apie 3 600 žmonių, iš kurių 43 % – ES.

EIF investavo 17 milijonų eurų į kitą panašios specializacijos rizikos kapitalo fondą. 2005–2007 m. šis fondas investavo į vienuolika startuolių. Vėliau dėl žemų šių startuolių veiklos rezultatų septynis iš jų fondas turėjo nurašyti arba parduoti su nuostoliais. Iki 2018 m. vidurio fondo grąža buvo tik 4 milijonai eurų, o likę EIF turtiniai interesai įvertinti 0,5 milijono eurų. Taigi 2018 m. viduryje šių investicijų nuostolis sudarė 12,5 milijono eurų.

17 Centralizuotai valdomų ES intervencinių priemonių, specializuotų rizikos kapitalo srityje, suma per praeitą dešimtmetį gerokai padidėjo – nuo 33 milijonų eurų per metus (1998–2000 m. vidurkis) iki 458 milijonų eurų per metus (2014–2020 m. vidurkis).

18 Šios ES priemonės yra sukurtos remiantis paklausos principu, o tai reiškia, kad pagal jas teikiamas finansavimas, kai rizikos kapitalo fondai jo pareikalauja, su sąlyga, kad jos atitinka tinkamumo kriterijus ir pereina išsamaus patikrinimo ir patvirtinimo procesą. **1 lentelėje** vaizduojamos tokiu būdu centralizuotai valdomos šešios ES intervencinės priemonės, specializuotos rizikos kapitalo srityje⁷.

⁷ Šioje ataskaitoje kaip centralizuotai valdomas ES intervencines priemones mes suprantame finansines priemones (1998 m. ESU priemonę, 2001 m. ESU priemonę, GIF priemonę, IFE priemonę ir EFG priemonę) bei ESIF MVĮ linijos nuosavo kapitalo produkto biudžetinę garantiją, kaip nurodyta **1 lentelėje**.

1 lentelė. Centralizuotai valdomos ES intervencinės priemonės, specializuotos rizikos kapitalo srityje

Finansinės priemonės / biudžeto garantija	Programa	Programos laikotarpis	ES finansavimas (milijonais eurų) 2018/12/31
Europos technologijų priemonė veiklai pradėti (angl. 1998 m. ESU)	Ekonomikos augimo ir užimtumo iniciatyva ⁸	1998–2000 m.	101
Europos technologijų priemonė veiklai pradėti (angl. 2001 m. ESU)	Daugiametė įmonių ir verslininkystės programa (angl. MAP) ⁹	2001–2006 m.	209
MVĮ spartaus augimo ir inovacijų priemonė (angl. GIF)	Konkurencingumo ir inovacijų bendroji programa (KIP) ¹⁰	2007–2013 m.	625
Nuosavo kapitalo priemonė augimui skatinti (EFG)	Įmonių konkurencingumo ir mažųjų bei vidutinių įmonių programa (COSME) ¹¹	2014–2020 m.	325 ¹²
Pradiniu etapu teikiama finansinė priemonė „InnovFin“ (angl. IFE).	Bendroji mokslinių tyrimų ir inovacijų programa „Horizontas 2020“ ¹³	2014–2020 m.	488
ESIF MVĮ nuosavo kapitalo produktas (SMEW)	Europos strateginių investicijų fondas (ESIF) ¹⁴	2014–2020 m.	1 270

Šaltinis: EAR, pritaikę teisinį pagrindą.

⁸ 98/347/EB: 1998 m. gegužės 19 d. Tarybos sprendimas dėl finansinės paramos novatoriškoms ir darbo vietas sukuriančioms mažosioms ir vidutinėms įmonėms (MVĮ) priemonių – augimo ir užimtumo iniciatyva (OL L 155, 1998 5 29, p. 43).

⁹ 2000/819/EB: 2000 m. gruodžio 20 d. Tarybos sprendimas dėl daugiamečių įmonių ir verslininkystės, ypač mažųjų ir vidutinių įmonių (MVĮ), programos (2001–2005 m.) (OL L 333, 2000 12 29, p. 84).

¹⁰ 2006 m. spalio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos sprendimas Nr. 1639/2006/EB dėl Konkurencingumo ir inovacijų bendrosios programos įsteigimo (2007–2013 m.) (OL L 310, 2006 11 9, p. 15).

¹² Ši suma atspindi 2018 m. gruodžio 31 d. biudžeto paskirstymą. Biudžeto asignavimai nuo to laiko galėjo pasikeisti, kadangi EFG yra bendros biudžeto eilutės, įtrauktos į COSME reglamentą, dalis.

19 2015 m. ES teisėkūros institucijos priėmė reglamentą, kuriuo įsteigtas Europos strateginių investicijų fondas (ESIF) (žr. [II priedą](#)). Komisija Europos investicijų bankui (EIB) patikėjo valdyti ESIF, o vėliau EIB dalį įgaliojimų perdavė EIF¹⁵. ESIF įsteigtas tam, kad 16 milijardų eurų dydžio ES biudžeto garantija ir 5 milijardų eurų dydžio EIB nuosavų išteklių garantija būtų suteiktas pajėgumas prisiimti riziką, kad EIB grupė (EIB ir EIF) galėtų teikti papildomą finansavimą. ESIF teiks 2 320 milijonų eurų dydžio rizikos kapitalo finansavimą ir taip taps didžiausia iš šešių programų.¹⁶

20 2018 m. balandžio mėn. Komisija pradėjo įgyvendinti visos Europos fondų fondo programą. Kartu su EIF ji atrinko šešis Europos fondų fondus, iš kurių du jau pasirašė susitarimus. Fondų fondas – tai keleto partnerių sutelktas kapitalas, skirtas investuoti į rizikos kapitalo fondus, kurie savo ruožtu investuoja į startuolius. Ši struktūra suteikia galimybę plačiai rizikos diversifikacijai, tačiau į ją įtraukiamas papildomas administravimo lygmuo. Centralizuotai valdomomis intervencinėmis priemonėmis suteikiama iki 343 milijonų eurų; papildomi 67 milijonai eurų suteikti iš EIF nuosavų išteklių. Tikimasi, kad šešiuose fondų fonduose iš kitų investuotojų (privačiojo ar viešojo sektoriaus) bus papildomai surinkta 1,7 milijardo eurų, siekiant į startuolius investuoti 6,5 milijardo eurų.

¹² Ši suma atspindi 2018 m. gruodžio 31 d. biudžeto paskirstymą. Biudžeto asignavimai nuo to laiko galėjo pasikeisti, kadangi EFG yra bendros biudžeto eilutės, įtrauktos į COSME reglamentą, dalis.

¹³ 2013 m. gruodžio 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1291/2013, kuriuo sukurama bendroji mokslinių tyrimų ir inovacijų programa „Horizontas 2020“ (2014–2020 m.) ir panaikinamas Sprendimas Nr. 1982/2006/EB [programos „Horizontas 2020“ reglamentas] (OL L 347, 2013 12 20, p. 104).

¹⁴ 2015 m. birželio 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 2015/1017 dėl Europos strateginių investicijų fondo, Europos investavimo konsultacijų centro ir Europos investicinių projektų portalo, kuriuo iš dalies keičiamos reglamentų (ES) Nr. 1291/2013 ir (ES) Nr. 1316/2013 nuostatos dėl Europos strateginių investicijų fondo [ESIF reglamentas] (OL L 169, 2015 7 1, p. 1). Šiuo 2015 m. priimtu reglamentu apimamas ne visas 2014–2020 m. laikotarpis.

¹⁵ ESIF pakeitė EIF vaidmenį, nes sutartimi jis įpareigotas teikti finansavimą dviem ESIF SMEW nuosavo kapitalo produkto sublinijoms (žr. [II priedą](#)).

¹⁶ Audito Rūmai paskelbė Nuomonę Nr. 02/2016 dėl ESIF „ESIF: pirmalaikis pasiūlymas dėl pratęsimo ir didinimo“ ir savo Specialiąją ataskaitą Nr. 03/2019 „Europos strateginių investicijų fondas. Kad ESIF būtų visiškai sėkmingas, būtina imtis veiksmų“.

21 2018 m. birželio mėn. Komisija paskelbė savo pasiūlymą dėl tolesnės intervencinės priemonės, pavadintos „InvestEU“¹⁷, kuri įtraukta į pasiūlymų dėl kitos daugiametės finansinės programos (2021–2027 m.) rinkinį.

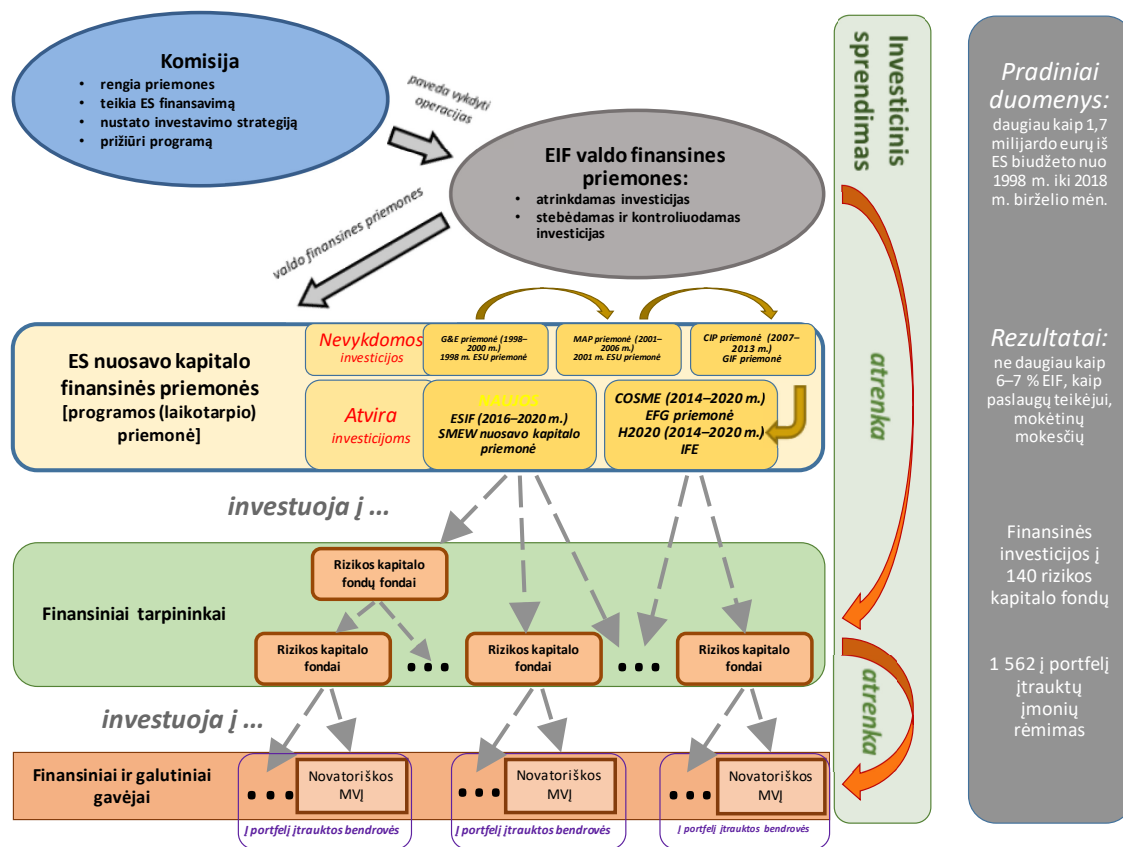
Europos investicijų fondo vaidmuo

22 EIF remia finansų tarpininkus, kurie teikia finansavimą visoje Europoje esančioms MVĮ. Pagrindiniai jo akcininkai – EIB (58,6 %), ES, kuriai atstovauja Komisija (29,7 %), ir kiti suinteresuotieji subjektai, įskaitant viešuosius ir privačiuosius bankus ir finansų įstaigas¹⁸. Jis daugiausia kitų, kaip antai ES, EIB (pagal rizikos kapitalo išteklių (RCR) įgaliojimus), nacionalinių ar regioninių institucijų arba privačių investuotojų vardu įgyvendina intervencines priemones rizikos kapitalo srityje. **4 diagramoje** apžvelgiama, kaip vykdomos ES remiamos rizikos kapitalo priemonės, ir EIF vaidmuo.

¹⁷ Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl programos „InvestEU“ (COM(2018) 439 *final*, 2018 6 6).

¹⁸ http://www.eif.org/who_we_are/index.htm.

4 diagrama. ES remiamų rizikos kapitalo priemonių valdymo struktūra



Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

23 EIF tapo vienu iš didžiausių Europos rizikos kapitalo rinkos dalyvių. 2018 m. vien EIF pasirašė susitarimus su rizikos kapitalo fondais, kuriais įsipareigojo investuoti 1,4 milijardo eurų.

Audito apimtis ir metodas

24 Nusprendėme išnagrinėti rizikos kapitalo rinkas dėl vis aktyvesnio ES dalyvavimo šioje politikos srityje, kurios anksčiau mes dar nenagrinėjome. Įvertinome, ar Komisija tinkamai naudojo savo rizikos kapitalo priemones, atsižvelgdami į tai, ar:

- a) Komisija atliko kokybiškus *ex ante*, tarpinius ir *ex post* vertinimus;
- b) investavimo strategija, kurios ES laikėsi teikdama pagalbą, buvo nuosekli;
- c) EIF deramai įgyvendino ES priemones.

25 Tikimės, kad mūsų ataskaita padės Komisijai veiksmingiau ir efektyviau vykdyti šią politiką. Vertindami intervencinių priemonių tinkamumą atsižvelgėme į 2014–2020 m. laikotarpį. Vertindami kitus aspektus, atsižvelgėme į visas ES centralizuotai valdomas intervencines priemones nuo 1998 m. Tam tikrais atvejais taip pat atsižvelgėme į programos „InvestEU“, skirtos 2021–2027 m. laikotarpiui, projektą.

26 Siekdami surinkti audito įrodymus, peržiūrėjome atitinkamus dokumentus, įskaitant dokumentų, kuriuose užfiksuotas EIF rizikos kapitalo fondų atrankos procesas, imtį. Taip pat kalbėjome su Komisijos, EIF, Prancūzijos investicijų banko *Banque Publique d'Investissement* ir asociacijos *Invest Europe*¹⁹ darbuotojais, akademiniiais darbuotojais ir fondų valdytojais. Be to, lankėmės rizikos kapitalo ir startuolių asociacijose, skatinamąjį finansavimą teikiančiuose bankuose, ministerijose ir rizikos kapitalo fonduose Danijoje ir Italijoje. Galiausiai, atlikome dvi rizikos kapitalo fondų valdytojų apklausas.

¹⁹ *Invest Europe* – tai Europos privataus akcinio kapitalo, rizikos kapitalo ir infrastruktūros sektoriams ir jų investuotojams atstovaujanti asociacija.

Pastabos

Ex ante ir ex post vertinimų trūkumai

27 Komisija, prieš įgyvendindama naujas intervencines priemones, turi atlikti *ex ante* vertinimą ir (arba) poveikio vertinimą, įskaitant rinkos poreikių analizę. Šiuose vertinimuose taip pat turėtų būti analizuojama įmonių, kurioms skirta ši priemonė, struktūra ir finansavimo poreikiai bei galimi finansavimo šaltiniai. Komisija, pasinaudojusi šia informacija, gali įvertinti finansavimo trūkumą ir nustatyti tinkamo dydžio paramą rizikos kapitalo rinkai.

28 Nuo 1998 m. pagrindinis visų ES intervencinių priemonių tikslas – gerinti įmonių, visų pirma MVĮ, galimybes gauti finansavimą, remiant verslumą ir inovacijas. Tikimasi, kad Komisija, prieš imdamasi kiekvienos intervencinės priemonės, atliks tarpinius ir (arba) *ex post* vertinimus, kad įvertintų intervencinės priemonės efektyvumą.

Intervencinės priemonės nebuvo pagrįstos tinkamu rinkos poreikių vertinimu

29 Patikrinome, ar Komisija nustatė ir įvertino dabartinio programavimo laikotarpio (2014–2020 m.) intervencinių priemonių finansavimo trūkumą ir kaip ji tai padarė. Taip pat nagrinėjome, ar tai atlikta tiek bendru ES, tiek valstybių narių lygmeniu. Galiausiai, analizavome, ar nustatytas finansavimo trūkumas skirtingais įmonės gyvavimo ciklo etapais (žr. **1 diagramą**).

30 Nustatėme, kad, nors Komisija atliko *ex ante* vertinimus ir poveikio vertinimus ir išanalizavo poreikius atsižvelgdama į pasiūlą ir paklausą, finansavimo trūkumas nebuvo visapusiškai įvertintas. Tai daugiausia lėmė duomenų trūkumas. Komisija taip pat pažymėjo, kad „akademinėje literatūroje nesutariama, ar, palyginti su BVP, nedideles rizikos kapitalo investicijas daugelyje ES valstybių narių daugiausia lemia pasiūla, ar paklausa, t. y. ar teikiama nepakankamai rizikos kapitalo, ar esama nepakankamai įmonių, į kurias galima investuoti“²⁰.

²⁰ JRC mokslinė politikos ataskaita „Geresnės galimybės gauti finansavimą: kokiomis sistemomis geriausia remti sparčiai augančių novatoriškų bendrovių atsiradimą?“, p. 12.

31 Pavyzdžiui, 2011 m. Komisija atliko centralizuotai valdomos nuosavo kapitalo priemonės augimui skatinti *ex ante* vertinimą ir poveikio vertinimą. Nustatėme, kad pagrindiniame tyrime, atliktame Komisijos vardu, nebuvo paaiškinta finansavimo trūkumo įverčio nustatymo logika²¹.

32 Išsiaiškinome, kad kitos centralizuotai valdomos priemonės – „InnovFin“ nuosavo kapitalo priemonės (IFE) – 2013 m. vertinimas atliktas tik po to, kai buvo parengtas teisėkūros pasiūlymas ir Komisija, Parlamentas ir Taryba jau buvo aptarę numatomą biudžetą.

33 Taip pat nustatėme, kad 2015 m. sukūrus ESIF Komisija neatliko išsamaus finansavimo trūkumo ar rinkos poreikių *ex ante* vertinimo ar poveikio vertinimo. Tokio vertinimo ji neatliko ir 2017 m., kai ES garantija buvo padidinta 10 milijardų eurų (iki 26 milijardų eurų) ir investavimo laikotarpis pratęstas nuo 2019 m. liepos 31 d. iki 2020 m. gruodžio 31 d.²²

34 Taip pat 2015 m. Komisijos vardu atliktas konkretus vertinimas, kad būtų išnagrinėta galimybė naudoti fondų fondo struktūrą²³. Remiantis pokalbiais su 105 rizikos kapitalo fondų valdytojais, matyti, kad nuomonės dėl rizikos kapitalo rinkos padėties ir poreikių išsiskyrė. Šiame vertinime rekomenduojant kuriamo fondų fondo finansinį dydį nebuvo kiekybiškai įvertintas finansavimo trūkumas ir neatsižvelgta į įsisavinimo klausimą.

35 Komisija jau atliko savo *ex ante* vertinimą ir (arba) poveikio vertinimą dėl vėlesnių rizikos kapitalo intervencinių priemonių pagal būsimo 2021–2027 m. laikotarpio programą „InvestEU“. Vis dėlto finansavimo trūkumas vėl nebuvo kiekybiškai įvertintas.

²¹ 2011 m. ataskaitos, kurią, bendradarbiaujant su *EIM Business & Policy Research, The Evaluation Partnership*, Strategijos ir vertinimo paslaugų centru ir Europos politikos studijų centru, parengė *Economisti Associati srl*, A priedo p. A.13.

²² Audito Rūmų nuomonės Nr. 2/2016 „ESIF: pirmalaikis pasiūlymas dėl pratęsimo ir didinimo“ 26 dalis ir Audito Rūmų specialiosios ataskaitos Nr. 3/2019 „Europos strateginių investicijų fondas. Veiksmai, kurių reikia norint užtikrinti visišką ESIF sėkmę“ 17 dalis.

²³ Oksfordo strategijos ir vertinimo paslaugų mokslinių tyrimų centras, „ES investicijų į rizikos kapitalą ir kitus rizikos kapitalo fondų fondus galimybių vertinimas“, 2015 m. spalio mėn.

36 Mūsų manymu, deramai kiekybiškai neįvertinus finansavimo trūkumo, rizikos kapitalo fondams skirtų biudžeto išteklių didinimas (žr. [1 lentelę](#)) gali sukelti pavojų, kad šios lėšos negalės būti įsisavintos (žr. [3 langelį](#)).

3 langelis.

Viešųjų lėšų didinimas deramai neįvertinus rinkos dydžio gali sukelti neįsisavinimo riziką

Reikšmingas viešųjų lėšų padidėjimas rizikos kapitalo rinkoje gali sukelti neįsisavinimo riziką, jeigu nėra: i) rizikos kapitalo fondų, į kuriuos galima investuoti; ii) susidomėjusių privačių investuotojų; iii) augimo potencialą turinčių MVĮ, į kurias būtų galima investuoti.

2011 m. atliktame tyrime²⁴ atskleista, kad ES būtų sudėtinga 2014–2020 m. laikotarpiu per metus investuoti daugiau kaip 300 milijonų eurų dėl neįsisavinimo rizikos. Vis dėlto rizikos kapitalui ES skiriamos lėšos jau beveik siekia šią sumą. 2014–2020 m. laikotarpiu ES intervencinių priemonių vidutinės metinės investicijos iš viso sudaro apie 285 milijonus eurų per metus (t. y. 1 989 milijonus eurų per 7 metus). Be to, ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktui skiriamos lėšos buvo padidintos 1 050 milijonų eurų (žr. [II priedo 07](#) dalį).

Spaudimas įsisavinti lėšas gali lemti netiesioginį pavojų. Didelės sumos gali sukelti spaudimą greitai panaudoti lėšas. Kadangi pirmą kartą lėšas gavusiems fondams ar besiformuojančioms rinkoms reikia daugiau laiko plėtrai, šis spaudimas gali lemti lėšų sutelkimą įprastose rinkose ir pas įprastus veiklos vykdytojus, nes pirmenybė teikiama brandžioms rinkoms ir žinomiems fondams. Be to, 2011 m. tyrime teigiama, kad „spaudimas skirti lėšas gali lemti finansavimo suteikimą standartų neatitinkantiems investicijų gavėjams, kurie, atėjus laikui, neišvengiamai turės neigiamos įtakos investicijų grąžai“.

Nepakankami ES intervencinių priemonių poveikio įrodymai

37 Tikrinome, ar ankstesniuose tarptiniuose ir *ex post* vertinimuose įrodytas ES paramos rizikos kapitalui veiksmingumas. Tinkamais tarptiniais ir *ex post* vertinimais suteikiama vertingos informacijos rengiant naujas priemones.

38 Nuo to laiko, kai Komisija pradėjo remti rizikos kapitalą, ji pateikė šešis laikotarpio vidurio ir du galutinius vertinimus. Paprastai vertinimuose buvo pranešama apie

²⁴ 2011 m. ataskaita, kurią, bendradarbiaujant su organizacija *EIM Business & Policy Research, The Evaluation Partnership*, Strategijos ir vertinimo paslaugų centru ir Europos politikos studijų centru, parengė *Economisti Associati srl*.

išdirbius ir rezultatus, pavyzdžiui, rizikos kapitalo fondų, kuriems suteikta parama, skaičių arba įmonių, į kurias investavo ES remiami rizikos kapitalo fondai, skaičių. Vis dėlto vertinimuose neišanalizuotas ES intervencijos poveikis rizikos kapitalo pramonei ar jos ekonominis poveikis (kaip antai augimui, inovacijoms, išsaugotoms ar sukurtoms darbo vietoms).

39 Abu *ex ante* vertinimai atlikti per anksti. Pavyzdžiui, galutinis MVĮ spartaus augimo ir inovacijų priemonės vertinimas buvo paskelbtas 2011 m. Tačiau EIF galėjo patvirtinti ribotos atsakomybės partnerystės susitarimus su rizikos kapitalo fondais tik iki 2013 m., po kurių rizikos kapitalo fondams liko maždaug penkeri metai investuoti į įmones.

40 Tarpinis GIF priemonės vertinimas ir 1998 m. ESU priemonės ir 2001 m. ESU priemonės *ex post* vertinimai buvo susilpninti dėl riboto duomenų prieinamumo.

- Nebuvo nustatyti ankstyvųjų priemonių – 1998 m. Europos technologijų priemonės veiklai pradėti ir 2001 m. Europos technologijų priemonės veiklai pradėti – veiksmingumo rodikliai. Šių priemonių *ex post* vertinime rekomenduota naudoti tinkamai parengtus veiksmingumo rodiklius.
- Nors teisiniu GIF priemonės pagrindu nustatyti rodikliai ir tikslai, jie daugiausia susiję su išdirbiais. Todėl tarpiniame GIF priemonės vertinime taip pat rekomenduota parengti rezultatų ir poveikio rodiklius, kad būtų galima atlikti galutinį veiksmingumo vertinimą. Komisija įtraukė rodiklius, tačiau galutiniame vertinime nebuvo galima jais remtis, nes jis atliktas per metus nuo laikotarpio vidurio vertinimo.

41 Per vertinimus daugiausia taikyti kokybiniai metodai, pavyzdžiui, pokalbiai ir apklausos. Nors surinkta informacija buvo naudinga, ji nebuvo patvirtinta kiekybiniais metodais.

42 Komisijos atliktuose tarpiniuose ir galutiniuose vertinimuose nebuvo analizuotas priešingos padėties scenarijus. Vertintojai neįvertino, kiek darbo vietų sukūrė ar išsaugojo įmonės, kurios gavo rizikos kapitalo finansavimą, palyginti su teoriniu darbo vietų, kurios galėjo būti sukurtos negavus finansavimo, skaičiumi.

43 2011 m. ES finansuojamu mokslinių tyrimų projektu²⁵ buvo atlikta tokia priešingos padėties analizė, pagal kurią buvo vertinamas rizikos kapitalas iš visų šaltinių (ne tik iš ES) ir septynių valstybių narių bei vienos ES nepriklausančios šalies įmonės. Atlikus analizę padaryta ši išvada: „nustatyti faktai iš esmės atitinka požiūrį, kad rizikos kapitalo investuotojai padarė didelį teigiamą poveikį įmonių augimui, našumui, taip pat teikiant investicijas ir diegiant inovacijas. Rizikos kapitalo investuotojai padėjo į savo portfelį įtrauktoms įmonėms, kad jų veiklos rodikliai net per 2008–2009 m. finansų krizę būtų geresni už įmonių, kurios neremiamos rizikos kapitalu. Jie į savo portfelį įtrauktoms įmonėms suteikė reikiamų išteklių ir kompetencijos, kad vykstant pasaulinei krizei būtų sparčiai pakoreguota jų produktų / rinkos pasiūla.“

44 Kalbant apie teigiamus dalykus, pažymime, kad EIF skelbė daugybę darbinių dokumentų dėl ekonominio EIF remiamų investicijų indėlio ir remiamų startuolių veiklos rezultatų²⁶, įskaitant priešingos padėties analizę. Vienintelė išlyga yra tai, kad dokumentuose buvo nagrinėjamos visos EIF rizikos kapitalo investicijos, o ne tik tos, kurias remia ES.

45 Kalbant apie 2014–2020 m. programavimo laikotarpio priemones, Komisija nustatė EFG, IFE ir ESIF priemonių rezultatų ir poveikio rodiklius. EFG ir IFE atveju nustatyti visų rodiklių tikslai, išskyrus paramą gaunančių įmonių apyvartą ir darbuotojų skaičių (žr. **2 lentelę**). Be to, IFE priemonės tikslai susiję ne tik su rizikos kapitalu, bet apima ir rizikos kapitalą, suderintą su parama skolų finansavimui, todėl sudėtinga įvertinti kiekviena priemone pasiektus veiklos rezultatus.

²⁵ VICO projektas, „Galutinės ataskaitos santrauka. Verslių įmonių finansavimas Europoje. Poveikis inovacijoms, užimtumo augimui ir konkurencingumui“, 2011 m. rugsėjo mėn. (<https://cordis.europa.eu/project/rcn/88431/reporting/en>).

²⁶ EIF darbinis dokumentas 2016/34 (Helmut Kraemer-Eis, Simone Signore, Dario Prencipe), „EIF poveikis rizikos kapitalo ekosistemai“, *Europos rizikos kapitalo apžvalga: EIF perspektyva*, I tomas, 2016 m.

2 lentelė. Augimui skatinti skirtos nuosavo kapitalo priemonės ir finansinės priemonės „InnovFin“ rodikliai

Priemonė	Rodikliai	Tikslas
EFG priemonė	Rizikos kapitalo investicijų skaičius	360–450
	Bendra investuota suma	2,6–3,6 milijardo eurų
	Sverto koeficientas	4–6
	EFG priemonės papildomumas	Didesnė galutinių paramos gavėjų, kurie mano, kad pagal EFG priemonę ir LGF priemonę teikiamas finansavimas, kurio nebūtų galima gauti kitais būdais, dalis, palyginti su baziniu lygiu
IFE priemonė	Bendros rizikos kapitalo investicijomis sutelktos investicijos	25 milijardai eurų bendrai rizikos kapitalui ir skolų finansavimui
	Organizacijų, kurioms skirtas finansavimas, skaičius	5 000 organizacijų, kurios gavo rizikos kapitalo finansavimą ir skolų finansavimą, skaičius
	Pritrauktų privačiojo sektoriaus lėšų suma	Pritraukta 35 milijardų eurų privačiojo sektoriaus lėšų (rizikos kapitalo ir skolų finansavimo)
	Bendrovių apyvarta ir darbuotojų skaičius	Dar neparengta

Šaltinis: Europos Audito Rūmai. Parengta remiantis teisės aktais ir Komisijos dokumentais.

46 ESIF laikotarpio vidurio vertinime rekomenduota išaiškinti iniciatyvos poveikį finansų rinkai ir ypač poveikį rinkos nepakankamumui ir galimam išstūmimui, pasitelkiant priešingos padėties scenarijus. Tarpiniame vertinime atsižvelgta į dabartines EIB grupės pastangas pabandyti taikyti tokį požiūrį ESIF produktams, visų pirma sukuriant reikiamą duomenų infrastruktūrą²⁷.

Komisijai stinga visapusiškos investavimo strategijos

47 Norint pagerinti įmonių galimybes gauti finansavimą pasitelkiant visos Europos rizikos kapitalo rinką, reikia nuoseklios ir išsamios politikos ir investavimo strategijos, kuria, be kita ko, siekiama remti mažiau išsivysčiusias rinkas, mažinti priklausomybę nuo viešojo sektoriaus ir supaprastinti intervencines priemones.

²⁷ Europos Komisija, „Nepriklausomas ESIF reglamento vertinimas. Galutinė ataskaita“, 2018 m. birželio mėn., p. 140.

Paklausa grindžiamas požiūris nenaudingas mažiau išvystytų rizikos kapitalo rinkų ar sektorių plėtojimui

48 Kad įvertintume Komisijos investavimo strategiją, išanalizavome dabartinę padėtį šalyse, kuriose yra ES remiamų rizikos kapitalo fondų ir remiamų įmonių buveinės, vystymosi etapus ir veiklos sektorius.

Centralizuotai valdomos ES intervencinės priemonės davė mažai naudos nepakankamai išvystytoms rizikos kapitalo rinkoms

49 Nuo tada, kai 1998 m. Komisija pradėjo vykdyti rizikos kapitalo veiklą, lėšos skiriamos pagal projekto pranašumus, o ne pagal rizikos kapitalo fondų geografinę vietovę ar investicijų sektorių.

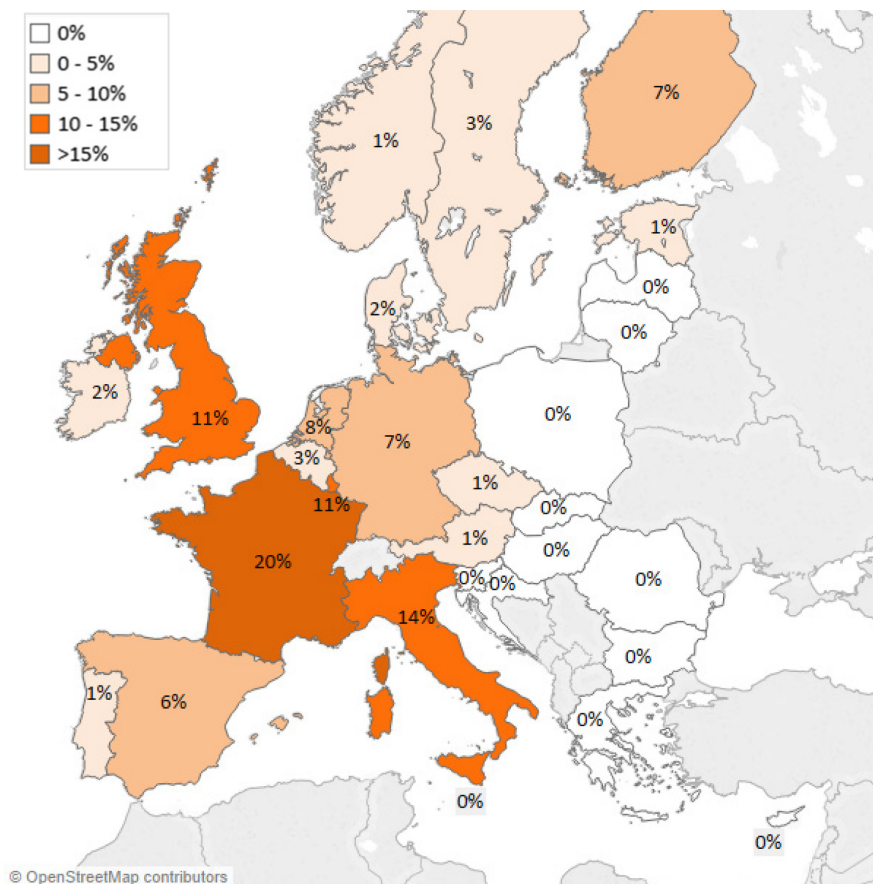
50 Kadangi nėra strategijos, kuria užtikrinama, kad nepakankamai išvystytoms rinkoms būtų teikiamos tinkamos investicijos, jos gali gauti mažesnę paramą. Šis pavojus patvirtintas Komisijos intervencinių priemonių, vykdytų 2014–2020 m. laikotarpiu (IFE ir EFG priemonės), *ex ante* vertinimuose / poveikio vertinimuose, kuriuose atkreiptas dėmesys į didelį rizikos kapitalo investicijų sutelkimą tam tikrose valstybėse narėse.

51 Išsiaiškinome, kad 2018 m. birželio pabaigoje dvi valstybės narės, kuriose registruota daugiausiai ES remiamų rizikos kapitalo fondų, buvo Prancūzija ir Italija, kuriose atitinkamai yra 20 ir 14 % viso fondų skaičiaus. Toliau sekė šios šalys: Liuksemburgas, Jungtinė Karalystė, Nyderlandai, Vokietija ir Suomija. Nė vienas ES remiamas rizikos kapitalo fondas neinvestavo į 12-oje valstybių narių registruotus fondus (žr. [5 diagramą](#)).

52 Vienas iš veiksnių, į kuriuos atsižvelgia fondų valdytojai, sprenddami, kur įregistruoti rizikos kapitalo fondą, yra taikoma reguliavimo tvarka. Remiantis EIF atliktu tyrimu²⁸, „fondų valdytojai ragino remti visos Europos fondus, teikti daugiau tarpvalstybinių investicijų ir suderinti teisinės sistemas ir mokesčių sistemas“.

²⁸ EIF darbinis dokumentas 2018/48, „2018 m. EIF rizikos kapitalo tyrimas. Fondų valdytojų požiūris į rinką ir į valstybės intervencines priemones“, 2018 m. balandžio mėn.

5 diagrama. ES remiami rizikos kapitalo fondai pagal registracijos šalį 2018 m. birželio 30 d.



Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

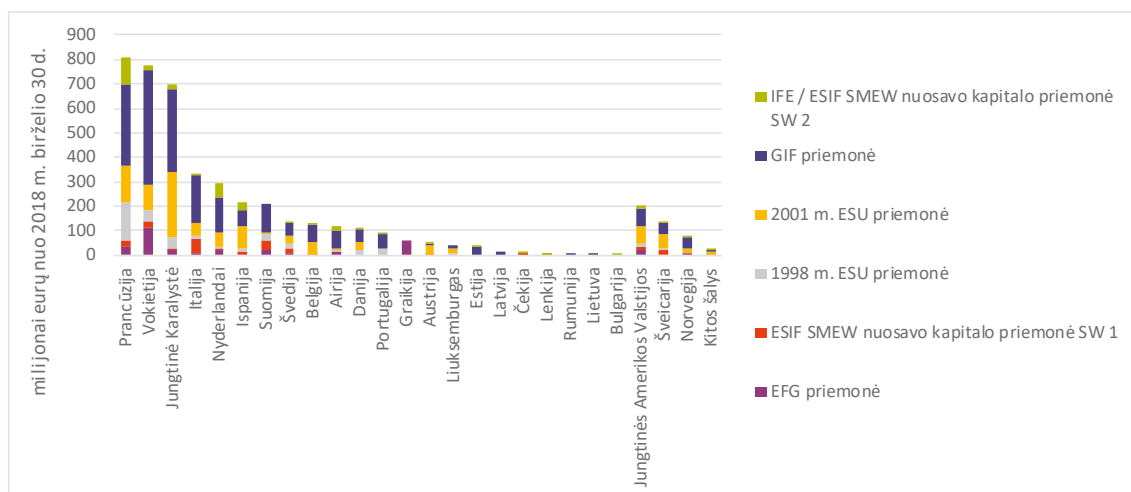
53 Rizikos kapitalo fondai gali investuoti į įmones tik tose šalyse, kuriose jie registruoti, arba būti orientuoti į keletą šalių. Nuo 2018 m. birželio 30 d. 42 % ES remiamų rizikos kapitalo fondų sutelkti į ne vieną šalį.

54 Kalbant apie ES remiamų rizikos kapitalo fondų į įmones investuotas sumas, **6 diagramoje** matyti, kad rizikos kapitalui patrauklios valstybės narės²⁹ gavo didžiausią naudą iš ES intervencinių priemonių. Iš šių šalių išsiskiria Prancūzija, Vokietija ir Jungtinė Karalystė, nes jos sudaro 50 % šių investicijų. Kadangi šios valstybės narės yra didžiausios ekonomikos šalys Europos Sąjungoje, investicijų sutelkimas į jas nepadaeda skatinti Europos rizikos kapitalo rinkos.

²⁹ Privataus kapitalo ir rizikos kapitalo šalių patrauklumo rodiklis (<https://blog.iese.edu/vcpeindex/>).

55 Nuo 2018 m. vidurio nė vienas centralizuotai valdomas ES remiamas rizikos kapitalo fondas neinvestavo į Kiprą, Maltą, Slovėniją ar Slovakiją, o Bulgarijai, Čekijai, Vengrijai, Lenkijai ir Rumunijai skirtos tik ribotos investicijos (iš viso 29 milijonai eurų).

6 diagrama. ES remiamų rizikos kapitalo fondų investicijos į įmones 2018 m. birželio 30 d.



Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

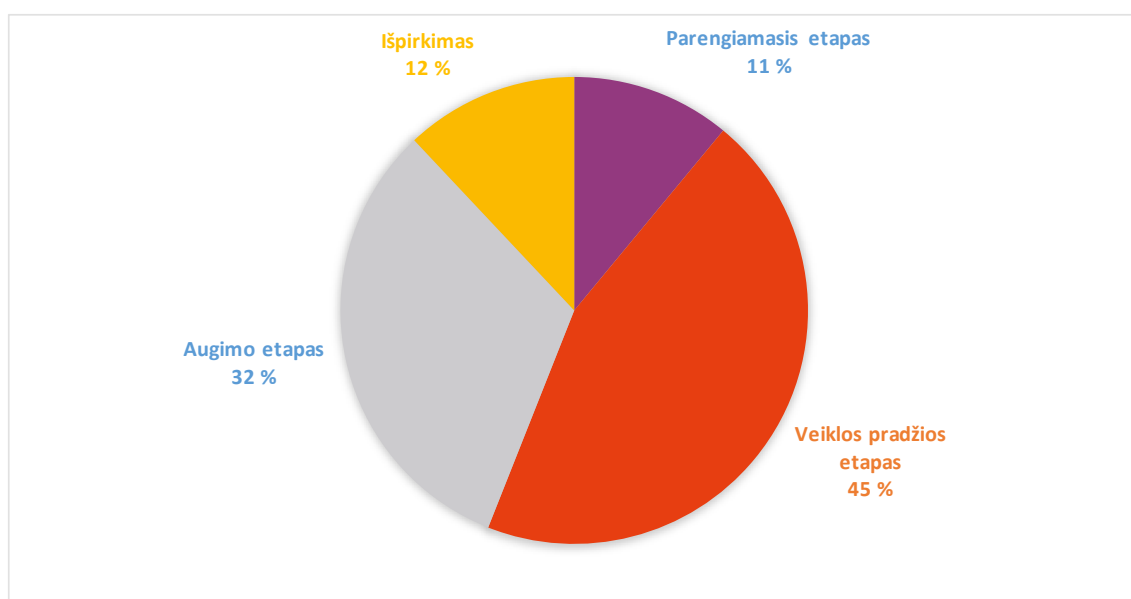
56 Iš mūsų atliktos duomenų analizės matyti, kad paramos skyrimas atsižvelgiant į paklausą palankesnis labiausiai išvystytoms rizikos kapitalo rinkoms. Tai nevisiškai atitinka nustatyto ES tikslo skatinti visos Europos rizikos kapitalo rinką bei kai kurių įgaliojimo susitarimuose nurodytų prioritetų. Pavyzdžiui, kalbant apie tris naujausias nuosavo kapitalo priemones (t. y. EFG, IFE, ESIF), teisinėje bazėje visada nurodomas rizikos kapitalo plėtros rėmimas ES lygmeniu. Be to, GIF įgaliojimo susitarimo 2 straipsnyje nurodyta, kad vienas priemonės tikslų yra nuosavo kapitalo ir rizikos kapitalo rinkos trūkumo mažinimas siekiant pagerinti ES rizikos kapitalo rinką. Kelete Komisijos ar Komisijos vardu atliktų ES intervencinių priemonių vertinimų buvo išreikšta kritika paklausą grindžiamam metodui ir rekomenduota jį pakeisti iniciatyvesniu metodu.

57 Pavyzdžiui, 2018 m. pakeičiančios programos „InvestEU“ (2021–2027 m. laikotarpiu) poveikio vertinime rekomenduojama subalansuoti paklausą grindžiamą metodą atskirų operacijų lygmeniu griežčiau tikrinant, ar laikomasi politikos tikslų. Komisija nenurodė, kaip praktiškai būtų pasiekta ši pusiausvyra arba kaip ji paveiks paklausą grindžiamą metodą.

Finansavimo poreikiai nebuvo kiekybiškai įvertinti pagal vystymosi etapus arba veiklos sektorius

58 Pastaruosius 20 metų Komisija savo skirtingomis ES centralizuotai valdomomis intervencinėmis priemonėmis remdama rizikos kapitalo fondus, investavo į MVĮ skirtingais vystymosi etapais. **7 diagramoje** parodyta, kiek iš šiuo laikotarpiu ES remiamų rizikos kapitalo fondų investuotų 4,6 milijardo eurų panaudota kiekviename įmonių vystymosi etape.

7 diagrama. ES remiamų rizikos kapitalo fondų investicijos pagal MVĮ vystymosi etapą



Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

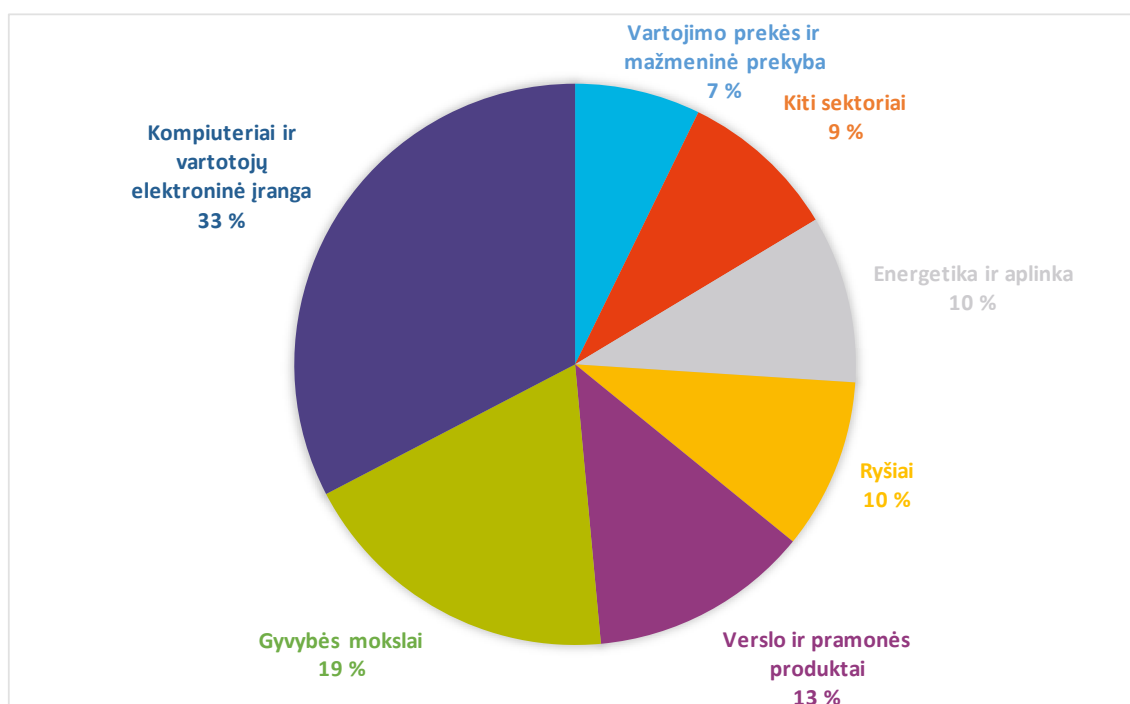
59 Ankstyvieji etapai (t. y. parengiamasis ir veiklos pradžios etapai) sudaro 56 % visų investicijų. Paprastai rizikos kapitalo fondai investuoja į didesnę skaičių įmonių ankstyvuoju augimo etapu, o ne vėlesniais etapais. Vis dėlto vidutinė investicijų suma kiekvienai MVĮ ankstyvaisiais etapais yra mažesnė. ES remiami rizikos kapitalo fondai parengiamuoju ir veiklos pradžios etapais vidutiniškai į kiekvieną MVĮ investavo atitinkamai 1,36 ir 2,56 milijono eurų, o vidutinės investicijos į kiekvieną MVĮ augimo ir išpirkimo etapais³⁰ atitinkamai sudarė 4,82 ir 7,16 milijono eurų.

³⁰ EIF naudojama investavimo etapų klasifikacija perkant įmonės akcijų daugumą arba kontrolinį paketą, paprastai tolesniais vystymosi etapais, kaip antai augimo ar veiklos masto išplėtimo etapais.

60 Mūsų tyrime 68 % atsakymus pateikusių rizikos kapitalo fondo valdytojų manė, kad rizikos kapitalo srityje viešojo finansavimo labiausiai reikia investicijoms parengiamuoju ir veiklos pradžios etapais.

61 Kalbant apie sektorių pasiskirstymą, kompiuterių ir vartotojų elektroninės įrangos bei gyvybės mokslų sektoriuose veiklą vykdančios įmonės sudaro daugiau kaip 50 % visų ES remiamų rizikos kapitalo fondų investicijų (žr. **8 diagramą**).

8 diagrama. ES remiamų rizikos kapitalo fondų investicijos pagal sektorių



Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

62 Nors ES investavo įvairiais vystymosi etapais ir į įvairius veiklos sektorius, lėšų skyrimas nebuvo pagrįstas išsamia Europos rizikos kapitalo rinkos pasiūlos ir paklausos analize. Komisijos *ex ante* vertinimuose stigo duomenų apie skirtingų vystymosi etapų ar veiklos sektorių finansavimo trūkumą (žr. **36** dalį).

63 Šiame programos „InvestEU“ (2021–2027 m. laikotarpis) poveikio vertinime Komisija siūlė, kad nuosavo kapitalo priemonės galėtų būti nustatytos „atsižvelgiant į sektorius <...> ir į įmonės gyvavimo ciklą (remiantis finansavimo trūkumo analize)“³¹. Šiame vertinime neminimas tikslingas valstybių narių atrinkimas ar jų analizė.

³¹ 2018 m. birželio 6 d. Komisijos tarnybų darbinis dokumentas „Poveikio vertinimas“, SWD(2018)314 final.

ES rizikos kapitalo rinka nepakankamai patraukli privačiojo sektoriaus investuotojams

64 ES remiamomis intervencinėmis priemonėmis turėtų būti sprendžiami rinkos nepakankamumo klausimai arba, konkrečiau, tie klausimai, kurių negali išspręsti pačios valstybės narės, t. y. subsidiarumo principo laikymasis ir pridėtinės vertės siekimas³². Pagrindinis valstybės intervencinių priemonių tikslas – pritraukti privačiojo sektoriaus investuotojus siekiant sukurti tvarią rizikos kapitalo rinką. Nagrinėjome, ar Komisija sugebėjo paskatinti kitus viešojo ir privačiojo sektoriaus investuotojus teikti lėšas kartu su ES. 2013 m. atliktame IFE priemonės vertinime atkreiptas dėmesys į mažą grąžą, kaip vieną iš priežasčių, dėl kurių privačiojo sektoriaus investuotojai nesidomi rizikos kapitalu. „Vidutinė Europos rizikos kapitalo fondų metinė grąža, išskyrus interneto bendrovių bumą 1997–2000 m. laikotarpiu, buvo mažesnė kaip 10 %, o maždaug paskutinius dešimt metų – neigiama, kai net geriausiai valdomų fondų rezultatai nepakankamai aukšti, kad instituciniai investuotojai gautų norimą grąžą“³³.

65 Kad ES intervencija būtų suderinama su valstybės pagalbos taisyklėmis, Komisija nustatė minimalius ES remiamų rizikos kapitalo fondų privačių investuotojų dalies tikslus. Nustatyti 50 % tikslai vykdant ankstyvojo etapo priemones, pavyzdžiui, 1998 m. ir 2001 m. ESU priemonės, tačiau vėliau 2014–2020 m. intervencinėmis priemonėmis buvo sumažinti iki 30 %. Tai yra net dar svarbiau, kadangi Komisija mano, kad EIF ir (arba) EIB ir skatinamąjį finansavimą teikiančių bankų vykdomos nuosavo rizikos kapitalo investicijos yra nepriklausomos ir privačios. Priešingu atveju Komisija nenustatė jokių privataus sektoriaus dalyvavimo tikslų.

66 Komisija nenustatė tikslo savo intervencinėmis priemonėmis siekti didelės grąžos, taip pat ji nereikalavo, kad EIF ES lėšomis siektų gauti pelno. Vis dėlto teisės aktais ir įgaliojimo susitarimais reikalaujama, kad EIF laikytųsi *pari passu* principo, pagal kurį viešojo ir privačiojo sektorių investuotojai vienodomis sąlygomis dalyvauja rizikos kapitalo fonduose, dalijasi bendrą pelną ir nuostolius. Pritraukti privačiojo sektoriaus investuotojų, o tai labai svarbu tvariai rizikos kapitalo rinkai, įmanoma, tik jeigu investicijų grąža didelė.

³² Žr. 2018 m. liepos 18 d. Reglamento (ES, Euratomas) Nr. 2018/1046 dėl Sąjungos bendrajam biudžetui taikomų finansinių taisyklių 209 straipsnis (OL L 193, 2018 7 30, p. 1).

³³ Komisijos *ex ante* vertinimas „Finansinės priemonės, kuriomis remiama galimybė pagal programą „Horizontas 2020“ gauti rizikos finansavimą moksliniams tyrimams ir inovacijoms“, 2013 m.

67 Remiantis 2017 m. finansinės būklės ataskaitomis, pagal 1998 m. ESU priemonę investuota 101 milijonas eurų, o nuo jos pradžios pasauliniu mastu patirta 12 milijonų eurų gryųjų nuostolių. Panaši padėtis pastebima ir kalbant apie 2001 m. ESU priemonės ir GIF priemonės realizuotus (t. y. jau nurašytus arba parduotus) portfelius. Įgyvendinant 2001 m. ESU priemonę, pranešta, kad iš 207 milijonų eurų investicijų realizuoti grynieji nuostoliai sudarė 82 milijonus eurų, o įgyvendinant GIF priemonę – iš investuotų 470 milijonų eurų patirta 88 milijonai eurų nuostolių³⁴. Dviejų pastarųjų priemonių portfeliuose dar liko reikšminga investicijų dalis (2001 m. ESU – 31 %; GIF – 64 %). Dar anksti pateikti reikšmingus duomenis apie naujausias ES intervencines priemones [žr. [3 lentelę](#)].

68 Kai kuriuose Komisijos galutiniuose ir tarpiniuose centralizuotai valdomų programų vertinimuose konstatuota, kad *pari passu* principas patyrė nesėkmę arba sudaro kliūčių privačioms investicijoms. Kitame vertinime (2011 m. *ex ante* EFG priemonės vertinimas) neprieita prie išvados, ar reikia nukrypti nuo *pari passu* principo, atidedant sprendimą iki kol bus atliktas išsamus rinkos vertinimas. Kai buvo atliekamas auditas, Komisija nebuvo atlikusi tokio vertinimo. Komisija leidžia teikti ne *pari passu* investicijas tik socialinių investicijų pagal ESIF MVĮ liniją atveju.

69 Vienas iš argumentų, kurį Komisija naudoja taikydama *pari passu* principą, yra tai, kad kitu atveju kyla pavojus, kad investicijos bus laikomos valstybės pagalba. Nesuderinama valstybių narių suteikta valstybės pagalba iškreipia konkurenciją ir Komisija gali ją susigrąžinti. Vis dėlto Komisijos gairėse³⁵ ir ES teisės aktuose³⁶ aiškiai nustatyta, kokiomis aplinkybėmis asimetriškas pelno pasidalijimas neprieštarauja valstybės pagalbos taisyklėms.

70 Pavyzdžiui, viešojo sektoriaus investuotojas, atsisakydamas savo grąžos dalies, gali padidinti grąžą privačiojo sektoriaus investuotojams (pagal asimetrinės grąžos struktūrą). Tai reikštų, kad viešojo sektoriaus investuotojas investuotų ne tokiais

³⁴ Remiantis šių priemonių 2017 m. finansinės būklės ataskaitomis, įmonių, kurios vis dar įtrauktos į 2001 m. ESU priemonę ir GIF priemonę remiamų fondų portfelį, vertė (nerealizuotas pelnas) sudarė atitinkamai 97 milijonus ir 79 milijonus eurų.

³⁵ Komisijos gairės dėl valstybės pagalbos skatinant rizikos finansų investicijas (2014/C 19/04), 108–109 dalys.

³⁶ 2014 m. birželio 17 d. Komisijos reglamento (ES) Nr. 651/2014, kuriuo tam tikrų kategorijų pagalba skelbiama suderinama su vidaus rinka taikant Sutarties 107 ir 108 straipsnius (OJ L 187, 2014 6 26, p. 1), 21 straipsnio 13 dalis.

pačiomis sąlygomis kaip kiti investuotojai, o tai prieštarautų *pari passu* lygybės principui.

71 2015 m. fondų fondo vertinime nurodyta, kad: „dauguma privataus akcinio kapitalo ir rizikos kapitalo fondo valdytojų teigė, kad jeigu ES rimtai nusiteikusi skatinti sugrąžinti privatųjį sektorių į Europos rizikos kapitalą, ji turėtų leisti privačiam sektoriui gauti pelną mainais už investicijas į didesnės rizikos investicijų etapus. Laikyta, kad asimetrinė grąža gali padėti įveikti kliūtis pritraukiant privačiojo sektoriaus investuotojus fondų fondo lygmeniu“.

72 Prieš priimant Europos fondų fondo programą, Komisija įsteigė darbo grupę jos analizei. Ši grupė kvietime teikti pasiūlymus pasiūlė teikti asimetrinę grąžą, nors turėtų būti teikiama pirmenybė rizikos kapitalo fondams, kurie laikosi *pari passu* sąlygų. Ji pasiūlė suderinti tai su investicijomis į šalis, kuriose rizikos kapitalo aplinka mažiau išvystyta. Priešingai šiai rekomendacijai, kvietime teikti pasiūlymus nesuteikta galimybė gauti asimetrinę grąžą.

73 Kitas būdas viešojo sektoriaus investuotojams skatinti savarankišką rizikos kapitalo rinką – sudaryti sąlygas laipsniškam pasitraukimui, t. y. ankstyvam pasitraukimui iš rizikos kapitalo fondų. Vis dėlto nei į EIF ir rizikos kapitalo fondų sudarytus ribotos partnerystės susitarimus, nei į iki šiol EIF pasirašytus susitarimus dėl dviejų fondų fondų neįtrauktos nuostatos dėl ankstyvo pasitraukimo. Pažymime, kad 2015 m. fondų fondo vertinime siūlyta įtraukti ankstyvo pasitraukimo mechanizmus.

Painiava, kylanti dėl to, kad naudojama daugiau kaip viena intervencinė priemonė ES paramai rizikos kapitalo rinkai teikti

74 Nors ankstesniais laikotarpiais Komisija, pasitelkdama vieną priemonę, teikė savo paramą rizikos kapitalo rinkai, 2014–2020 m. laikotarpiu ji tam naudoja tris intervencines priemones (t. y. EFG priemonę ir IFE priemonę bei ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktą). Mes tikrinome, ar Komisija užtikrino visų šių trijų intervencinių priemonių nuoseklumą.

75 EFG priemone siekiama pagerinti MVĮ galimybes gauti kapitalo jų plėtros ir augimo etapu, o finansinė priemonė „InnovFin“ skirta ankstyvojo etapo investicijoms. Abiem atitinkamais šiuos klausimus reglamentuojančiais reglamentais leidžiamos tarpusavio investicijos skirtingais etapais. Siekta, kad šios dvi priemonės būtų dvi bendro Sąjungos kapitalo finansinės priemonės sudedamosios dalys.

76 2016 m. viduryje pradėjus naudoti ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktą (žr. [II priedą](#)), padėtis tapo dar sudėtingesnė dėl biudžeto garantijos ir finansinės priemonės derinio, taip pat dėl Komisijos, EIB ir EIF dalyvavimo.

77 Tam, kad šių naujų produktų naudojimas nesutaptų su jau esama EFG priemone, 2016 m. Komisija nusprendė pakeisti EFG kryptį, kad ji būtų daugiausia sutelkta į rizikos kapitalo sandorius ES nepriklausančiose dalyvaujančiose šalyse³⁷, kurių negalima įtraukti į ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktą.

78 Trijų panašius tikslus turinčių priemonių, kurias valdo skirtingos Komisijos tarnybos, vykdymas reiškia didesnes pastangas valdymo, ataskaitų teikimo ir stebėjimo srityse. Remiantis įvairiomis teisės nuostatomis, reikalaujama, kad EIF ne rečiau kaip kas dvejus metus parengtų atskiras kiekvienos priemonės veiklos ataskaitas.

79 Šiuo metu EIF veiklos ataskaitomis dėl ESIF SMEW nuosavo kapitalo produkto nesuteikiama pakankamai aiškumo dėl skirtingų sublinijų ir sunku susidaryti išsamų suderintų intervencinių priemonių struktūros vaizdą.

80 Pažymime, kad Komisija pripažino trūkumus ir sutapimus bei pasiūlė gerokai paprastesnę būsimos (2021–2027 m.) programos „InvestEU“ struktūrą. Siūloma, kad būtų taikoma viena priemonė, o ne trys (EFG, IFE ir ESIF), teikiant vieną biudžeto garantiją.

EIF – pagrindinis investuotojas, tačiau jo vykdomą ES intervencinių priemonių valdymą galima racionalizuoti

81 Komisija savo centralizuotai valdomas rizikos kapitalo intervencines priemones įgyvendino per EIF nuo pat veiklos pradžios dešimtojo dešimtmečio pabaigoje. Todėl Komisija turi užtikrinti, kad EIF tinkamai vykdytų ES intervencines priemones.

EIF – svarbus dalyvis

82 Iš viešojo sektoriaus investuotojų ES rizikos kapitalo pramonės sukauptos lėšos nuo 2015 m. iki 2016 m. padvigubėjo ir 2018 m. vis dar viršijo 2007 m. prieškrizinį lygį (žr. [2 diagramą](#)). EIF, kuris valdo vis daugiau įgaliojimų (žr. [22 dalį](#)), tapo vienu iš

³⁷ COSME programoje gali dalyvauti trečiųjų šalių dalyviai, kurie turi sudaryti susitarimus su Komisija.

didžiausių Europos rizikos kapitalo rinkos dalyvių. 2018 m. vien EIF pasirašė susitarimus su rizikos kapitalo fondais, kurie įsipareigojo investuoti 1,4 milijardo eurų, iš kurių 214 milijonų eurų taikant ES remiamas priemones. Nagrinėjome, ar EIF veiksmingai valdo šias priemones.

83 EIF 2018 m. atliko tyrimą³⁸, kuris atskleidė, kad jo dalyvavimas laikomas svarbiu, nes jis atlieka pagrindinio investuotojo vaidmenį³⁹ ir stiprinant fondo patikimumą padeda pritraukti privačiojo sektoriaus investuotojų. Atitinkami fondų valdytojai iš esmės teigiamai vertina EIF dalyvavimą vykdant investicijas.

84 Daugelis mūsų tyrime dalyvavusių rizikos kapitalo fondų valdytojų palankiai vertino EIF vykdomą išsamaus tyrimo procesą; atsižvelgiant į jo kokybę, jis dažnai laikomas „patvirtinimo ženklu“. Tačiau respondentai taip pat teigė, kad EIF buvo formalus ir orientuotas į atitiktį, ir kad fondo paraiškos patvirtinimo procesas truko per ilgai. Remiantis tyrimu, 45 % fondų valdytojų teigė, kad EIF paraišką tvirtino ilgiau kaip metus, o 41 % pranešė, kad tai truko nuo 6 mėnesių iki vieno metų. Dauguma respondentų (66 %) teigė, kad vykstant paraiškų teikimo procesui jie bendravo su 3–5 EIF konsultantais ir kad kai kuriems iš jų ne visada buvo žinomi nacionaliniai ypatumai.

85 2015 m. fondų fondo vertinime pabrėžtas „EIF anticiklinis vaidmuo užtikrinant, kad ekonomikos nuosmukio laikotarpiais novatoriški startuoliai ir MVĮ toliau turėtų prieigą prie kapitalo“. Tačiau jame taip pat nurodyta, kad „įvairūs suinteresuotieji subjektai, visų pirma rizikos kapitalo fondai, rizikos kapitalo asociacijos ir tam tikri nacionaliniai fondų fondo veiklos vykdytojai, išreiškė nuomonę, kad dėl EIF, kaip pagrindinio Europos rizikos kapitalo rinkos investuotojo ir fondų fondo valdytojo, svarbaus vaidmens kyla klausimų dėl ilgalaikio tvarumo.

ES remiamos priemonės sutampa su kitomis EIF valdomomis priemonėmis, o ne jas papildo

86 EIF parengė politiką, kuria nustatyta, kaip skirstyti skirtingų įgaliojimų lėšas (t. y. sandorių paskirstymo politika). Nagrinėjome, ar EIF deramai ją įgyvendino atsižvelgdamas į skirtingų savo įgaliojimų pobūdį.

³⁸ EIF darbo dokumentas 2018/51, „2018 m. EIF rizikos kapitalo tyrimas. Fondo valdytojų nuomonė apie EIF pridėtinę vertę“, 2018 m. rugsėjo mėn.

87 EIF turi nuspręsti, į kurį rizikos kapitalo fondą investuoti ir pagal kurį įgaliojimą. Atitinkamuose ES finansuojamų centralizuotai valdomų priemonių teisiniuose pagrinduose ir įgaliojimo susitarimuose nustatyta, kad yra leidžiamos arba ne bendros investicijos su lėšomis, skiriamomis pagal kitus įgaliojimus.

88 Pagal 1998 m. ESU konkrečia nuostata yra draudžiamos bendros investicijos su EIF arba EIF valdomomis priemonėmis⁴⁰. Taip yra dėl to, kad 1998 m. Europos technologijų priemonė sukurta taip, kad ja būtų papildyti EIF valdomi įgaliojimai atsižvelgiant į „tas MVĮ, kurių dėl teisės aktais nustatytų didesnės rizikos kriterijų negali remti nei EIB, nei EIF“⁴¹.

89 Didesnės rizikos kriterijų sąvoka pakartotinai panaudota vykdant 2001 m. ESU ir GIF priemones, nors šioms dviem priemonėms leista teikti bendras investicijas. 2017 m. pabaigoje 30 % šiomis priemonėmis remiamų rizikos kapitalo fondų turėjo bendrų investicijų, teikiamų pagal kitus EIF įgaliojimus (daugiausia pagal EIB rizikos kapitalo išteklių įgaliojimą⁴²). Tai rodo, kad atrinkti fondai nebuvo skirti kitam rizikos segmentui nei kiti EIF įgaliojimai.

90 Teisiniame pagrinde, į kurį įtrauktos EFG, IFE ir ESIF priemonės, nebepateikiama didesnės rizikos kriterijų sąvoka. Visuose trijuose pagrinduose nurodyta, kad šiomis priemonėmis turėtų būti papildytos nacionalinėmis ar regioninėmis programomis finansuojamos priemonės. Nors ESIF teisiniu pagrindu taip pat konkrečiai sudaryta galimybė papildyti dabartinę EIB veiklą, kitų dviejų priemonių teisiniame pagrinde į šį aspektą neatsižvelgiama.

91 ESIF reglamentu raginama teikti gaires, kaip suderinti ES priemonių naudojimą ir EIB finansavimą, remiamą Sąjungos garantija, kad būtų užtikrintas papildomumas. Komisija paskelbė gaires dėl ESIF ir ESI fondų papildomumo. Nėra tokių gairių dėl

⁴⁰ Radome vieną bendrą investiciją naudojant EIF nuosavus išteklius, nors tai ir draudžiama.

⁴¹ Europos Komisija, Pasiūlymas dėl Tarybos sprendimo dėl finansinės paramos, skirtos novatoriškoms ir darbo vietas kuriančioms mažosioms ir vidutinėms įmonėms, priemonių (COM(1998) 26 *final*, 1998 1 21).

⁴² EIB įgaliojo EIF investuoti 9,5 milijardo eurų į gebėjimą prisiimti riziką, kad būtų remiamos inovacijos technologijų ir pramonės srityse. EIB rizikos kapitalo išteklių įgaliojimas skirtas pradinio etapo ir mažesniems už rinkos vidurkį fondams, kurie konkrečiai sutelkti į Europą.

bendrų investicijų su kitais EIF valdomais įgaliojimais, pavyzdžiui, EIB rizikos kapitalo išteklių įgaliojimais.

92 Dėl EIF įgaliojimų didėjimo Komisijos atliktame tarpiniame GIF intervencinės priemonės vertinime rekomenduota, kad EIF parengtų sandorių paskirstymo politiką⁴³. EIF turi tokią politiką nuo 2009 m. Atlikus keletą pakeitimų, politika nekito nuo 2011 m. pabaigos iki 2018 m., kai vyko pertvarka.

93 Įgyvendinant 2011 m. sandorių paskirstymo politiką nebuvo jokių reikšmingų skirtingų įgaliojimų sutapimo. Vis dėlto GIF intervencinės priemonės atveju vykdytos bendros investicijos, t. y. EIF į tą patį rizikos kapitalo fondą investavo lėšas pagal keletą įgaliojimų⁴⁴. 2018 m. paskirstymo politikoje nepateikta išvadų dėl jokio galimo sutapimo. Vis dėlto, atsižvelgiant į įgaliojimais teikiamą pirmenybę (pavyzdžiui, konkretiems sektoriams ar veiklos rezultatams) ir jų geografinį orientavimą, ES centralizuotai valdomos intervencinės priemonės ir kiti įgaliojimai sutampa.

94 Pagal pirminę politiką (kuri galiojo iki 2018 m.) sprendimai dėl sandorių paskirstymo priimami tik EIF profesiniais sprendimais, o į naują politiką įtraukti kiekybinio⁴⁵ ir kokybinio vertinimo kriterijai, pagal kuriuos būtų sprendžiama, kurie įgaliojimai tinkamiausi tam tikriems rizikos kapitalo fondams. EIF mums nepateikė jokių įrodymų, kad darbuotojams teikiamos gairės dėl šių kriterijų taikymo.

95 EIF išbandė savo naują politiką taikydamas ją 2017 ir 2018 m. sudarytiems sandoriams. Šio grįžamojo patikrinimo rezultatai parodė, kad remiantis tik kiekybiniu vertinimu, tam tikroms investicijoms, teiktoms pasitelkiant ES centralizuotai valdomas intervencines priemones, EIF galėjo naudoti kitus viešuosius įgaliojimus, nes jie buvo įvertinti taip pat arba geriau nei ES remiami įgaliojimai. EIF mums nepateikė išsamių įrodymų, iš kurių būtų matyti, kaip apskaičiuojami atskiri vertinimai.

⁴³ Europos Komisijos Įmonių ir pramonės GD (*GHK* ir *Technopolis*), „Tarpinis verslininkystės ir inovacijų programos vertinimas“, 2009 m., IV dalis.

⁴⁴ EIF naudojo pagal kitus įgaliojimus suteiktas lėšas 41 % GIF priemone remiamų rizikos kapitalo lėšų.

⁴⁵ Klasifikacija sudaroma atsižvelgiant, pavyzdžiui, į rizikos kapitalo fondo strategiją, sektorius ir etapus, į kuriuos jis pageidauja investuoti, arba į jo geografinį orientavimą. Taip pat esama tokių būtinų kriterijų kaip „nauji valdytojai“, nes tam tikrais ne ES įgaliojimais neleidžiama pasitelkti naujų valdytojų.

EIF kilo sunkumų pasitraukiant iš ES remiamų fondų

96 Rizikos kapitalo fondas realizuoja grąžą, kai jis parduoda įmonę (arba iš jos „pasitraukia“). Pasitraukimas vykdomas atliekant pradinį viešą akcijų platinimą (PVAP) akcijų rinkoje arba parduodant bendrovę pramoniniam investuotojui (verslo pardavimas) ar kitam rizikos kapitalo fondui arba privataus kapitalo įmonei. Kai į portfelį įtraukta bendrovė neturi likutinės vertės, jos apskaitinė vertė nurašoma pagal taikomus apskaitos standartus. Mes patikrinome fondų pasitraukimo strategiją siekiant maksimaliai padidinti investicijų grąžą. Be to, mes patikrinome peržiūrimų įgaliojimų panaikinimo strategiją.

97 2018 m. trys pagrindiniai pasitraukimo būdai Europos rizikos kapitalo rinkoje buvo šie: i) verslo pardavimas, kuris sudarė 35 %; ii) PVAP, kuris sudarė 22 %; iii) nurašymai, kurie sudarė 12 %⁴⁶. Europos rizikos kapitalo fondo valdytojai mano, kad didžiausias jiems tenkantis iššūkis – nutraukti investicijas ir pasitraukti iš pradinio viešo akcijų platinimo rinkos⁴⁷.

98 2017 m. Europos startuolių partnerystės dokumente padaryta išvada: „Tik 2 % Europos lėšų didinimo atvejų yra vieši ir maždaug 15 % visos Europoje sukauptos sumos gauta pasitelkiant pradinio viešo akcijų platinimo rinkas [...]. Dėl to kyla problema, nes pradinio viešo akcijų platinimo rinkos, be to, kad paprasčiausiai teiktų plėtros kapitalą, rizikos kapitalo fondams suteikia pasitraukimo galimybes. Be pasitraukimų, kyla pavojus, kad rizikos kapitalo sistema bus perpildyta“⁴⁸.

99 *3 lentelėje* matyti visų centralizuotai ES remiamų intervencinių priemonių pasitraukimų ir likusių investicijų skaičius 2018 m. birželio 30 d.

100 Fondo veiklos trukmė nustatoma ribotos partnerystės susitarime. EIF patyrė sunkumų panaikindamas du iš Komisijos įgaliojimų (susijusių su 1998 m. ESU ir 2001 m. ESU priemonėmis), nes rizikos kapitalo fondams nepavyko parduoti visų jų portfeliui priklausančių bendrovių visu jų gyvavimo laikotarpiu. EIF, vertindamas fondus, į kuriuos

⁴⁶ „Invest Europe“, 2018 m. Europos privataus kapitalo veiklos ataskaita. Kiti pasitraukimo keliai yra privilegijuotųjų akcijų grąžinimas, pardavimas kitai akcinio kapitalo įmonei, pardavimas finansų įstaigai, atpirkimas iš valdytojų ir (arba) savininko ir kitos priemonės.

⁴⁷ EIF darbinis dokumentas 2018/48 (Helmut Kraemer-Eis, Antonia Botsari, Salome Gvetadze, Frank Lang), 2018 m. EIF rizikos kapitalo tyrimas: Fondų valdytojų požiūris į rinką ir į valstybės intervencines priemones“, 2018 m.

⁴⁸ Europos startuolių partnerystė, „Europos startuolių partnerystės stebėjimas: lėšų didinimo ataskaita“, 2017 m. birželio mėn.

ketino investuoti, vykdant 1998 m. ir 2001 m. ESU, ribotai atsižvelgė į fondų pajėgumą tvarkyti investicijų atsiėmimo etapą. Vėlai imtasi spręsti pasitraukimo problemą, o dvi ankstyvosios priemonės (1998 m. ir 2001 m. ESU), kurios jau baigė galioti, turėjo būti pratęstos, kad EIF turėtų laiko rasti būdų, kaip atsiimti investicijas.

3 lentelė. Centralizuotai ES remiamų rizikos kapitalo fondų pasitraukimai

Nuo 2018 m. birželio 30 d.	Atliktų investicijų skaičius (A)	Nurašymai (B)	Iš viso parduota (C)	Bendras pasitraukimų skaičius (D)=(B)+(C)	Likusių investicijų skaičius (E)=(A)-(D)	(E) / (A) % Suapvalinta	Įgaliojimų pabaiga (metai/mėnesiai)
1998 m. ESU priemonė	315	135	168	303	12	4 %	2014/7
2001 m. ESU priemonė	317	103	116	219	98	31 %	2018/12
GIF priemonė	623	89	138	227	396	64 %	2026/11
EFG	69	1	1	2	67	97 %	2034/12
IFE priemonės / ESIF SMEW privataus kapitalo 2 poskyris	195	1	2	3	192	98 %	2042/12
ESIF SMEW privataus kapitalo 1 poskyris	43	0	0	0	43	100 %	2042/12
Suma	1 562	329	425	754	808	52 %	

Šaltinis: EAR, remiantis EIF duomenimis.

101 Todėl 2018 m. viduryje 1998 m. ESU priemonė, kurios įgaliojimai baigėsi 2014 m. liepos mėn., vis dar dalyvavo fonduose, kurie tebevykdė investicijas į 12 įmonių, kurios sudaro 4 % įmonių, į kurias investuota. Panašiai, 2018 m. viduryje 2001 m. ESU priemonė vis dar dalyvavo fonduose, kurie turėjo turtinių interesų į 98 įmones, kurios sudarė 31 % investicijų.

EIF mokesčiai nėra visiškai skaidrūs ar jais nesiekama politikos tikslų

102 Komisija EIF moka valdymo mokesčius, kad jis jos vardu įgyvendintų ES rizikos kapitalo intervencines priemones⁴⁹. Komisija taip pat EIF grąžina tam tikras išlaidas, laikomas tinkamomis ES fondams įgyvendinti (kitos valdymo išlaidos). Mes tikrinome, ar Komisijos mokami valdymo mokesčiai buvo pagrįsti, ir ar jais buvo siekiama politikos tikslų.

⁴⁹ Komisija taip pat moka mokesčius EIB už su ESIF susijusių rizikos kapitalo garantiją.

103 Pagal įgaliojimo susitarimus yra nustatyta viršutinė nuo 5,7 % iki 8,5 % ES intervencijos sudaranti riba. (daugiau informacijos apie kiekvienai intervencinei priemonei taikomų mokesčių ribas pateikta [4 lentelėje](#)).

4 lentelė. Atskirų intervencinių priemonių valdymo mokesčių ribos

	1998 m. ESU priemonė, 2001 m. ESU priemonė	GIF priemonė	EFG priemonė	IFE priemonė	ESIF
Administravimo mokesčiai (A)	Nenustatyta	Nenustatyta	2,8 %	2,8 %	2,8 %
Su politika susiję skatinamieji mokesčiai (B)	Nenustatyta	Nenustatyta	3,2 %	3,2 %	2,9 %
Bendra valdymo mokesčių riba (C) = (A)+(B)	8,5 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	5,7 %
Išdo valdymo mokesčiai ir kitos su valdymu susijusios išlaidos	–	–	1,0 %	1,5 %	–

Šaltinis: EAR, remiantis įgaliojimo susitarimais.

104 Be valdymo mokesčių, kuriuos Komisija moka EIF, valdymo mokesčius taip pat taiko ES remiamų rizikos kapitalo fondų valdytojai. Šie mokesčiai paprastai atitinka 2 % kasmet skiriamos sumos. Be to, sukūrus visos Europos rizikos kapitalo fondų fondo programą, atsirado papildomas administracinis lygmuo (žr. [20](#) dalį). Kiekvieno fondų fondo valdytojas taip pat taiko valdymo mokesčius, kurių dydis gali siekti 8–12 % fondo gyvavimo laikui (dažnai maždaug 12 metų) skirto ES indėlio.

Nepakankamas skaidrumas pagrindžiant veiklos pradžios mokesčius

105 Pagal Komisijos ir EIF įgaliojimo susitarimus įgyvendinimo laikotarpio pradžioje yra reikalaujama sumokėti, kaip dalį administravimo mokesčių, veiklos pradžios mokestį ([III priedas](#)). Šie mokesčiai skirti: i) parengti kvietimą pareikšti susidomėjimą (kuris apima išsamias sąlygas ir ataskaitų teikimo reikalavimus); ii) sukurti EIF vidaus procesus ir IT sistemas, įskaitant svetainę; iii) parengti standartizuotus teisinius dokumentus.

106 Atsižvelgiant į tai, kad EIF 20 metų valdo ES remiamas priemonės, būtų galima tikėtis, kad EIF yra išplėtojęs sinergijų ir sukaupęs praktinių žinių, kurios galėtų padėti sutaupyti, ypač vykdant naujos priemonės veiklos vykdymo pradžios procesą. Vis dėlto taip nėra ir Komisijos EIF mokami veiklos pradžios mokesčiai laikui bėgant vis didėja.

Vykdamas GIF priemonę, Komisija sumokėjo 0,3 milijono eurų dydžio veiklos pradžios mokesčių (0,8 % bendro maksimalaus mokesčių dydžio). Kalbant apie naujesnes priemones, veiklos pradžios mokestis padidėjo iki 2,5 milijono eurų EFG priemonės atveju (13 % bendro maksimalaus mokesčių dydžio), 4 milijonų eurų IFE priemonei (14 % bendro maksimalaus mokesčių dydžio) ir 5 milijonų eurų ESIF SMEW akcinio kapitalo priemonei (7 % bendro maksimalaus mokesčių dydžio).

107 Komisija nerenka informacijos apie tai, kiek sąnaudų iš tiesų patiria EIF. Savo specialiojoje ataskaitoje Nr. 20/2017 dėl paskolų garantijų priemonės⁵⁰ pateikė komentarus dėl Komisijos ir EIF derybų dėl mokesčių proceso. Išsiaiškinome, kad šios ataskaitos išvados taip pat taikomos rizikos kapitalo priemonėms, ypač tai, kad Komisija neturėjo išsamios informacijos apie faktines ankstesnių programų išlaidas.

Su politika susiję skatinamieji mokesčiai ne visiškai atitinka paskirtį

108 Dabartiniais skatinamaisiais mokesčiais nesuteikiama motyvacija plėtoti Europos rizikos kapitalo rinką. Pavyzdžiui, EIF mokamas skatinamasis mokestis už kiekvieną su fondo valdytoju pasirašytą sutartį, o šio mokesčio dydis priklauso nuo to, kiek sutarčių pasirašyta. Vis dėlto, skatinamųjų mokesčių struktūra tokia, kad nėra ryšio tarp skatinamojo mokesčio ir bet kokio nustatyto tikslo, susijusio su fondų, į kuriuos EIF turėtų investuoti, skaičiumi. Be to, pastebime, kad šis mokestis laipsniškai nedidėja pagal pasirašytų sutarčių skaičių. GIF ir EFG priemonių atveju EIF gauna fiksuotą mokestį, o IFE priemonės atveju didžiausi mokesčiai mokami už pirmas keturias pasirašytas sutartis.

109 Skatinamieji mokesčiai nėra visiškai pritaikyti tam, kad būtų vykdomi nustatyti intervencinių priemonių tikslai. Pavyzdžiui, EFG priemonės atveju Komisija nustatė minimalų tikslą – remti ne mažiau kaip 360 reikalavimus atitinkančių įmonių. Vis dėlto, ji EIF moka skatinamųjų mokesčių dalį, net jeigu tikslas nepasiektas (žr. [2 lentelę](#)).

110 Su politika susijusiais skatinamaisiais mokesčiais ne visiškai skatinamos investicijos į ES mažiau išvystytas rizikos kapitalo rinkas ar veiklos sektorius. ESU 1998/2001 priemonėmis EIF neskatinamas investuoti į naujas rinkas. Pagal kitas priemones bent numatyta paskata (nors suma ir nedidelė, palyginti su kitomis paskatų rūšimis), tačiau mažiau išvystytoms rizikos kapitalo rinkoms pirmenybė neteikiama.

⁵⁰ Audito Rūmų specialioji ataskaita Nr. 20/2017 „ES finansuojamos paskolų garantijų priemonės – rezultatai teigiami, tačiau reikia tiksliau apibrėžti paramos gavėjus ir veiklą koordinuoti atsižvelgiant į nacionalines schemas“.

Išvados ir rekomendacijos

111 ES daugiau kaip du dešimtmečius dalyvauja rizikos kapitalo rinkoje. Per šį laiką Komisija gerokai padidino savo paramą rizikos kapitalo rinkai. ES rizikos kapitalo rinkai stiprinti buvo skirtas didelis ES finansavimas, tačiau tebekyla iššūkių.

ES intervencinių priemonių vertinimas

112 Nustatėme, kad sprendimai, kuriais nustatomas ES intervencinės priemonės mastas, nepakankamai pagrįsti dėl to, kad neatliktas *ex ante* vertinimas arba poveikio vertinimas arba dėl to, kad vertinimai parengti po to, kai sprendimas dėl biudžeto jau buvo priimtas. Finansavimo trūkumo analizei stigo įvairių aspektų, neatlikta analizė valstybių narių lygmeniu, taip pat neatlikta veiklos sektorių ar rizikos kapitalo etapų analizė (žr. 29–36 dalis).

113 Rengiant būsimas intervencines priemones, Komisija privalo atlikti savalaikius ir prasmingus tarpinius ir *ex post* vertinimus, atsižvelgdama į įgytą patirtį. *Ex post* vertinimai daugiausia atlikti per anksti, neretai net nebaigus vykdyti programų. Be to, šiems vertinimams stigo analizės, pagrįstos kiekybiniais duomenimis, ir jais nebuvo atsižvelgta į priešingos padėties scenarijus. Taigi, nepaisant 20 metų teikiamos paramos rizikos kapitalui, Komisija iki šiol pateikė tik ribotus pasiekto poveikio įrodymus (žr. 37–46 dalis).

1 rekomendacija. Atlikti reikiamas analizes, kad būtų pagerintas ES intervencinių priemonių vertinimas

Komisija turėtų pagerinti savo informacijos bazę, kuria grindžiami sprendimai. Konkrečiai, ji turėtų:

- a) atlikti išsamią rinkos nepakankamumo arba neoptimalių investicijų analizę ES, valstybių narių ir veiklos sektorių lygmeniu, taip pat įvairiais vystymosi etapais, siekiant skirti tinkamus finansinius išteklius rizikos kapitalo intervencinėms priemonėms.

Terminas: prieš įgaliojimo susitarimų su įgyvendinančiaisiais partneriais pasirašymą (2022 m. pabaiga).

Kad patobulintų savo vertinimus, Komisija turėtų:

- b) užtikrinti aktualių duomenų rinkimą, kad vertintojų dėmesys būtų sutelktas į paramos veiksmingumą, ir kai tai tikslinga, priešingos padėties analizės naudojimą;
- c) atlikti retrospektyvinius vertinimus praėjus tam tikram laikui po investavimo, susijusio su 1998 m. ESU, 2001 m. ESU ir GIF priemonėmis, laikotarpio, kad būtų galima padaryti reikšmingą išvadą dėl intervencinių priemonių poveikio.

Terminas: kuo greičiau, bet ne vėliau kaip iki 2021 m. pabaigos.

Išsamios investavimo strategijos rengimas

114 Komisija neįgyvendino išsamios investavimo strategijos, kad išplėtotų visos Europos rizikos kapitalo rinką. ES intervencinėmis priemonėmis nebuvo teikiama pirmenybė mažiau išvystytoms rizikos kapitalo rinkoms arba veiklos sektoriams. ES rinka vis dar labai priklausoma nuo viešojo sektoriaus dalyvavimo ir dėl įvairių priemonių naudojimo buvo bereikalingai sudėtinga.

115 Komisijos intervencinės priemonės Europos rizikos kapitalo rinkoje buvo paremtos paklausa grindžiamu metodu, pagal kurį parama projektams teikiama atsižvelgiant į projektų pranašumus, o ne į geografinę vietovę ar sektorių. Vis dėlto išsiaiškinome, kad šis metodas akivaizdžiai palankesnis labiausiai išvystytoms rizikos kapitalo rinkoms ir lemia investicijų susitelkimą, kuris ne visiškai prisideda prie visos Europos rizikos kapitalo rinkos plėtojimo (žr. **49–63** dalis).

116 Komisija nenustatė didelės grąžos siekimo kaip savo intervencinės priemonės tikslo. Iš tikrųjų, pritraukti privačiojo sektoriaus investuotojų, o tai labai svarbu tvariai rizikos kapitalo rinkai, įmanoma, tik jeigu investicijų grąža didelė. Pagal 1998 m. ESU priemonę investuota 101 milijonas eurų, o nuo jos pradžios pasauliniu mastu patirta 12 milijonų eurų grynujų nuostolių. Panaši padėtis pastebima ir dėl pasitelkiant 2001 m. ESU priemonę ir GIF priemonę įgyvendintų portfelių. Iki šiol Komisija teikė paramą tik *pari passu* pagrindu, privačiojo sektoriaus investuotojams neperleisdama sau priklausančios grąžos dalies arba prisiimdama daugiau nuostolių (žr. **64–73** dalis).

2 rekomendacija. Parengti išsamią investavimo strategiją

Kad būtų vystoma visos Europos rizikos kapitalo rinka, Komisija turėtų:

- a) taikyti tolesnes konkrečias priemones, kuriomis paremtų investicijas į mažiau išvystytas rizikos kapitalo rinkas ir veiklos sektorius.

Terminas: laiku rengiantis naujam programavimo laikotarpiui (2020 m. pabaiga).

Kad būtų sumažinta ES rizikos kapitalo rinkos priklausomybė nuo viešojo sektoriaus dalyvavimo, Komisija turėtų:

- b) nustatyti tinkamus tikslus priemonių lygmeniu, kad būtų pritraukti privatūs investuotojai, atsižvelgiant į konkrečius politikos tikslus, bei plėtoti įvairias vietas rizikos kapitalo rinkas ir veiklos sektorius;
- c) išnagrinėti galimybę nustatyti laipsniško pasitraukimo sąlygas;
- d) išnagrinėti asimetrinio dalijimosi pelnu arba asimetrinio dalijimosi rizika taikymą rimtų rinkos trūkumų atveju, Komisijai atsisakant savo grąžos dalies kitų investuotojų labui arba prisiimant pirmuosius nuostolius, kai grąža neigiama.

Terminas: iki naujų įgaliojimo susitarimų derybų (2022 m. pabaiga).

ES intervencinių priemonių įgyvendinimas

117 EIF tapo vienu iš didžiausių Europos rizikos kapitalo rinkos dalyvių, valdančių vis didesnę įgaliojimų skaičių. Jo vykdomas išsamaus tyrimo procesas yra nuodugnus; atsižvelgiant į jo kokybę, jis dažnai laikomas „patvirtinimo ženklu“. Atsižvelgiant į tai, šis procesas dažnai laikomas pernelyg ilgu ir formalium, o 45 % fondų valdytojų praneša, kad EIF užtruko ilgiau kaip metus, kad patvirtintų paraišką. Be to, per šį laiką valdytojai turėjo spręsti klausimus su daugybe įvairių konsultantų, kurie buvo nevienodai susipažinę su jų atvejais.

118 ES centralizuotai valdomos intervencinės priemonės persidengia su įvairiomis kitomis EIF taip pat valdomomis viešosiomis intervencinėmis priemonėmis. Komisija gavo mažai informacijos apie tai, kaip EIF sprendė, į kurį rizikos kapitalo fondą investuoti ir pagal kuriuos įgaliojimus (žr. [86–95](#) dalis).

119 EIF patyrė sunkumų nutraukdamas du Komisijos įgaliojimus, kuriems suėjo pabaigos terminas (pagal ESU 1998 m. ir ESU 2001 m. priemones), nes rizikos kapitalo fondams nepavyko parduoti visų jų portfeliui priklausančių bendrovių per jų veikimo

laikotarpį. Kadangi į šį klausimą dėmesys buvo atkreiptas tikrai vėliau, šios dvi priemonės, kurios jau buvo baigusios galioti, turėjo būti pratęstos, kad EIF turėtų laiko rasti būdų, kaip atsiimti investicijas (žr. [96–101](#) dalis).

120 Nustatėme, kad priėmus kiekvieną naują priemonę Komisija moka didelius veiklos pradžios mokesčius. Mes nenustatėme, kad būtų sutaupyta dėl sinergijų ar praktinių žinių, kurias turėjo galimybę išplėtoti EIF per du paskutinius dešimtmečius valdydamas ES remiamas priemones. Be to, Komisijai nebuvo pranešta apie EIF faktiškai patirtas išlaidas (žr. [105–107](#) dalis).

121 Su politika susiję skatinamieji mokesčiai yra ne visiškai pritaikyti tam, kad būtų įgyvendinami nustatyti intervencinių priemonių tikslai, jie taip pat nebuvo sukurti taip, kad kiek galima skatintų investicijas į šalis, turinčias mažiau išsivystytą rizikos kapitalo rinką, arba į mažiau išvystytus veiklos sektorius (žr. [108–110](#) dalis).

3 rekomendacija. Supaprastinti EIF vykdomą ES intervencinių priemonių valdymą

Kad būtų padidintas efektyvumas, Komisija turėtų bendradarbiauti su EIF, siekiant:

- a) racionalizuoti projektų tvirtinimo procesą sutrumpinant dabartinį tvarkaraštį;
- b) užtikrinti, kad jis taikytų sandorių paskirstymo politiką, sudarančią sąlygas ES intervencinių priemonių ir kitų EIF valdomų įgaliojimų papildomumui;
- c) užtikrinti, kad tvirtindamas investicijas į fondą jis nustatytų pakankamai pasitraukimo būdų.

Terminas: laiku rengiantis naujam programavimo laikotarpiui (2020 m. pabaiga).

Komisijos EIF mokami valdymo mokesčiai turėtų:

- d) atitikti faktinių išlaidų, patirtų kuriant naujas intervencines priemones, kompensavimą;
- e) būti parengti taip, kad jais būtų skatinamas bendrų intervencijos priemonių tikslų vykdymas, o būtent Europos rizikos kapitalo rinkos vystymas; jie turėtų būti palaipsniui didinami, kai tik bus pasiekti sutarti minimalūs veiksmingumo riboženkliai.

Terminas: laiku rengiantis naujam programavimo laikotarpiui (2020 m. pabaiga).

Šią ataskaitą priėmė IV kolegija, vadovaujama Audito Rūmų nario Alex Brenninkmeijer, 2019 m. rugsėjo 17 d. Liuksemburge įvykusiame posėdyje.

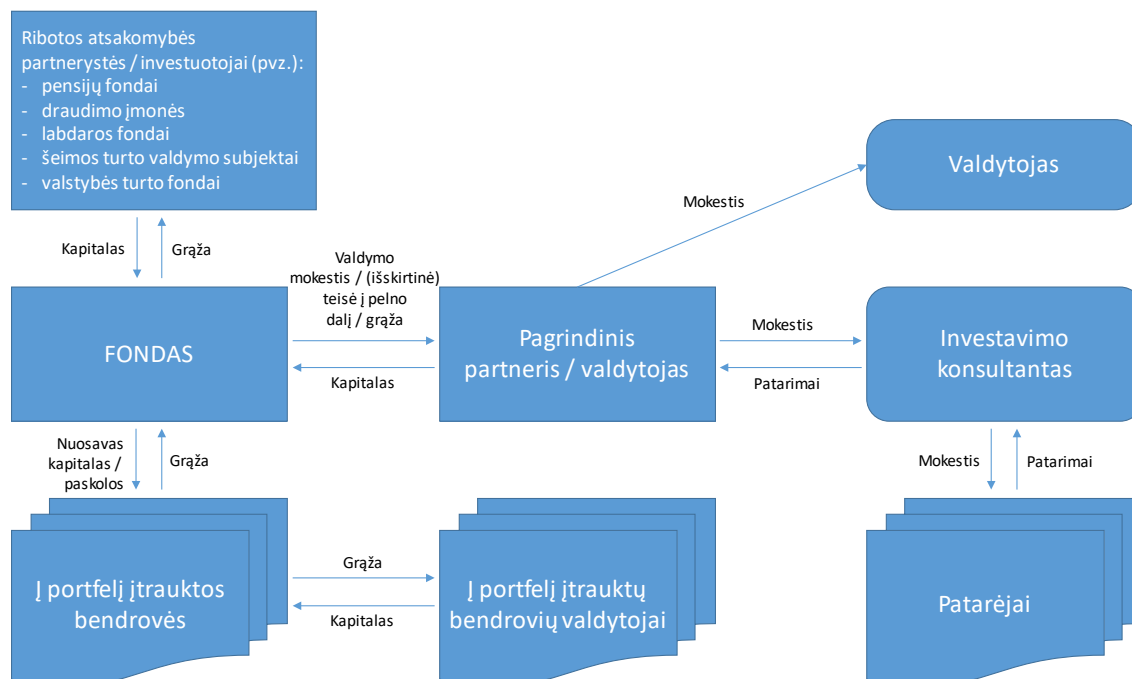
Europos Audito Rūmų vardu

Pirmininkas

Klaus-Heiner Lehne

Priedai

I priedas. Tipinė rizikos kapitalo fondo struktūra

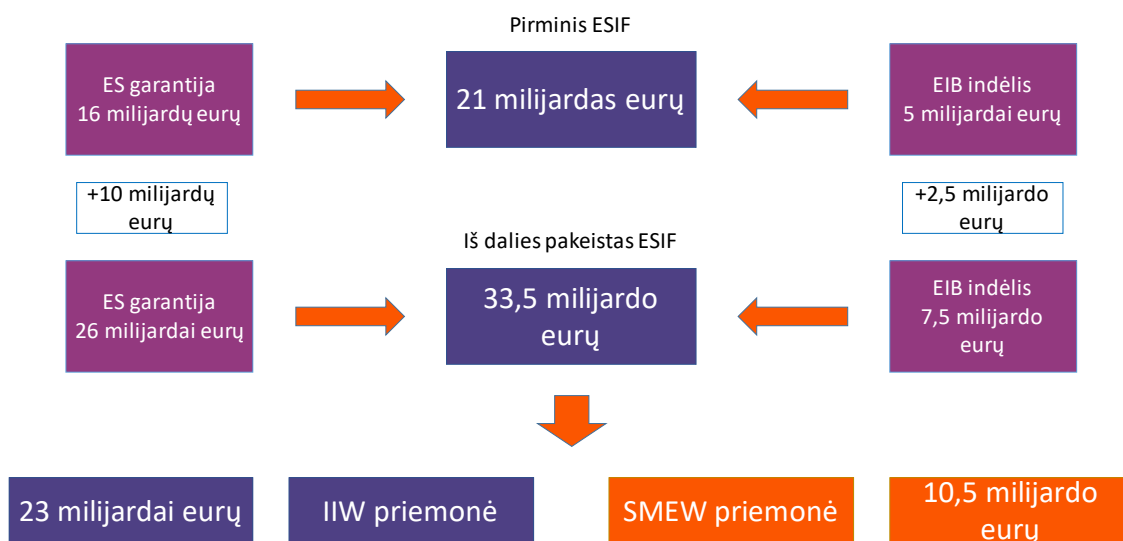


Šaltinis: Pritaikyta pagal 2018 m. Profesinių standartų vadovą. *Invest Europe*.

II priedas. ESIF SMEW nuosavo kapitalo priemonė

01 2015 m. birželio mėn. Parlamentas patvirtino ESIF reglamentą su 16 milijardų eurų dydžio ES garantija. Kartu su 5 milijardų eurų dydžio EIB grupės indėliu bendra garantijos suma – 21 milijardas eurų. 2017 m. gruodžio mėn. Parlamentas patvirtino sprendimą padidinti ES garantiją nuo 10 iki 26 milijardų eurų. EIB grupė taip pat padidino savo indėlį – nuo 2,5 iki 7,5 milijardo eurų. Iš viso garantijos biudžetą sudaro 33,5 milijardo eurų. Šis pokytis pavaizduotas **9 diagramoje**.

9 diagrama. ES ESIF garantijos pokytis



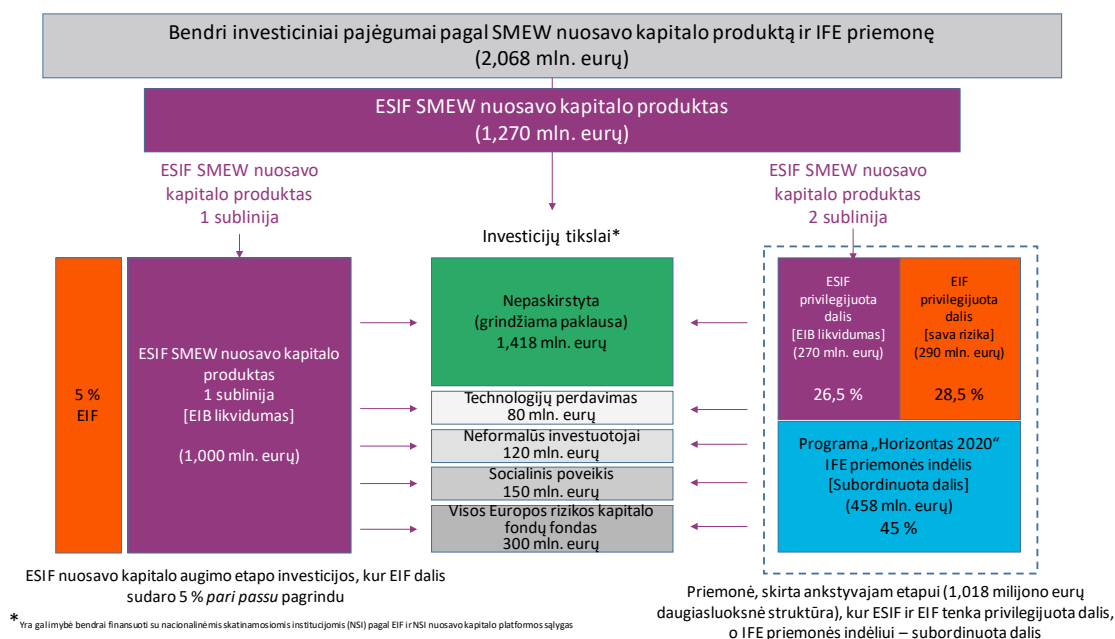
Šaltinis: EIB / EIF 2017 m. ataskaita.

02 Visi 33,5 milijardo eurų yra paskirstyti pagal dvi linijas: i) infrastruktūros ir investicijų liniją; ii) MVĮ liniją. Atsižvelgiant į ES ESIF garantijos padidinimą, MVĮ linijai skirtas biudžetas padidintas 5,5 milijardo eurų ir siekia 10,5 milijardo eurų, iš kurių 6,5 milijardo eurų bus skirti iš ES biudžeto.

03 ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktas yra įtrauktas į MVĮ liniją. Jis apima dvi sublinijas. Pagal 1 subliniją EIF teikia nuosavo kapitalo investicijas į: i) rizikos kapitalo fondų plėtros ir augimo etapus; ii) daugiapakopius rizikos kapitalo fondus; iii) socialinį poveikį. Didžiausia ES garantija yra 1 milijardas eurų, o likvidumą užtikrina EIB. Be to, EIF pats prisiima riziką dėl 50 milijonų eurų finansavimo.

04 2 poskyris – tai IFE privilegijuotos paskolos dalis. Kartu su EIB privilegijuotos paskolos dalimi, ją papildyta jau vykdoma IFE priemonė (programa „Horizontas 2020“). **10 diagramoje** apžvelgiama ESIF SMEW akcinio kapitalo priemonė iki ES ESIF garantijos padidinimo.

10 diagrama. ESIF SMEW akcinio kapitalo priemonės struktūra iki ES ESIF garantijos padidinimo



Šaltinis: ESIF valdančioji taryba SB/16/16.

05 Iš pagal 1 subliniją teikiamos 100 eurų investicijos 95,2 euro finansuos EIB ir garantuos ES, o 4,8 euro bus finansuojama iš EIF nuosavų išteklių. Rizika būtų padalyta *pari passu* pagal santykį 4,8:95,2.

06 Pagal 2 poskyrį visos investicijos finansuojamos pagal investicijų dalies procentą. Investuojant 100 eurų, 45 eurai būtų investuojami iš IFE priemonės subordinuotosios dalies, 26,5 euro – iš EIB privilegijuotos paskolos dalies (kurioms suteikiama ES biudžeto garantija pagal ESIF SMEW nuosavo kapitalo produktą) ir 28,5 euro – iš EIF privilegijuotos paskolos dalies. IFE priemone būtų padengtas ne didesnis kaip 45 eurų nuostolis; viršijus šią ribą, laikantis *pari passu* principo, nuostoliai bus padengti iš ES biudžeto ir EIF privilegijuotos paskolos dalies santykiu 26,5:28,5.

07 Dėl to, kad padidinta ES ESIF garantija, 2018 m. spalio mėn. ESIF valdančioji taryba nusprendė padidinti ESIF SMEW akcinio kapitalo produktą 1 050 milijonų eurų ir ji siekia 2 320 milijonų eurų. Iš šio padidinimo 1 sublinijai numatyta skirti 950 milijonų eurų, o 2 sublinijai – 100 milijonų eurų.

08 Atsižvelgiant į 10 diagramoje vaizduojamą rizikos pasidalijimo susitarimą, bus reikalaujama, kad EIF į 1 subliniją bendrai investuotų dar 47 milijonus eurų (4,8 %). Papildomas ESIF 2 poskyrio ES garantijos padidinimas 100 milijonų eurų taip pat

reikia, kad ES IFE priemonės indėlis padidintas 170 milijonų eurų, o EIF privilegijuotos paskolos dalis – 108 milijonais eurų.

09 Bendri 2 068 milijonų eurų dydžio investiciniai pajėgumai, kaip matyti **10 diagramoje**, bus padidinti 1 375 milijonais eurų – iki 3 443 milijonų eurų. Į šį skaičių įtraukti 2 948 milijonai eurų iš centralizuotai valdomų programų ir 495 milijonai eurų iš EIF nuosavo kapitalo dalių.

10 Dėl numatyto didinimo reikėjo papildomai iš dalies pakeisti ESIF delegavimo sutartį, kuri nebuvo pasirašyta iki 2018 m. gruodžio mėn. vidurio.

III priedas. Komisijos EIF mokamų valdymo mokesčių struktūra pagal priemonę

		1998 m. ESU priemonė, 2001 m. ESU priemonė	GIF priemonė	EFG priemonė	IFE priemonė	ESIF
Administravimo mokestis	Veiklos pradžios mokestis	✓	✓	✓	✓	✓
	Pasirašymo mokestis	✓	✓	✓		✓
	Metinis stebėjimo mokestis		✓	✓		✓
	Pagrindinis mokestis		✓		✓	
	Veiklos nutraukimo mokestis					✓
Su politika susiję skatinamieji mokesčiai	Fondų skaičius	✓	✓	✓	✓	
	Naujų šalių, kuriose galutiniai gavėjai gauna finansavimą, skaičius			✓	✓	✓
	Pasiektas svertų poveikis			✓	✓	
	Tinkamų galutinių gavėjų skaičius		✓	✓		
	Į tinkamus galutinius gavėjus investuota suma		✓	✓	✓	✓
	BA arba TT operacijų skaičius				✓	✓
	Įsipareigojimai vykdant BA arba TT operacijas				✓	
Iždo valdymo mokesčiai			✓	✓	✓	

Šaltinis: EAR, remiantis delegavimo sutartimis.

Akronimai ir santrumpos

1998 m. ESU priemonė – Europos technologijų priemonių steigimo programa, skirta daugiamečio planavimo laikotarpiui nuo 1998 m.

2001 m. ESU priemonė – Europos technologijų priemonių steigimo programa, skirta daugiamečio planavimo laikotarpiui nuo 2001 m.

BVP – bendrasis vidaus produktas

COSME – bendrovių ir MVĮ konkurencingumo programa

EFG priemonė – nuosavo kapitalo priemonė augimui skatinti

EIB – Europos investicijų bankas

EIF – Europos investicijų fondas

ESIF SMEW nuosavo kapitalo priemonė – Europos strateginių investicijų fondo mažųjų ir vidutinių įmonių linijos nuosavo kapitalo produktas (*II priedas*)

ESIF – Europos strateginių investicijų fondas

G&E – ekonomikos augimo ir užimtumo iniciatyva

GIF priemonė: MVĮ spartaus augimo ir inovacijų priemonė

IFE priemonė – pradiniu etapu teikiama finansinė priemonė „InnovFin“

KIP – konkurencingumo ir inovacijų bendroji programa

MAP – daugiametė įmonių ir verslininkystės programa

MVĮ – mažosios ir vidutinės įmonės

Programa „InvestEU“ – 2021–2027 m. daugiamečio planavimo laikotarpio programos projektas

PVAP – pradinis viešas akcijų platinimas

RK – rizikos kapitalas

Žodynėlis

Biudžeto garantija – teisinis įsipareigojimas remti finansinių partnerių investicijas tam tikromis aplinkybėmis skiriant lėšas iš ES biudžeto tam, kad būtų įvykdytas mokėjimo įsipareigojimas pagal remiamą ES programą.

Centralizuotai valdoma intervencinė priemonė – investicija, kuri finansuojama arba remiama iš ES biudžeto ir kurią valdo Komisija.

Ex ante vertinimas – vertinimas, atliekamas prieš įgyvendinant intervencinę priemonę, pavyzdžiui, išnagrinėjant poreikius, finansavimo trūkumo mastą, ES pridėtinę vertę ir galimas sinergijas su kitomis finansinėmis priemonėmis.

Finansinės priemonės – finansinė parama iš ES biudžeto investicijų į nuosavą arba kvazinuosavą kapitalą, paskolų ar garantijų arba kitų rizikos pasidalijimo priemonių forma.

Fondų fondas – sutelktinis investicijų fondas, investuojantis į kitus fondus, o ne tiesiogiai į vertybinius popierius.

Pagrindinis investuotojas – patikimas investuotojas, kuris perka reikšmingą rizikos kapitalo fondo dalį. Jie atlieka svarbų vaidmenį užtikrindami, kad tam tikra jų dalis bus parduota, ir skatindami paklausą dėl to, kad investicijos yra patikimos.

Pari passu – principas, pagal kurį visi investuotojai investuoja tokiomis pat sąlygomis ir naudojami tomis pačiomis teisėmis.

Poveikio vertinimas – informacijos rinkimas ir analizė, siekiant nustatyti galimus planuojamų veiksmų privalumus ir trūkumus, kad būtų galima pagrįsti sprendimų priėmimą.

Pradinis viešas akcijų platinimas – įmonės akcijų pardavimo arba platinimo visuomenei pradžios procesas.

Privatus akcinis kapitalas – investicija į nebiržinę privačią įmonę mainais už turtinį interesą nuo vidutinės iki ilgos trukmės laikotarpiu, kuri vėliau parduodama. Kapitalo injekcija veikia kaip veiklos pradžios arba vystymo finansavimas.

Rizikos kapitalas – mainais už nuosavybės dalį investuoti pinigai į startuolius arba novatoriškas sparčiai besivystančias įmones, kurioms būdinga didelė rizika ir kurioms reikalinga ekspertų pagalba, kad galėtų plėsti savo verslą.

Rizikos kapitalo fondas – profesionalių investuotojų, kurie siekia investuoti į didelį augimo potencialą turinčias mažas ir vidutines įmones, pinigų valdantis investicinis fondas.

Valstybės pagalba – Tiesioginė ar netiesioginė valstybės parama įmonei ar organizacijai, jai suteikiant privalumą, palyginti su jos konkurentais. ES valstybės pagalbą reglamentuoja taisyklėmis, siekdama užkirsti kelią bendrosios rinkos iškreipymui. Komisija prižiūri, kaip laikomasi šių taisyklių.

KOMISIJOS ATSAKYMAI Į EUROPOS AUDITO RŪMŲ SPECIALIOSIOS ATASKAITOS

„CENTRALIZUOTAI VALDOMOS ES INTERVENCINĖS PRIEMONĖS RIZIKOS KAPITALO SRITYJE: DIDELIS FINANSAVIMAS, KURIAM REIKIA AIŠKESNĖS KRYPTIES“ PASTABAS

SANTRAUKA

I. Pagrindinis šėšių audituotų priemonių tikslas – pagerinti mažųjų įmonių galimybes gauti nuosavo kapitalo finansavimą 1998–2036 m. laikotarpiu. Savaimė suprantama, kad šių priemonių, kurios buvo įgyvendinamos keletą metų iš eilės, investavimo strategija ilgainiui keitėsi reaguojant į rinkos padėties ir politinių prioritetų pokyčius.

Nors poveikis finansuojamoms įmonėms nėra pagrindinis ataskaitoje aptariamas klausimas, joje pateikiama nemažai pastabų dėl to, ar šios priemonės padeda plėtoti ES rizikos kapitalo rinką, ypač nepakankamai išvystytas rinkas, ir tai yra tik papildomas kai kurių audituotų priemonių tikslas.

Kitos Komisijos intervencinės priemonės, taikomos reguliavimo ir sanglaudos srityse, taip pat gali turėti įtakos rinkos plėtrai atskirose valstybėse narėse, įskaitant valstybes nares, kuriose rinkos yra nepakankamai išvystytos. Šios priemonės nepateko į audito taikymo sritį.

IV. Komisija rėmėsi *ex ante* vertinimais ir prieinamais rinkos tyrimais. Siekiant reaguoti į galimus lėšų įsisavinimo pajėgumų pokyčius, priemonės buvo grindžiamos struktūriniais integruotais mechanizmais.

Komisija biudžeto valdymo institucijai kasmet teikia viešai prieinamas ataskaitas, pavyzdžiui, ataskaitą pagal Finansinio reglamento 41 straipsnio 4 dalį. Be to, Komisija teikia ataskaitas, kuriose *inter alia* pateikiami duomenys apie poveikį sutelktoms investicijoms ir užimtumui.

V. Teisės aktų leidėjas nė vienoje iš nagrinėjamų programų nenustatė tikslo, pagal kurį „lėšos [būtų] investuojamos į nepakankamai išvystytas rizikos kapitalo rinkas ar veiklos sektorius“. Programas ir jų investavimo strategijas Komisija vertina atsižvelgdama į nurodytus tikslus, o nė į kitus kriterijus.

Komisija nustatė gana visapusišką požiūrį į mažųjų ir vidutinių įmonių (MVĮ) galimybių gauti finansavimą rizikos kapitalo rinkose rėmimą. Ji naudoja priemonių, kurios gali būti naudingos tiesiogiai arba netiesiogiai remiant rizikos kapitalo finansavimą, rinkinį, t. y.: reguliavimo intervencinės priemonės, intervencija taikant pasidalijamąjį valdymą ir centralizuotai valdomos programos. Audituotos priemonės sudaro tik dalį šių priemonių visumos.

Šios priemonės davė daug naudos įvairioms valstybėms narėms, kurių rizikos kapitalo rinkos yra nepakankamai išvystytos.

VI. Komisija išnagrinėjo galimybę dalį ES investicijų grąžos skirti privatiems investuotojams. Ši galimybė buvo išnagrinėta per kelių priemonių rengimo etapą.

Iš tikrųjų *pari passu* principo neatitinkančios investicijos jau yra aiškiai leidžiamos, jeigu jos investuojamos pagal ESIF nuosavo kapitalo priemonę. Be to, Komisija toliau nagrinėja *pari passu* principo neatitinkančių investicijų pagal Europos strateginių investicijų fondo (ESIF) MVĮ nuosavo kapitalo priemonę modalumą.

VII. Komisija pažymi, kad Europos investicijų fondo (EIF) investicijos į fondą dažnai laikomos „patvirtinimo ženklu“. Daugumos kategorijų investuotojai, siekdami investuoti savo lėšas į tą patį fondą, kliaujasi EIF dalyvavimu. Todėl EIF įsipareigojimas yra skatinamojo pobūdžio ir padeda formuoti rinką. Tokią reputaciją galima išsaugoti tik atliekant kokybišką vertinimą ir vykdant išsamaus patikrinimo procesą, kuris neišvengiamai užima daug laiko.

Išsami EIF sandorių paskirstymo politikos peržiūra buvo atlikta 2018 m. Ji buvo pateikta Komisijai ir EIF įsipareigojo visus sistemos atnaujinimus aptarti su Komisija. Sistema grindžiama objektyviais ir iš anksto nustatytais kriterijais, apimančiais kiekybinių ir kokybinių veiksnių analizę. Procesą koordinuoja nepriklausoma tarnyba, o visi paskirstymo sprendimai tinkamai registruojami EIF sistemose.

Dabar visa rinka patiria su senų fondų veiklos užbaigimu susijusių sunkumų.

Remiantis teisiniu pagrindu, susitarta dėl išsamios įgaliojimų panaikinimo strategijos.

VIII. Be to, kaip jau nurodyta Komisijos atsakymuose į panašią Europos Audito Rūmų specialiosios ataskaitos Nr. 20/2017 „ES finansuojamos paskolų garantijų priemonės“, ypač jos 40 dalies audito pastabą, Komisija mano, kad prieš pradedant derybas dėl mokesčių naudinga turėti duomenų apie įgyvendinimo partnerio išlaidas. Dėl šios priežasties Komisija, kai įmanoma, gauna išlaidų sąmatas ir, be to, reguliariai analizuoja EIF finansinės būklės ataskaitas, kad suprastų EIF paslaugų pajamas ir jų indėlį į bendrą EIF pelningumą, ir apskritai toliau stengiasi gauti daugiau susijusių išsamių duomenų apie finansinių priemonių taikymo išlaidas. Tačiau tokie duomenys gali būti gaunami iš tiesiogiai nepalyginamų priemonių. Vis dėlto, net jei tokių duomenų nėra, Komisija turėtų turėti galimybę užbaigti derybas remdamasi prieinama informacija.

Veiklos pradžios mokesčiai nustatyti įgyvendinimo partnerio išlaidoms, susijusioms su išsamiomis derybomis, po kurių parengiamos priemonės, taip pat išlaidoms, kurių reikia rengiant naujus standartinius teisinius susitarimus dėl naujų arba peržiūrėtų priemonių, siekiant paskelbti kvietimus pareikšti susidomėjimą ir pritaikyti ataskaitų teikimo ir audito sistemas, kompensuoti. Komisija norėtų priminti, kad finansinių priemonių įgyvendinimą reglamentuojanti teisinė sistema ilgainiui gerokai keitėsi (pavyzdžiui, Finansinio reglamento nuostatos, kuriomis reglamentuojamos finansinės priemonės, tapo labai sudėtingos ir išsamios, todėl įgyvendinimo partneriui reikia daugiau pastangų ir praktinės patirties).

Todėl veiklos pradžios mokesčių mokėjimas yra pagrįstas ir jų dydis yra tinkamas.

Be to, priemonių skatinamieji mokesčiai dera su jiems keliamais nustatytais tikslais.

IX. Dėl atsakymuose į rekomendacijas pateiktų priežasčių Komisija negali visiškai pritarti visoms rekomendacijoms.

IVADAS

10. ES teisės aktuose jau numatytos suderintos taisyklės dėl rizikos kapitalo projektuose naudojamų privačių Europos ženklu pažymėtų fondų, t. y. Europos rizikos kapitalo fondų (Reglamentas (ES) Nr. 345/2013 dėl Europos rizikos kapitalo fondų), Europos infrastruktūros fondų (Reglamentas (ES) 2015/760 dėl Europos ilgalaikių investicijų fondų) ir Europos fondų, investuojančių į socialinę ekonomiką (Reglamentas (ES) Nr. 346/2013 dėl Europos socialinio verslumo fondų). Reglamentai sudaro sąlygas lengvai nustatyti Europos rizikos kapitalo fondus, kuriems būdingos apibrėžtos bendros savybės, todėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojai, investuotojai ir įmonės, į kurias investuojama, gali lengviau

juos atitinkamai atpažinti kaip galimas investavimo priemonės, investavimo objektus arba institucinius investuotojus. Užduotys, kurias vykdo Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija, taip pat skatina konvergenciją.

12. Atsižvelgiant į lėšų kaupimo raidą per visą laikotarpį nuo 2007 m., galima susidaryti išsamesnį vaizdą. Remiantis *InvestEurope*¹ duomenimis, vyriausybės rizikos kapitalo finansavimo dalis nuo 2007 m. didėjo ir 2011 m. pasiekė aukščiausią tašką – 34,7 %, o paskui buvo labai nepastovi: iki 2018 m. didėjo ir mažėjo, kol pasiekė 18 %.

Be to, reikėtų pažymėti, kad šie duomenys, be ES, apima ir kitus viešuosius subjektus. Peržiūrėtą ES įgaliojimų dalis atsižvelgiant į visas sukaupias lėšas 2018 m. sudarė apytiksliai 1,9 %.

2 langelis. Iš dabartinių vertinimų matyti, kad investicijų portfeliai apskritai dažniausiai yra pelningi, todėl jie yra veiksminga priemonė politikos tikslams pasiekti. Rizikos kapitalo priemonėmis buvo remiami fondai, kurių teikiamu finansavimu galėjo pasinaudoti šimtai novatoriškų įmonių pagrindiniais jų plėtros etapais, įskaitant didelius proveržio inovacijų kūrėjus, pavyzdžiui, *Skype*, *Spotify* arba startuolius, kuriančius produktus grafeno pagrindu, už kuriuos 2010 m. buvo skirta Nobelio fizikos premija.

17. Šioms priemonėms skirtas biudžetas buvo padidintas atsižvelgiant į tai, kad jos po XX a. 10-ojo dešimtmečio pabaigoje ir XXI a. pradžioje įgyvendintų bandomųjų projektų tapo įprastu paramos mechanizmu. Be to, siekiant skatinti investavimą po finansų ir ekonomikos krizės, ESIF numatyta gerokai didesnė parama.

18. Finansavimas skiriamas atsižvelgiant ne tik į tinkamumo kriterijų atitikimą, bet ir remiantis politikos nuoseklumo patikrinimu įvertinus pridėtinę vertę, kuri sukuriamą remiant atitinkamas investicijas, t. y. jeigu pridėtinė vertė nesukuriamą, investicija nebus vykdoma.

20. Komisija pažymi, kad investicijoms į fondų fondus iš tikrųjų gali būti skirta iki 343 milijonų eurų, tačiau šios lėšos taip pat gali būti automatiškai panaudojamos kitų rūšių investicijoms pagal priemones, jei investicijos į fondų fondus nevykdomos.

23. Svarbu atkreipti dėmesį į santykinį EIF vaidmenį Europos rizikos kapitalo rinkoje.

1,4 milijardo eurų, kuriuos įsipareigota skirti 2018 m. iš EIF, reikėtų palyginti su bendra 11,4 milijardo eurų rizikos kapitalo suma, kuri Europos Sąjungoje buvo surinkta 2018 m. Todėl 2018 m. EIF dalis sudarė 12 % šiame rinkos segmente ES sukaupitų lėšų. Be to, vykdydamas šią veiklą, EIF naudojasi įvairiais įgaliojimais, įskaitant komercinius įgaliojimus, ir EIF nuosavais ištekliais. Investicijos, kurias EIF nukreipia į rinką naudodamas ES biudžeto paramą, sudaro tik apytiksliai 1,9 % viso ES sukaupito rizikos kapitalo. Todėl ES remiamų įgaliojimų vaidmuo – sutelkti dėmesį į rinkos nepakankamumą, kuriam pašalinti labiausiai reikalinga viešoji parama.

PASTABOS

30. Bendras atsakymas į 30–36 dalių pastabas.

¹ *InvestEurope*, 2018 m. Europos privataus kapitalo veikla. <https://www.investeurope.eu/media/811517/invest-europe-2018-european-private-equity-activity.pdf>.

Komisija atlieka rinkos poreikių – ir, dar svarbiau, finansavimo trūkumų – bei lėšų įsisavinimo pajėgumų kiekybinį *ex ante* vertinimą ir tai daro remdamasi geriausia rinkos informacija, kurią galima gauti taikant standartinius statistinių duomenų rinkimo metodus ir iš konsultantų. Tačiau dėl rizikos kapitalo finansavimo pobūdžio esama didelių duomenų apribojimų, nes įmonė, į kurią investuojama, neatskleidžia privačios informacijos apie savo verslo perspektyvas ir finansinį mokumą.

Atsižvelgiant į tai, kad nėra patikimų ir pakankamų duomenų, Komisija mano, kad apklausos ir kokybinės analizės yra patikimas rinkos nepakankamumo vertinimo metodas.

Naudodamas panašų metodą Europos Parlamentas teigia: „Apibendrinant, Europa kenčia nuo mažo pasiūlos kiekio, t. y. sukaupiama mažai lėšų iš privačių institucinių investuotojų. Be to, Europa kenčia nuo prastos kokybės pasiūlos, kurią rodo tai, kad nėra daug kvalifikuotų, patyrusių ir pakankamai didelių rizikos kapitalo fondų. Akivaizdu, kad šios problemos tarpusavyje yra glaudžiai susijusios: aukštesnė rizikos kapitalo fondo kokybė padėtų pritraukti daugiau institucinių investuotojų ir tai padidintų rizikos kapitalo kiekį.“ [Šaltinis: *Potential of Venture Capital in the European Union* („Rizikos kapitalo potencialas Europos Sąjungoje“), Europos Parlamento Vidaus politikos generalinis direktoratas, 2012 m.]

Iš esmės visuose Komisijos dokumentuose šia tema pripažįstama, kad egzistuoja MVĮ finansavimo trūkumas (įskaitant rizikos kapitalo finansavimą), o tai reiškia, kad ES trūksta rizikos kapitalo.

33. Komisija rėmėsi rinkos tyrimais. Kai kuriuose tyrimuose, atliktuose tiek Komisijos viduje (pavyzdžiui, M. Buti 2014a² ir 2014b³), tiek išorėje (pavyzdžiui, B. B. Barkbu ir kt. 2015⁴ ir EIB 2013⁵), patvirtintas investicijų trūkumas. Šis trūkumas išsamiau aptartas vidaus dokumentuose. Kalbant apie MVĮ rizikos kapitalo finansavimo trūkumą, pažymėtina, kad buvo prieinami Europos privataus ir rizikos kapitalo asociacijos (EVCA) ir *InvestEurope* duomenimis pagrįsti tyrimai (pavyzdžiui, ESRI 2014⁶ arba Lopez de Silanes ir kt. 2015⁷), iš kurių matyti rizikos kapitalo rinkos trūkumai ir nepakankamas išsivystymas.

36. Lėšų neįsisavinimo rizikos problema sprendžiama struktūriškai: visoms priemonėms numatyti asignavimai, kurių dydis nėra konkretus, bet veikiau apibrėžiamas atsižvelgiant į viršutines leistinas ribas, be to, priemonės apima lanksčias nuostatas dėl lėšų perkėlimo

² Marco Buti ir Philipp Mohl *Lacklustre investment in the Eurozone: Is there a puzzle?*, Vox, 2014 m. birželio mėn., <https://voxeu.org/article/raising-investment-eurozone>.

³ Marco Buti *Lacklustre investment in the Eurozone: The policy response*, Vox, 2014 m. gruodžio mėn., <https://voxeu.org/article/lacklustre-investment-eurozone-policy-response>.

⁴ Bergljot B. Barkbu, Pelin Berkmen, Pavel Lukyantsau, Sergejs Saksonovs ir Hanni Schoelermann *Investment in the Euro Area: Why Has It Been Weak?*, TVF darbinis dokumentas Nr. 15/32, 2015 m. vasario 19 d., <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Investment-in-the-Euro-Area-Why-Has-It-Been-Weak-42717>.

⁵ EIB *Investment and Investment Finance in Europe 2013*, 2013 m. lapkričio 14 d., <https://www.eib.org/en/infocentre/publications/all/investment-and-investment-finance-in-europe.htm>

⁶ ESRI *Access to External Financing and Firm Growth*, Informacinis tyrimas dėl 2014 m. Europos konkurencingumo ataskaitos, 2014 m. gegužės mėn., https://www.google.be/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&ved=2ahUKEwjY_475pujeAhVQKuwKHTn6AI4QFjABegQIAxAC&url=https%3A%2F%2Fec.europa.eu%2Fdocsroom%2Fdocuments%2F8786%2Fattachments%2F1%2Ftranslations%2Fen%2Frenditions%2Fpdf&usg=AOvVaw2SPzw1L4aRoQVrA_MZ19Y8.

⁷ Florencio Lopez de Silanes Molina, Joseph McCahery, Dirk Schoenmaker ir Dragana Stanicic *The European Capital Markets Study. Estimating the Financing Gaps of SMEs*, Nyderlandų finansų ministerijos ir ERPB finansuota ataskaita, 2015 m. liepos mėn., https://web.archive.org/web/20161213054417/http://www.dsfl.nl/wp-content/uploads/2015/09/European-Capital-Markets-Study_2015_FINAL-15-7.pdf.

kitiems veiksams. Penkios iš šešių analizuojamų priemonių taip pat buvo tiesiogiai pagrįstos metiniais biudžeto įnašais, kurių dydį buvo galima keisti. Todėl tais atvejais, kai rinkos nepakankamumo problema buvo visiškai išspręsta, priemonėms nebūtų skirta papildomų išteklių. Taigi Komisija iki šiol sėkmingai valdo šią riziką.

3 langelis. 2011 m. tyrimas buvo pagrįstas realia padėtimi rinkoje tuo metu. Kadangi rizikos kapitalo rinkos dydis nuo to laiko padidėjo daugiau nei dvigubai, Komisija mano, kad to tyrimo išvados negali būti visa apimtimi taikomos dabartinėmis sąlygomis. Tyrime nebuvo galima numatyti rinkos pokyčių ir, kaip matyti iš dabartinių laimėjimų, Komisija, atsižvelgdama į savo įgaliojimus, neturi jokių problemų, susijusių su rizikos kapitalo intervencinėms priemonėms skirtu biudžeto įgyvendinimu. 2018 m. audituotų rizikos kapitalo intervencinių priemonių dalis, atsižvelgiant į bendras ES sukauptas lėšas, buvo 1,9 %.

38. Komisija norėtų atkreipti dėmesį į tai, kad i) ekonominės pasekmės ir poveikis užimtumui (kalbant apie priemones, kurios įgyvendinamos nuo 2007 m.) yra pakankamai aptarti EIF parengtose ataskaitose, ir ii) kad, savaime suprantama, tyrimuose pirmiausia nebuvo analizuojamas poveikis rizikos kapitalo pramonei, nes audituotose priemonėse apskritai dažnai nebuvo nustatytas tikslas, susijęs su rinkos plėtra arba poveikiu pramonei, o kitose priemonėse tai buvo tik vienas iš papildomų tikslų.

39. *Ex post* ataskaitų ir vertinimų pateikimo laikas yra aiškiai nustatytas pagrindiniuose Tarybos ir Europos Parlamento priimtuose teisės aktuose.

Net jeigu Komisija galėtų daryti įtaką jų pateikimo laikui, tarp išsamių duomenų naudingumo ir prieinamumo yra aiški pusiausvyra. Kad būtų galima atsižvelgti į vertinimo rekomendacijas, rezultatai turi būti žinomi prieš rengiant naują programą. Vėliau atliekant vertinimą galima remtis didesniu kiekiu duomenų, tačiau jie bus pateikti per vėlai, kad būtų galima į juos atsižvelgti kitoje programoje.

40. Antra įtrauka. Finansinės priemonės, kurios buvo taikomos įgyvendinant MVĮ spartaus augimo ir inovacijų priemonę (GIF), buvo tik vienas Konkurencingumo ir inovacijų bendrosios programos segmentas. Vertinimų atlikimo laikas buvo iš anksto nustatytas remiantis teisiniu pagrindu, todėl jo nebuvo galima pakeisti.

41. Kokybiniai metodai, pokalbiai ir apklausos yra svarbus informacijos šaltinis, ypač tais atvejais, kai nėra daug išsamių statistinių duomenų. Be to, neseniai, nuo 2015 m. EIF atlieka ekonominio poveikio vertinimus; šiuose vertinimuose taip pat nagrinėjami su rizikos kapitalu susiję klausimai (įskaitant ES įgaliojimus), be to, Komisija atidžiai analizuoja šiuos poveikio vertinimus.

42. Priešingos padėties analizė gali būti atlikta tik praėjus keleriems metams po programos finansavimo pabaigos, o tai kartais gali trukti daugiau nei du dešimtmečius nuo programos pradžios. Duomenys apie sukurtas ir išlaikytas darbo vietas buvo reguliariai teikiami kartu su standartinėmis ataskaitomis ir juos galima lengvai palyginti su bendromis užimtumo tendencijomis visuose ekonomikos sektoriuose.

43. Europos Audito Rūmų nuoroda į VICO projektus, kaip programos vertinimo pavyzdžius, tiesą sakant, patvirtina Komisijos poziciją dėl griežtos *ex post* vertinimų savalaikiškumo ir išsamumo pusiausvyros. Iš tikrųjų VICO projektus per trejus metus vykdė devynių universitetų ir mokslinių tyrimų centrų konsorciumas – įmonė, kuri vargu ar gali sudaryti planą, pagal kurį būtų galima laiku atlikti konkrečius atskirų programų vertinimus. Dar svarbiau tai, kad VICO projektai nėra per tam tikrą laikotarpį atliekami konkrečių programų vertinimai; tiesą sakant, VICO projektuose paprasčiausiai atliekamas tarpsektorinis įmonių, kurios remiamos rizikos kapitalu, ir įmonių, kurios rizikos kapitalu nėra remiamos,

palyginimas, be to, šiuose projektuose prie pirmųjų įmonių priskiriamos įmonės, kurios remiamos valdžios sektoriaus rizikos kapitalu – neatsižvelgiant į tai, ar jos finansuojamos nacionaliniu, ES centriniu, ES struktūriniu kapitalu, ar ne, ar jos neseniai finansuojamos, ar ne ir ar jos finansuojamos pagal Augimo ir užimtumo iniciatyvą, Daugiametę įmonių ir verslininkystės programą (MAP), MVĮ spartaus augimo ir inovacijų priemonę (GIF), ar ne. Iš esmės dėl šios skirtingos perspektyvos buvo naudojama metodika, kurios negalima taikyti atliekant programos vertinimus.

45. Nors nenustatyti jokie tikslai, susiję su paramą gaunančių įmonių darbuotojų skaičiumi, intervencinės priemonės poveikis sukurtoms ir išlaikytoms darbo vietoms yra stebimas ir apie jį pranešama.

47. Komisijos atsakymas į 47 dalies pastabas ir į virš jos esančią antraštę.

Komisija laikėsi gana visapusiško požiūrio į MVĮ galimybių gauti finansavimą rizikos kapitalo rinkoje rėmimą. Ji naudoja priemonių, kurios gali būti naudingos tiesiogiai arba netiesiogiai remiant rizikos kapitalo finansavimą, rinkinį, t. y.: reguliavimo intervencines priemones, intervenciją pagal pasidalijamojo valdymo principą, taip pat centralizuotai valdomas programas. Audituotos priemonės sudaro tik dalį šių priemonių visumos. Pagrindinis ES intervencinių priemonių tikslas buvo remti darbo vietas ir augimą, taip pat inovacijas, o ne kurti rizikos kapitalo rinkas.

48. Komisija mano, kad fondo buveinės šalis nėra labai svarbi. Ne visose ES valstybėse narėse užtikrinama tinkama rizikos kapitalo fondų reguliavimo aplinka. Tai ypač svarbu daugiašaliams fondams, kurie paprastai steigiami tik pasirinktose ES valstybėse narėse, kuriose yra išvystytos ir išbandytos teisinės sistemos. Galiausiai fondo buveinės šalyje retai nurodoma faktinė fondų investicijų geografinė aprėptis.

50. Visoms audituotoms priemonėms taikomas geografinės diversifikacijos reikalavimas, be to, reikėtų skatinti EIF vykdyti veiklą kuo daugiau ES valstybių narių, aiškiai jį motyvuojant vykdyti intervencijas ir tose valstybėse narėse, kurių rinkos nėra pakankamai išvystytos.

Atsižvelgiant į atitinkamai finansinei priemonei nustatytas politikos ribas, priemonė naudojama pagal rinkos principus. Kaip savo analizėje nurodė Europos Audito Rūmai, lėšų įsisavinimo pajėgumas atlieka svarbų vaidmenį įgyvendinant priemones. Jeigu iš nepakankamai išsivysčiusių rinkų negaunama nė viena kokybiška paraiška (t. y. minimalius standartus atitinkančios paraiškos), investuoti neįmanoma. Kadangi paraiškos gaunamos paskelbus viešus kvietimus pareikšti susidomėjimą, taip užtikrinama vienoda galimybė naudotis priemonėmis.

51. Žr. Komisijos atsakymą į 48 dalies pastabas.

52. Komisija pasiūlė įvairių priemonių siekdama užtikrinti, kad investicinių fondų, įskaitant Europos rizikos kapitalo fondus, akcijos ir investiciniai vienetai tarptautiniu mastu būtų platinami veiksmingiau (paprasčiau, greičiau ir pigiau).

Atsižvelgiant į Kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planą, šiomis iniciatyvomis siekiama palengvinti privačių rizikos kapitalo investicinių fondų įsitvirtinimą Sąjungoje, toliau telkti ir nukreipti kapitalą į novatoriškas, mažąsias ir vidutines įmones, suderinti skirtingus nacionalinius reikalavimus ir užtikrinti didesnę jų skaidrumą bei sumažinti užkraunamą našą.

2017 m. buvo padaryti tikslingi Reglamento (ES) Nr. 345/2013 dėl Europos rizikos kapitalo fondų pakeitimai, kurie taikomi nuo 2018 m. kovo 1 d. (Reglamentas (ES) 2017/1991, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 345/2013). 2019 m. vasario mėn. Komisija

patvirtino sukonkretintas Europos rizikos kapitalo fondams taikytinas taisykles (Deleguotasis reglamentas (ES) 2019/820), kurios bus taikomos nuo 2019 m. gruodžio 11 d. 2019 m. balandžio mėn. teisės aktų leidėjai priėmė papildomas iniciatyvas, kuriomis sudaromos palankesnės sąlygos tarpvalstybiniu mastu platinti Europos rizikos kapitalo fondų akcijas ir investicinius vienetus ir kurios įsigalios 2019 m. liepos – rugpjūčio mėn.

Pirmiau minėtos teisėkūros iniciatyvos buvo rengiamos atliekant parengiamuosius darbus, susijusius su EIF apklausa (apklausa buvo paskelbta 2018 m. balandžio mėn.). Be to, šiomis iniciatyvomis buvo siekiama sudaryti palankesnes sąlygas tarpvalstybiniam Europos rizikos kapitalo investicijų paskirstymui ir tolesniam taikomų taisyklių supaprastinimui, kad būtų sprendžiami ir EIF apklausosje iškelti klausimai.

Vis dėlto kalbant apie mokesčių sistemas, pažymėtina, kad šiuo metu mokesčių sistemą iš esmės sudaro valstybių narių ir bet kokios ES lygmens derinimo iniciatyvos, kurioms būtinas vieningas Tarybos sprendimas.

54. Daugiausia investicijų sutelkta į didžiausios ekonomikos ES šalis. Prancūzijos, Vokietijos ir Jungtinės Karalystės ekonomika buvo didžiausia pagal 2017 m. ES BVP dalį ir kartu sudarė 51,4 % ES BVP. Todėl tokia padėtis yra visiškai natūrali ir nereiškia, kad į šias valstybes nares sutelkta per daug investicijų. Tai paprasčiausiai atspindi realią ekonominę padėtį.

56. Komisija norėtų atkreipti dėmesį į tai, kad nepakankamai išvystytų rinkų plėtra nėra pagrindinis tikslas, susijęs su audituojamomis priemonėmis, išskyrus GIF priemonę, kurioje šis tikslas minimas po prisidėjimo prie MVĮ steigimo ir finansavimo tikslo, o kitose priemonėse šis tikslas nurodomas kaip papildomas tikslas. Siekiant pateisinti investicijas, reikia pagrįsti atitinkamiems įgaliojimams taikomų politinių reikalavimų tinkamumą ir pridėtinės vertės elementus.

Komisija taip pat naudoja kitas intervencines priemones, kurios galėtų padėti „skatinti Europos rizikos kapitalo rinką“, nors tai nebuvo šio audito objektas.

ES remiami rizikos kapitalo fondai investavo daugelyje valstybių narių ir šiuo atžvilgiu taip pat buvo naudingos pasidalijamojo valdymo priemonės. Valstybės narės gali nuspręsti investuoti savo Europos regioninės plėtros fondo (ERPF) skirtas lėšas teikdamos paskolas, banko garantijas ir nuosavą kapitalą ir (arba) rizikos kapitalą. Komisija aktyviai skatina naudoti tokias priemones. 2014–2020 m. kai kurios valstybės narės, visų pirma Lenkija, Vengrija ir Bulgarija, skyrė daug ERPF lėšų nuosavam kapitalui ir (arba) rizikos kapitalui (atitinkamai maždaug 1,2 milijardo eurų, 480 milijonų eurų ir 340 milijonų eurų).

Be to, kaip tokių investavimo iniciatyvų, kurias valdo EIF, pavyzdžius galima paminėti Vidurio Europos fondų fondą (fondų fondas, sukurtas kartu su Austrijos, Čekijos, Slovakijos, Vengrijos ir Slovėnijos nacionalinėmis institucijomis) ir Baltijos inovacijų fondą.

62. Žr. Komisijos atsakymus į 30–36 dalių pastabas.

63. ES lygmens intervencinės priemonės visada yra skirtos visoms valstybėms narėms, be to, visų valstybių narių pareiškėjai turi turėti vienodas galimybes pasinaudoti fondais.

64. Komisija mano, kad subsidiarumas arba pridėtinė vertė gali būti užtikrinama tais atvejais, kai veiksmai ES lygmeniu gali būti veiksmingesni arba efektyvesni nei veiksmai valstybių narių lygmeniu.

65. Be poreikio užtikrinti derėjimą su valstybės pagalbos taisyklėmis, Komisija siekia į rizikos kapitalo pramonę pritraukti privačius investuotojus.

COSME (Įmonių konkurencingumo ir mažųjų bei vidutinių įmonių programa), *InnovFin* (ES finansavimo novatoriams iniciatyva) ir ESIF portfelio lygmeniu nustatyti plataus užmojo bendrieji tikslai, kaip matyti iš tikslinių sverto poveikio priemonių, sutartų daugiklių arba stebint bendrą sutelktų investicijų apimtį. Atsiskaitant už šiuos tikslus EIF / EIB arba skatinamąjį finansavimą teikiančių bankų investicijos nelaikomos privačiomis investicijomis.

Tačiau dėl atskirų investicijų Komisija taip pat turi leisti investuoti į didelės politinės vertės investicijas, dėl kurių reikia imtis rimtų viešųjų intervencinių priemonių ir kurios negali pritraukti daug privačių lėšų. Pavyzdžiui, socialinio poveikio fondams arba kitiems poveikio fondams, technologijų perdavimo fondams arba fondams, kurie yra orientuoti į įmonės gyvavimo ciklo parengiamąjį ir steigimo etapus, reikia daugiau viešųjų intervencinių priemonių, palyginti su dideliais plėtros etapo privataus kapitalo fondais. Dėl šios priežasties pavienėms investicijoms nenustatomi kiti privačiojo sektoriaus dalyvavimo reikalavimai.

66. Komisija nenustatė su pelningumu susijusių tikslų, nes priemonės įgyvendinamos siekiant veikiau politinių tikslų, o ne kuo didesnio pelningumo, be to, jos papildo kitas priemones, kuriomis siekiama finansinės grąžos. Tačiau audituotomis priemonėmis, nepaisant to, kad jos yra orientuotos į politinę grąžą, taip pat siekiama finansinio pelno, kaip tai matyti iš EIF ataskaitų, ir jas įgyvendinant investuojama į fondus, kurie pritraukia privačius investuotojus. Komisijos vertinime nurodyta, kad *pari passu* principas buvo tinkamas didžiajai daliai investavimo veiklos, tačiau Komisija konkrečiu socialinių investicijų atveju jau leidžia *pari passu* principo neatitinkančias investicijas.

Komisija nepritaria nuomonei, kad privačius investuotojus galima pritraukti tik generuojant didelę grąžą. Nors privatūs investuotojai sieks teigiamos grąžos, juos gali paskatinti kiti veiksniai, o ne siekis gauti „didelę grąžą“, pavyzdžiui, geografinis diversifikavimas turto klasėje, naujausių technologinių pasiekimų paieškos, investicinė filantropija, socialinės investicijos ir kt.

67. Dar per anksti pateikti reikšmingus duomenis apie naujausias ES intervencines priemones. Nepaisant to, iš EIF duomenų matyti, kad 2018 m. gruodžio mėn. pabaigoje ES nuosavo kapitalo finansinių priemonių ir ESIF MVĮ nuosavo kapitalo priemonės metinis pelnas bus 3,6 %.

Tai reiškia, kad apskritai investicijos galėtų netgi duoti pelno ES biudžetui, tuo pat metu padėti siekti politikos tikslų, remti darbo vietas novatoriškose įmonėse ir sutelkti privačias investicijas.

68. Komisija įvertino galimybę nukrypti nuo *pari passu* principo. Iš tikrųjų Komisija jau leidžia *pari passu* principo neatitinkančias investicijas, jeigu tai yra socialinės investicijos pagal ESIF MVĮ nuosavo kapitalo priemonę. Ši galimybė, remiantis Komisijos sprendimu, buvo nustatyta ESIF susitarime. Be to, Komisija nagrinėja *pari passu* principo neatitinkančių ESIF MVĮ investicijų modalumą.

69. Žr. atsakymą į 68 dalies pastabas.

73. Nuomonės dėl to, kaip viešojo sektoriaus investuotojai, kurie anksčiau pasitraukia iš fondo, gali skatinti savarankišką fondų rinkos tvarumą, skiriasi.

Pagal pasirašytus ribotos partnerystės susitarimus dėl operacijų pavieniams investuotojams paprastai leidžiama anksti pasitraukti, pavyzdžiui, parduodant antrinėje rinkoje. Tai yra įprasta rinkoje priimtina praktika.

Atlikdamas išsamų patikrinimą, EIF analizuoja kiekvieno fondo pasitraukimo strategiją. Visai neseniai Komisija ir EIF planavo įgyvendinti sistemingesnę pasitraukimo iš dalyvavimo fonde tvarką, kai fondo grąža parduodama antrinėje rinkoje.

75. Riboto dydžio tarpusavio investicijos leidžiamos atsižvelgiant į patirtį, įgytą įgyvendinant ankstesnę programą.

79. Komisija atkreipia dėmesį į tai, kad EIF parengtose veiklos ataskaitose dėl ESIF MVI nuosavo kapitalo priemonės būtina informacija yra pateikta. Tačiau ji iš tikrųjų gali būti laikoma neaiškia dėl to, kad susiklosčiusi padėtis taip pat yra labai neaiški.

82. Remiantis *InvestEurope* duomenimis, viešųjų investuotojų lėšų dalis nuo 2007 m. ir 2011 m. pasiekė aukščiausią tašką – 34,7 %, o vėliau buvo labai nepastovi: iki 2018 m. didėjo ir mažėjo.

1,4 milijardo eurų, kuriuos įsipareigota skirti 2018 m. iš EIF, reikėtų palyginti su bendra 11,4 milijardo eurų rizikos kapitalo suma, kuri Europos Sąjungoje buvo sukaupta 2018 m. Todėl 2018 m. EIF dalis sudarė 12 % šiame rinkos segmente ES sukaupytų lėšų. Be to, EIF šioje veikloje naudojami įvairiais įgaliojimais, įskaitant komercinius įgaliojimus ir EIF nuosavus išteklius. 214 milijonų eurų, kuriuos EIF nukreipė į rinką 2018 m., kartu su audituotomis priemonėmis sudarė tik apytiksliai 1,9 % viso ES sukaupto rizikos kapitalo. Todėl ES remiamų įgaliojimų paskirtis – sutelkti dėmesį į rinkos nepakankamumą tose srityse, kuriose viešoji parama yra labiausiai reikalinga.

84. Komisija pažymi, kad EIF investicijos į fondą dažnai laikomos patvirtinimo ženklu, sandorio kokybės garantu. Daugumos kategorijų investuotojai, siekdami investuoti savo lėšas į tą patį fondą, kliaujasi EIF dalyvavimu. Todėl EIF įsipareigojimas yra skatinamojo pobūdžio ir padeda formuoti rinką. Tokią reputaciją galima išsaugoti tik atliekant kokybišką vertinimą ir vykdant išsamaus patikrinimo procesą, kuris neišvengiamai užima daug laiko.

Be to, proceso trukmė neišvengiamai skiriasi priklausomai nuo pareiškėjo (pavyzdžiui, pagal Europos programas reikalavimus atitinka valdytojai, kurie fondą valdo pirmą kartą, todėl išsamaus patikrinimo procesas yra sudėtingesnis, palyginti su patyrisiomis valdymo grupėmis). Vėlavimai taip pat gali atsirasti dėl lėto pareiškėjo reagavimo į EIF prašymus pateikti informaciją ir šio veiksnio EIF negali kontroliuoti.

89. Įgaliojimų papildomumas atsiranda dėl kitų kriterijų nei paprasčiausias gebėjimas orientotis į skirtingus rizikos segmentus, ypač dėl to, kad visos rizikos kapitalo investicijos gali būti laikomos labai rizikingomis. Įgaliojimai gali papildyti vieni kitus tais atvejais, kai investuojamoms sumoms taikomi apribojimai, kai trūksta išteklių, dėl geografinės aprėpties ir kt.

Kiekvienos MVI spartaus augimo ir inovacijų priemonės (GIF) investicijos išteklių paskirstymas buvo aiškiai aprašytas Komisijai pateiktame EIF prašyme dėl patvirtinimo ir Komisija atidžiai išnagrinėjo šį derinį ir galiausiai jį patvirtino arba paprašė atlikti pakeitimus.

Taigi, 30 % investicijų, kurias nurodė Europos Audito Rūmai, atveju išnagrinėta, kaip priemonės gali papildyti kitus įgaliojimus. Atrodo, kad likusių 70 % GIF investicijų atveju papildomumas pagal kitus įgaliojimus buvo užtikrintas automatiškai, nes bendrų investicijų remiantis kitais įgaliojimais nebuvo.

91. ESIF reglamente numatytas tinkamas papildomumo lygis užtikrinamas laikantis su rizikos kapitalo įgaliojimais susijusių politikos pozicijų ir ESIF įgaliojimų, be to, tai atsispindi EIF sandorių paskirstymo procese.

93. Komisijos nuomone, 2018 m. sandorių paskirstymo politikos nuostatose aiškiai atsižvelgiama į pavienių įgaliojimų svarbą ir bandoma nustatyti geriausią investavimo šaltinį, susijusį su kiekviena galimybe. Politika buvo pristatyta Komisijai ir EIF įsipareigojo kartu su Komisija reguliariai aptarti bet kokius politikos atnaujinimus.

Sektoriai pasirenkami iš esmės atsižvelgiant į rinkos poreikius, – pavyzdžiui, inovacijos yra tarpsektorinio pobūdžio, – todėl ES įgaliojimams iš esmės netaikomi sektoriniai prioritetai. Geografinis paskirstymas atsiranda dėl gautų paraiškų ir politinės atitikties ir tinkamumo finansuoti vertinimo, nes didesnė ir labiau išsivysčiusiose rinkose dažniau sukuriamą daugiau investavimo galimybių.

94. Politikos nuostatose aprašomi du – kiekybiniai ir kokybiniai – analizės etapai. Be to, iš politikos nuostatų aiškiai matyti, kokius galimus kriterijus turi naudoti EIF darbuotojai atlikdami kokybinį vertinimą.

Politika buvo pristatyta Komisijai ir EIF įsipareigojo kartu su Komisija reguliariai aptarti bet kokius politikos atnaujinimus.

95. Kaip Komisija supranta iš EIF pateiktos informacijos, grįžtamasis patikrinimas parodė, jog 2 iš 31 investicijos (pagal įvairius įgaliojimus, įskaitant ne ES įgaliojimus) pagal naują politiką būtų buvusios paskirstytos kitaip. Tačiau net ir skiriant šias dvi investicijas nebuvo nustatyta jokių įgaliojimų pažeidimų ir investicijos yra visiškai tinkamos atsižvelgiant į įgaliojimus, kurie joms buvo priskirti.

Atitinkama išsami informacija yra EIF vidaus informacija.

100. Kiekvieno investicinio fondo gyvavimo laikas nesibaigia automatiškai. Fondo (daugumos) investuotojų sprendimu jis gali būti kelis kartus pratęstas. Kadangi EIF yra smulkusis investuotojas visuose fonduose, kuriems taikomos ES centralizuotai valdomos priemonės, jis negali savo nuožiūra nuspręsti nutraukti fondo gyvavimo laiko, likviduoti likusių investicijų ir panaikinti priemonę. Be to, jeigu EIF veikia pažeisdamas fondo investuotojų komercinius interesus, tai jam galėtų užtraukti teisinę atsakomybę arba padaryti neigiamą poveikį jo reputacijai.

Nors pasitraukimo strategijos nebuvo išsamiai aprašytos prašymuose dėl 1998 m. Europos technologijų priemonių steigimo programos (ESU priemonė) ir 2001 m. ESU priemonės patvirtinimo, tai nereiškia, kad EIF, atlikdamas išsamų patikrinimą, tam neskyrė daug dėmesio.

Dabar visa rinka patiria su senų fondų veiklos užbaigimu susijusių sunkumų.

Komisija ir EIF jau atkreipė dėmesį į šią pasitraukimo problemą 2014 m. ir 2015–2016 m. laiku ėmėsi priemonių, kad atsiimtų ESU investicijas. Tačiau rinka nebuvo suinteresuota pirkti šias investicijas. Remiantis teisiniu pagrindu, susitarta dėl išsamios įgaliojimų panaikinimo strategijos.

101. Laikantis teisinio pagrindo, sukurtas suderintas šių įgaliojimų nutraukimo procesas. EIF ir Komisija jau nuo 2014 m. bando spręsti 1998 m. ESU priemonės ir 2001 m. ESU priemonės įgaliojimų nutraukimo problemą ir bandė parduoti portfelius antrinėje rinkoje. Deja, pasiūlymų pateikimo laikas sutapo su Jungtinės Karalystės referendumu dėl „Brexit’o“ ir, atsižvelgiant į su tuo susijusį rinkos netikrumą, nebuvo pateikta jokių pasiūlymų. Kitas mėginimas parduoti akcijas numatytas 2019–2020 m.

103. Reikėtų pažymėti, kad 1998 ir 2001 m. priemonėse, kurios buvo naudojamos kaip bandomieji projektai, buvo numatytos didesnės procentinės dalys, o kitos kartos priemonėse mokesčių lubos vėliau buvo sumažintos.

Didžiausi mokesčiai pagal ESIF MVĮ nuosavo kapitalo priemonę buvo sumažinti iki 5,7 %.

106. Bendras mokesčių dydis laikotarpiu nuo pradinių bandomųjų priemonių iki naujesnių priemonių buvo gerokai sumažintas. Iš tikrųjų pagal ESIF ES biudžetas yra naudojamas nenumatytais atvejais, kai reikia sumokėti mokesčius, nes EIF atlygį gauna iš ESIF grįžtamųjų lėšų.

Atsižvelgiant į visą išsamų atlygio paketą, veiklos pradžios mokesčiai sudaro tik mažą dalį. Jie yra skirti įgyvendinimo partnerio išlaidoms, susijusioms su išsamiomis derybomis, po kurių parengiamos priemonės, taip pat išlaidoms, kurių reikia rengiant naujus standartinius teisinius susitarimus dėl naujų arba peržiūrėtų priemonių, siekiant paskelbti kvietimus pareikšti susidomėjimą ir pritaikyti ataskaitų teikimo ir audito sistemas, kompensuoti. Komisija norėtų priminti, kad finansinių priemonių įgyvendinimą reglamentuojanti teisinė sistema ilgainiui gerokai keitėsi (pavyzdžiui, Finansinio reglamento nuostatos, kuriomis reglamentuojamos finansinės priemonės, tapo labai sudėtingos ir išsamios, todėl įgyvendinimo partneriui reikia daugiau pastangų ir praktinės patirties). Todėl Komisija mano, kad veiklos pradžios mokesčių sumokėjimas yra pagrįstas, o jų dydis yra tinkamas atsižvelgiant į stiprėjančią būtiną stabdžių ir atsvarų sistemą.

107. Kai įmanoma, Komisija gauna išlaidų sąmatas ir, be to, reguliariai analizuoja EIF finansinės būklės ataskaitas, kad suprastų EIF paslaugų pajamas ir jų indėlį į bendrą EIF pelningumą, ir apskritai toliau stengiasi gauti daugiau susijusių išsamių duomenų apie finansinių priemonių taikymo išlaidas. Tačiau net jei tokių išsamių duomenų nėra, Komisija turėtų turėti galimybę užbaigti derybas remdamasi prieinama informacija.

108. Komisija mano, kad priemonių skatinamieji mokesčiai atitinka jose nurodytus tikslus. Kaip Europos Audito Rūmai pripažino 28 dalyje, pagrindinis šių priemonių tikslas nėra Europos rizikos kapitalo rinkos plėtra. Tai tik kelių priemonių papildomas tikslas. Todėl tik kai kurioms peržiūrimoms priemonėms taikomi skatinamieji mokesčiai, kuriais EIF atlyginama už indėlį į Europos rizikos kapitalo rinkų plėtrą, pavyzdžiui, skiriant konkrečias premijas ar paskatas už plataus masto geografinę diversifikaciją.

Todėl apskritai kalbant apie visas priemones, pažymėtina, kad visiškai teisinga teigti, kad EIF neatlyginama už tai, ko nereikalaujama pagal priemones.

109. Komisija mano, kad priemonių skatinamieji mokesčiai atitinka jose nurodytus tikslus. Būtų nepagrįsta pradėti mokėti kokius nors skatinamuosius mokesčius EIF tik tuomet, kai pasiekiami galutiniai tikslai, nes, siekiant bendrų tikslų, vykdoma svarbi veikla. Todėl skatinamieji mokesčiai mokami palaipsniui pasiekus suderėtus tikslus, nes EIF dirba siekdamas bendrų tikslų.

110. Komisija mano, kad tikslas, kuris yra panašus į „investicijas į mažiau išsivysčiusias ES rizikos kapitalo rinkas arba veiklos sektorius“, buvo papildomas tik dėl tam tikrų įgaliojimų, todėl būtų logiška šį tikslą taikyti tik su tam tikrais įgaliojimais susijusiems skatinamiesiems mokesčiams.

Pareiškimas dėl 1998 m. ir 2001 m. ESU priemonės yra teisingas, nes šių priemonių tikslas nebuvo susijęs su investicijomis į mažiau išsivysčiusias rinkas.

Be to, rizikos kapitalas sutelktas į įmones tuose sektoriuose, kurių augimo potencialas per trumpą laikotarpį yra didelis. Pastaruoju metu tai reiškė beveik visada su technologijomis susijusias investicijas. Todėl rizikos kapitalas tinka tik ribotam veiklos sektorių skaičiui. Viena iš priemonių buvo skirta konkrečiam sektoriui; kalbant apie naujesnes priemones, pažymėtina, kad sektorių diversifikacijos klausimas aptariamas valdymo komitetuose, kurie

teikia strategines gaires. Be to, Komisija aiškiai apibrėžia sektorius, kuriems netaikoma išimtis ir į kuriuos negali būti investuojama.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

112. Komisija atlieka rinkos poreikių – ir, dar svarbiau, finansavimo trūkumų – bei lėšų įsisavinimo pajėgumų kiekybinį *ex ante* vertinimą ir tai daro remdamasi geriausia rinkos informacija, kurią galima gauti taikant standartinius statistinių duomenų rinkimo metodus ir iš konsultantų. Tačiau esama didelių duomenų apribojimų, nes privati informacija nėra skelbiama (pavyzdžiui, įmonių perspektyvos ir pavienių įmonių, į kurias investuojama, finansinis mokumas). Rinkos duomenys ne visada yra visiškai patikimi dėl nedidelio rizikos kapitalo rinkos dydžio, todėl visos statistinės prognozės yra grindžiamos faktiniais sandoriais, kurie nėra reprezentatyvūs.

113. *Ex post* ataskaitų ir vertinimų laikas yra aiškiai nustatytas pagrindiniuose teisės aktuose, kuriuos priėmė Taryba ir Europos Parlamentas.

Net jeigu Komisija galėtų daryti įtaką jų pateikimo laikui, tarp išsamių duomenų naudingumo ir prieinamumo yra aiški pusiausvyra. Išsamus poveikio dėl programos papildomumo vertinimas gali būti atliekamas, tik kai MVI paramos gavėjos veikė naudodamos savo nuosavo kapitalo finansavimą, tačiau įgytą patirtį, susijusią su paskesnių programų struktūra, per vėlu pateikti. Kita vertus, ankstesnis vertinimas, kuris galėtų būti naudingas kuriant paskesnes programas, neišvengiamai bus mažiau įžvalgus.

Išsami informacija apie sukauptas investicijas ir užimtumą pateikiami ataskaitose apie šias priemones. Be to, Komisija kasmet rengia viešai prieinamas ataskaitas, kurios teikiamos biudžeto vykdymo institucijai.

1 rekomendacija. Atlikti reikiamą analizę, kad būtų pagerintas ES intervencinių priemonių vertinimas

a) Komisija iš dalies sutinka su 1 rekomendacijos a punktu.

Komisija sutinka su nuomone, kad finansiniai asignavimai rizikos kapitalo operacijoms turėtų būti grindžiami išsamia rinkos nepakankamumo arba neoptimalių investavimo situacijų analize, kai pateikiamas atitinkamas pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto.

Tačiau dėl riboto duomenų prieinamumo ir palyginamumo Komisija nesutinka, kad tokia analizė būtina turėtų apimti duomenis, suskirstytus pagal valstybes nares, veiklos sektorių arba rinkos dydį (lėšų įsisavinimo pajėgumas). Todėl Komisija gali selektyviai ir atsargiai naudoti tokius duomenis parengdama bendrą finansinį paketą ir naudoti struktūrines priemones, kad pašalintų nepakankamo lėšų įsisavinimo pajėgumo riziką.

b) Komisija sutinka su 1 rekomendacijos b punktu.

Ji toliau plėtos duomenų apie vertintojus rinkimą.

Be to, Komisija apsvaustys galimybę panaudoti priešingos padėties analizę dėl atskirų nuosavo kapitalo priemonių, jeigu tai bus tinkama ir įmanoma už pagrįstą kainą.

Atitinkami duomenys vertintojams bus prieinami susijusiuose teisės aktuose numatytų vertinimų metu.

c) Komisija nesutinka su 1 rekomendacijos c punktu.

Komisija nesprenžia dėl vertinimų laiko. Toks laikas yra aiškiai nustatytas Tarybos ir Europos Parlamento priimtuose pagrindiniuose teisės aktuose.

Vis dėlto Komisija, be oficialių vertinimų, reguliariai analizuodama ataskaitas nagrinėja įgytą patirtį ir ankstesnių programų rezultatus, net jeigu nuo tada, kai programos buvo pradėtos, praėjo keletas dešimtmečių.

114. Komisija parengė gana išsamų metodą, kuris padeda plėtoti visos Europos rizikos kapitalo rinką. Ji naudoja priemonių, kurios gali būti naudingos tiesiogiai arba netiesiogiai remiant rizikos kapitalo finansavimą, rinkinį, t. y.: reguliavimo intervencinės priemonės, intervencija taikant pasidalijamąjį valdymą, taip pat centralizuotai valdomos programos. Audituotos priemonės sudaro tik dalį šių priemonių visumos.

115. Kadangi paraiškos gaunamos paskelbus viešus kvietimus pareikšti susidomėjimą, taip užtikrinama vienoda galimybė naudotis priemonėmis. Todėl investuoti siūloma į visus reikalavimus atitinkančius pasiūlymus, nepaisant to, kurioje rinkoje jie pateikiami. Be to, taikant skatinamuosius mokesčius, EIF skatinamas užtikrinti kuo platesnį paramos geografinį paskirstymą.

Būtina pažymėti, kad ES rizikos kapitalo investicijų priemonės nėra grindžiamos paklausa, t. y. ta prasme, kad EIF paprasčiausiai reaguoja į paklausą. Visų pirma, visos investicijos turi atitikti tam tikrų įgaliojimų tinkamumo kriterijus (t. y. reikia užtikrinti politikos nuoseklumą). Be to, visos nuosavo kapitalo investicijos priklauso nuo pridėtinės vertės, kuri pasiekama remiant tam tikras investicijas, vertinimo, t. y. jeigu pridėtinė vertė neteikiama, investicijos nebus įgyvendintos.

Dabartinių priemonių valdymo komitetai teikia EIF strategines rekomendacijas dėl geografinio ir sektorių pasiskirstymo. Visoms priemonėms taip pat taikomos aiškos taisyklės dėl sektorių ir geografinių vietų (pavyzdžiui, jurisdikciją turinčių subjektų, kurie nebendradarbiauja su ES mokesčių klausimais).

116. Komisija nenustatė su pelningumu susijusių tikslų, nes priemonės įgyvendinamos siekiant veikiau politinių tikslų, o ne kuo didesnio pelningumo, be to, jos papildo kitas priemones, kuriomis siekiama finansinės grąžos. Tačiau, nepaisant to, kad daugiausia dėmesio skiriama politinei grąžai, audituotomis priemonėmis, kaip nurodyta EIF ataskaitose, taip pat siekiama gauti didelį finansinį pelną ir jas įgyvendinant investuojama į fondus, kurie pritraukia privačius investuotojus. Komisijos vertinime nurodyta, kad *pari passu* principas buvo tinkamas didžiajai daliai investavimo veiklos, tačiau Komisija konkrečiu socialinių investicijų atveju jau leidžia *pari passu* principo neatitinkančias investicijas.

Komisija nepritaria nuomonei, kad privačius investuotojus galima pritraukti tik generuojant didelę grąžą. Nors privatūs investuotojai sieks teigiamos grąžos, juos gali paskatinti kiti veiksniai, o ne siekis gauti „didelę grąžą“, pavyzdžiui, geografinis diversifikavimas turto klasėje, naujausių technologinių pasiekimų paieškos, investicinė filantropija, socialinės investicijos ir t. t.

2 rekomendacija. Parengti nuoseklų ir išsamią investavimo strategiją

a) Komisija iš dalies sutinka su 2 rekomendacijos a punktu.

Komisija imasi įvairių konkrečių priemonių, kad remtų investicijas visoje ES, be kita ko, įgyvendindama kapitalo rinkų sąjungos veiksmų planą ir per Paramos struktūrinėms reformoms tarnybą.

Be to, įgyvendinant priemones, kurioms taikomas pasidalijamasis valdymas, galima investuoti į valstybes nares, kurių rizikos kapitalo rinkos yra mažiau išsivysčiusios.

Komisija toliau nagrinės, ar būtų galima imtis papildomų priemonių.

b) Komisija iš dalies sutinka su 2 rekomendacijos b punktu.

Komisija sutinka su Europos Audito Rūmais, kad privačių investuotojų pritraukimas yra svarbus ES rizikos kapitalo rinkos plėtojimui. Komisija jau nustatė plataus užmojo tikslus pritraukti investuotojus įgaliojimų lygmeniu, kaip matyti iš sverto ir dauginamųjų reikalavimų bei bendrų sutelktų investicijų ataskaitų. Kai tinkama, Komisija apsvarstys galimybę sugriežtinti šiuos reikalavimus privačių investuotojų atžvilgiu.

c) Komisija sutinka su 2 rekomendacijos c punktu.

Nors pagal galiojančias priemones jau galima laipsniškai pasitraukti, Komisija toliau ieškos laipsniško pasitraukimo iš portfelių galimybių, ypač parduodant antrinėje rinkoje.

d) Komisija sutinka su 2 rekomendacijos d punkte pateikta rekomendacija ir ją jau įgyvendina.

Asimetrinės rizikos ir pajamų struktūros jau aiškiai leidžiamos atliekant socialines investicijas pagal ESIF nuosavo kapitalo priemonę. Be to, Komisija toliau nagrinėja asimetrinę riziką ir pajamų pasidalijimą pagal ESIF MVĮ nuosavo kapitalo priemonę.

Be to, pagal ESIF finansines priemones asimetrinius modelius taip pat leidžiama taikyti siekiant panaikinti konkrečias regiono spragas ar sektoriaus rinkos nepakankamumą.

117. Komisija pažymi, kad EIF investicijos į fondą dažnai laikomos patvirtinimo ženklu, sandorio kokybės garantu. Tokią reputaciją galima išsaugoti tik atliekant kokybišką vertinimą ir vykdant išsamaus patikrinimo procesą, kuris neišvengiamai užima daug laiko.

Be to, proceso trukmė neišvengiamai skiriasi priklausomai nuo pareiškėjo (pavyzdžiui, pagal Europos programas reikalavimus atitinka valdytojai, kurie fondą valdo pirmą kartą, todėl išsamaus patikrinimo procesas yra sudėtingesnis, palyginti su patyrusiomis valdymo grupėmis). Vėlavimus taip pat gali lemti kiti, objektyvūs veiksniai, kurių EIF negali kontroliuoti.

118. Komisija, remdamasi pakankamais EIF duomenimis, patvirtino visas 2007–2013 m. laikotarpio investicijas, įskaitant galimus jų derinius su kitais įgaliojimais. Vėliau Komisija rėmėsi 2018 m. atnaujinta EIF sandorių paskirstymo politika, kurioje atsispindi Komisijos apibrėžti įgaliojimų reikalavimai. Politika buvo pristatyta Komisijai ir EIF įsipareigojo kartu su Komisija reguliariai aptarti bet kokius politikos atnaujinimus.

119. Dabar visa rinka patiria su senų fondų veiklos užbaigimu susijusių sunkumų.

Remiantis teisiniu pagrindu, susitarta dėl išsamios įgaliojimų panaikinimo strategijos.

120. Komisija norėtų pabrėžti, kad bendros viršutinės mokesčių ribos ilgainiui sumažėjo, o veiklos pradžios mokesčiai sudaro tik dalį visų mokėtinų mokesčių. Kalbant apie visus mokesčius, pažymėtina, kad paskatomis grindžiami mokesčiai įgavo didesnę svarbą. Be to, priemonės gali duoti pelną ES biudžetui.

Veiklos pradžios mokesčiai nustatyti įgyvendinimo partnerio išlaidoms, susijusioms su išsamiais derybomis, po kurių parengiamos priemonės, taip pat išlaidoms, kurių reikia rengiant naujus standartinius teisinius susitarimus dėl naujų priemonių, siekiant paskelbti kvietimus pareikšti susidomėjimą ir pritaikyti ataskaitų teikimo ir audito sistemas, kompensuoti. Komisija norėtų priminti, kad finansinių priemonių įgyvendinimą reglamentuojanti teisinė sistema ilgainiui gerokai keitėsi (pavyzdžiui, Finansinio reglamento nuostatos, kuriomis reglamentuojamos finansinės priemonės, tapo labai sudėtingos ir išsamios, todėl įgyvendinimo partneriui reikia daugiau pastangų ir praktinės patirties).

Todėl Komisija mano, kad veiklos pradžios mokesčiai yra pagrįsti.

121. Komisija mano, kad priemonių skatinamieji mokesčiai atitinka jų nustatytus tikslus. Tik kai kuriose priemonėse kaip papildomas tikslas buvo numatyta speciali parama mažiau išsivysčiusioms rinkoms ir sektoriams. Kaip nurodyta šios ataskaitos 28 dalyje, pagrindinis priemonių tikslas – pagerinti įmonių galimybes gauti finansavimą. Todėl visiškai teisinga, kad EIF neatlyginama už rinkos plėtojimo veiklą, kai pagal priemones to nereikalaujama daryti.

3 rekomendacija. Supaprastinti EIF vykdomą ES intervencinių priemonių valdymą

a) Komisija nesutinka su 3 rekomendacijos a punktu.

EIF jau taiko standartizuotą projektų patvirtinimo procesą. Fondų valdytojai, kurie renka lėšas, dėl finansavimo kreipiasi pateikdami savo investavimo strategijas. Siekiant nustatyti, ar fondo valdytojas (ir jo grupė) turi reikalingų žinių, patirties, prieigą prie sandorių srautų, gebėjimus investuoti ir valdyti portfelius ir kt., turi būti taikomas visapusiškas ir patikimas išsamaus patikrinimo procesas. Proceso trukmė neišvengiamai skiriasi priklausomai nuo pareiškėjo (pavyzdžiui, pagal ES programas reikalavimus atitinka valdytojai, kurie fondą valdo pirmą kartą, todėl išsamaus patikrinimo procesas yra sudėtingesnis, palyginti su patyrusiomis valdymo grupėmis). Fondų valdytojų atranka ir reikalaujamas išsamaus patikrinimo procesas turi būti visapusiški, kad būtų tvirti, be kita ko, atsižvelgiant į patikimą finansų valdymą.

(b) Komisija sutinka su 3 rekomendacijos b punkte pateikta rekomendacija ir mano, kad ji jau įgyvendinta.

Visapusiška sandorių paskirstymo politika, kuria siekiama užtikrinti jų finansavimo išteklių papildomumą ir kuri yra prieinama EIF, galioja nuo 2018 m. ir Komisija buvo apie tai informuota. EIF turi taikyti šią politiką pagal galiojančias sutartis ir įsipareigojo konsultuotis su Komisija dėl bet kokių būsimų politikos pakeitimų.

c) Komisija sutinka su 3 rekomendacijos c punktu.

Komisija sutinka, kad reikia nustatyti tikėtinas galimas pasitraukimo galimybes, kai EIF, pasinaudodamas ES biudžeto lėšomis, investuoja į fondą.

d) Komisija nesutinka su 3 rekomendacijos d punktu.

Komisija naudoja supaprastintą EIF kompensavimo sistemą, remdamasi iš anksto patvirtintais etapais ir veiklos rezultatų tikslais. Ši sistema ilgainiui tobulinama, atitinka Finansinį reglamentą ir vidaus gaires taip užtikrinant visų finansinių priemonių nuoseklumą. Bendros viršutinės mokesčių ribos laikui bėgant sumažėjo.

Rekomendacijoje siūloma vienam konkrečiam šių mokesčių elementui, t. y. veiklos pradžios mokesčiams, taikyti kitokį procesą, pagrįstą išlaidų grąžinimu. Taip būtų sukurtos sudėtingos administracinės procedūros, o Komisijai kiltų informacijos asimetrijos rizika.

Bendriau tariant, EIF atlygis negali būti grindžiamas tik patirtomis išlaidomis, bet turėtų apimti skatinamąjį elementą, kad EIF būtų motyvuojamas siekti priemonių tikslų. Tai yra Finansiniame reglamente numatytas reikalavimas. Be to, kaip reikalaujama pagal EIF įstatus, EIF negali vykdyti trečiųjų šalių įgaliojimų tik išlaidų grąžinimo pagrindu.

e) Komisija iš dalies sutinka su 3 rekomendacijos e punktu.

Komisija sutinka, kad mokesčiai toliau bus susieti *inter alia* su pasiektais veiklos rezultatais, kuriais remiantis mokėjimų už veiklos rezultatus struktūra bus nustatyta atsižvelgiant į padarytą pažangą.

Tačiau Komisija svarstys galimybę susieti mokesčius su Europos rizikos kapitalo rinkos plėtra tik tais atvejais, kai priemonėse bus nurodytas toks tikslas ir jeigu bus galima rasti tinkamą rodiklį.

Audito grupė

Specialiosiose ataskaitose Audito Rūmai pateikia savo auditų, susijusių su ES politikomis ir programomis arba su konkrečių biudžeto sričių valdymo temomis, rezultatus. Audito Rūmai audito užduotis atrenka ir nustato taip, kad jos turėtų kuo didesnį poveikį, atsižvelgdami į neveiksmingumo ar neatitikties teisės aktams rizikas, susijusių pajamų ar išlaidų lygį, būsimus pokyčius ir politinį bei viešąjį interesą.

Šį veiklos auditą atliko IV audito kolegija „Rinkų reguliavimas ir konkurencinga ekonomika“, kuriai vadovavo Audito Rūmų narys Alex Brenninkmeijer. Auditui vadovavo Audito Rūmų narys Baudilio Tomé Muguruza, jam talkino kabineto vadovas Daniel Costa de Magalhães, kabineto atašė Ignacio García de Parada ir analitikas Simon Dennett, IV kolegijos direktorė Ioanna Metaxopoulou, pagrindinė vadybininkė Marion Colonerus, užduoties vadovas Helmut Kern. Audito grupę sudarė Christian Detry, Ezio Guglielmi ir Natalie Hagmayer. Kalbinę pagalbą teikė Hannah Critoph.



Iš kairės į dešinę: Daniel Costa de Magalhães, Christian Detry, Baudilio Tomé Muguruza, Ignacio García de Parada, Ioanna Metaxopoulou, Helmut Kern, Ezio Guglielmi.

Tvarkaraštis

Įvykis	Data
Audito planavimo memorandumą (APM) priėmimas / Audito pradžia	2017 12 12
Ataskaitos projekto oficialus išsiuntimas Komisijai (ar kitam audituojamajam subjektui)	2019 04 29
Galutinės ataskaitos priėmimas po prieštaravimų procedūros	2019 09 17
Visomis kalbomis gauti Komisijos (ar kito audituojamo subjekto) oficialūs atsakymai	2019 10 17

© Europos Sąjunga, 2019 m.
Leidžiama atgaminti nurodžius šaltinį.

Dėl leidimo naudoti arba kopijuoti nuotraukas arba kitą medžiagą, kurių autorių teisės nepriklauso Europos Sąjungai, būtina tiesiogiai kreiptis į autorių teisių subjektus.

PDF	ISBN 978-92-847-3591-4	doi:10.2865/289883	QJ-AB-19-015-LT-N
HTML	ISBN 978-92-847-3534-1	doi:10.2865/735527	QJ-AB-19-015-LT-Q

Rizikos kapitalo fondams ES teikia lėšas, kurios daugiausia investuojamos į startuolius ir novatoriškas sparčiai besivystančias įmones. Atliekant šį auditą įvertintos šešios centralizuotai valdomos intervencinės priemonės, įgyvendintos nuo 1998 m. EIF šias intervencines priemones valdo Komisijos vardu. Nustatėme, kad Komisija metams bėgant padidino savo finansinę paramą, išsamiai neįvertinusi rinkos poreikių ar lėšų įsisavinimo pajėgumų. Jos investavimo strategija nebuvo išsami, o mažiau išvystytos rizikos kapitalo rinkos mažai iš jos turėjo naudos. EIF procedūras taip pat reikia supaprastinti ir pagerinti.

Audito Rūmų specialioji ataskaita pagal SESV 287 straipsnio 4 dalies antrą pastraipą.



EUROPOS
AUDITO
RŪMAI



Leidinių biuras

EUROPOS AUDITO RŪMAI
12, rue Alcide de Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tel. +352 4398-1

Užklausos: eca.europa.eu/lt/Pages/ContactForm.aspx
Interneto svetainė: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors

© Europos Sąjunga, 2019 m.

Dėl leidimo naudoti arba kopijuoti nuotraukas arba kitą medžiagą, kurių autorių teisės nepriklauso Europos Sąjungai, būtina tiesiogiai kreiptis į autorių teisių subjektus.