MT 2019

Nru 17

Rapport Speċjali

Interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali għall-kapital ta' riskju: jeħtieġ li jkun hemm orjentament akbar

QORTI EWROPEA TAL-AWDITURI

Werrej

Paragrafu

Sommarju eżekuttiv I-IX

Introduzzjoni 01-23

Kapital ta’ riskju: tip ta’ ekwità privata 02-07

Involviment tal-Kummissjoni fis-suq ta’ kapital ta’ riskju 08-10

Is-suq ta’ kapital ta’ riskju fl-Ewropa 11-15

Kif jaħdmu l-interventi tal-UE mmaniġġjati b’mod ċentrali 16-21

Ir-rwol tal-Fond Ewropew tal-Investiment 22-23

Ambitu u approċċ tal-awditjar 24-26

Osservazzjonijiet 27-110

Dgħufijiet fl-evalwazzjonijiet ex ante u ex post 27-46

L-interventi ma kinux ibbażati fuq valutazzjoni xierqa tal-ħtiġijiet tas-suq 29-36

Evidenza insuffiċjenti tal-impatt tal-interventi tal-UE 37-46

Il-Kummissjoni ma kellhiex strateġija ta’ investiment komprensiva 47-80

Approċċ abbażi tad-domanda ma jiffavorixxix l-iżvilupp ta’ swieq jew setturi ta’ kapital ta’ riskju inqas żviluppati 48-63

Is-suq ta’ kapital ta’ riskju tal-UE mhuwiex attraenti biżżejjed għall-investituri privati 64-73

Kumplessità minħabba l-użu ta’ aktar minn intervent wieħed għall-implimentazzjoni tal-appoġġ tal-UE għas-suq ta’ kapital ta’ riskju 74-80

Il-FEI huwa investitur fundamentali iżda dan jista’ jissemplifika l-ġestjoni li jwettaq tal-interventi tal-UE 81-110

Il-FEI huwa attur importanti 82-85

L-istrumenti appoġġati mill-UE jirkbu fuq oħrajn immaniġġjati mill-FEI minflok ma jissupplimentawhom 86-95

Il-FEI kellu diffikultajiet biex joħroġ minn fondi appoġġati mill-UE 96-101

It-tariffi tal-FEI mhumiex trasparenti għalkollox jew maħsuba b’mod li jiffavorixxi l-ilħuq tal-objettivi tal-politika 102-110

Konklużjonijiet u rakkomandazzjonijiet 111-121

Evalwazzjoni tal-interventi tal-UE 112-113

Żvilupp ta' strateġija ta' investiment li tkun komprensiva 114-116

Implimentazzjoni tal-interventi tal-UE 117-121

Annessi

Anness I — Struttura tipika ta' fond ta' kapital ta' riskju

Anness II — Il-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS

Anness III — Kompożizzjoni tat-tariffi ta' ġestjoni li l-Kummissjoni tħallas lill-FEI għal kull strument

Akronimi u abbrevjazzjonijiet

Glossarju

Risposti tal-Kummissjoni

Tim tal-awditjar

Kronoloġija

Sommarju eżekuttiv

I Il-kapital ta' riskju jiffoka fuq il-finanzjament ta' ditti żgħar, fi stadju bikri u innovattivi, li huma meqjusa li għandhom potenzjal kbir ta' tkabbir. Ħafna drabi jitqies bħala katalizzatur għall-ħolqien tal-impjiegi u għat-tkabbir ekonomiku. L-Unjoni Ewropea (UE) ilha aktar minn 20 sena tipprovdi kapital ta' riskju lil intrapriżi żgħar u medji biex tgħinhom jibdew in-negozji tagħhom. L-UE trawwem ukoll ekosistema tal-kapital ta' riskju Ewropea sostenibbli.

II Aħna ddeċidejna li neżaminaw is-swieq ta' kapital ta' riskju minħabba l-involviment dejjem akbar tal-UE f'dan il-qasam ta' politika li ma konniex koprejna qabel. Awditjajna l-mod kif il-Kummissjoni qed timplimenta l-interventi mmaniġġjati b'mod ċentrali fil-qasam tal-kapital ta' riskju. Aħna vvalutajna jekk it-tfassil ta' dawn l-interventi kienx ġie appoġġat minn valutazzjonijiet tal-impatt u minn evalwazzjonijiet, u jekk dawn kinux ġew implimentati kif suppost. Aħna qisna wkoll jekk kienx hemm strateġija ta' investiment komprensiva.

III L-awditu kopra s-sitt interventi mmaniġġjati b'mod ċentrali, li ilhom stabbiliti mill-1998, u qies ukoll il-proposti għal strument suċċessur taħt il-qafas finanzjarju pluriennali li jmiss (2021-2027). Aħna analizzajna d-dokumentazzjoni rilevanti, u intervistajna lill-persunal tal-Kummissjoni u tal-Fond Ewropew tal-Investiment (FEI), partijiet interessati mis-settur pubbliku u dak privat kif ukoll akkademiċi. Barra minn hekk, wettaqna stħarriġiet fost maniġers ta' fondi ta' kapital ta' riskju.

IV Aħna sibna li l-Kummissjoni kienet żiedet l-appoġġ tagħha għas-suq ta' kapital ta' riskju mingħajr ma kienet wettqet valutazzjoni sħiħa tal-ħtiġijiet tas-suq li kienet tkopri l-istrumenti kollha u l-kapaċità ta' assorbiment. Sibna wkoll evidenza limitata dwar l-impatt tal-appoġġ tagħha.

V L-istrateġija ta' investiment li l-Kummissjoni użat ma kinitx komprensiva, u s-swieq ta' kapital ta' riskju li huma inqas żviluppati ma bbenefikaw kważi xejn mill-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali.

VI Il-Kummissjoni u investituri oħra (pubbliċi u privati) jipparteċipaw fuq l-istess livell fil-fondi ta' kapital ta' riskju, fejn jaqsmu l-istess qligħ u telf (jiġifieri skont il-prinċipju *pari passu).* Ir-rata baxxa ta' redditu fuq l-investiment tagħhom hija waħda mir-raġunijiet għal-livell baxx ta' interess muri minn investituri privati fil-kapital ta' riskju tal-UE. Filwaqt li, għall-investimenti soċjali, il-Kummissjoni diġà tippermetti li jsiru

investimenti li ma jkunux *pari passu*, hija għadha ma analizzatx il-possibbiltà li, lill-investituri privati, iċċedilhom ir-redditu tal-UE fuq l-investimenti.

VII Il-FEI jimmaniġġja fondi primarjament għall-Kummissjoni, għall-Bank Ewropew tal-Investiment u għal korpi nazzjonali. Sar attur importanti fis-suq ta' kapital ta' riskju tal-UE. Madankollu, jeħtieġ li l-proċeduri tiegħu jiġu semplifikati, billi l-applikazzjonijiet għal fondi jistgħu jdumu aktar minn 12-il xahar biex jiġu approvati. Jeħtieġ li l-politika inizjali tal-FEI dwar l-allokazzjoni ta' ftehimiet ta' investiment tiġi aġġornata u mtejba. Aħna sibna li l-FEI ffaċċja diffikultajiet biex jagħlaq mandati skaduti.

VIII Fl-aħħar nett, il-Kummissjoni ma tiġborx informazzjoni dwar l-ispejjeż reali li l-FEI jġarrab fl-implimentazzjoni tal-istrumenti appoġġati mill-UE. Aħna sibna li t-tariffi tal-bidu tan-negozju li l-Kummissjoni ħallset lill-FEI għat-tnedija ta' strumenti ġodda żdiedu maż-żmien u li, minkejja s-sinerġiji jew l-għarfien espert li l-FEI seta' akkumula matul l-aħħar żewġ deċennji, dan ma wassalx għal iffrankar. Sibna wkoll li t-tariffi ma kinux mfassla apposta kompletament biex jinċentivaw l-ilħuq tal-objettivi kumplessivi tal-fondi.

IX Aħna nagħmlu għadd ta' rakkomandazzjonijiet lill-Kummissjoni biex ittejjeb il-valur miżjud tal-interventi tal-UE fis-suq ta' kapital ta' riskju. Aħna nirrakkommandaw li l-Kummissjoni:

(i) twettaq l-analiżijiet meħtieġa biex ittejjeb l-evalwazzjoni tal-interventi tal-UE;

(ii) tiżviluppa strateġija ta' investiment li tkun komprensiva;

(iii) tikkomunika mal-FEI biex dan jissemplifika l-ġestjoni li jwettaq tal-interventi tal-UE.

Introduzzjoni

01 Il-kapital ta’ riskju jista’ jikkatalizza l-innovazzjoni, il-ħolqien tal-impjiegi u t-tkabbir ekonomiku. B’riżultat ta’ dan, suq ta’ kapital ta’ riskju vibranti jista’ jġib miegħu benefiċċji ekonomiċi diretti. Tabilħaqq, esperti u partijiet interessati fl-UE, inkluża l-Kummissjoni, jagħrfu r-rabta li teżisti bejn l-innovazzjoni, l-intraprenditorija, il-kapital ta’ riskju u t-tkabbir ekonomiku.

Kapital ta’ riskju: tip ta’ ekwità privata

02 Il-kapital ta’ riskju huwa tip ta’ ekwità privata li jiffoka fuq il-finanzjament ta’ ditti emerġenti żgħar, fi stadju bikri, u innovattivi, li huma meqjusa li għandhom potenzjal kbir ta’ tkabbir. Ħafna drabi dawn il-kumpaniji jibdew biss b’idea u b’mudell kummerċjali li ma jkunx ġie ttestjat, jiġifieri jkun hemm element ta’ riskju sostanzjali. Madankollu, jekk l-idea u l-mudell kummerċjali jispiċċaw jirnexxu, eventwalment dawn il-kumpaniji jistgħu jiġġeneraw redditi għoljin, li jippermettu li r-redditi fit-tul tal-kapital ta’ riskju u tal-ekwità privata jisbqu l-investimenti tradizzjonali.

03 Ditti emerġenti u negozji li jkunu għadhom kemm jinfetħu jeħtieġu finanzjament biex jiżviluppaw it-teknoloġija/l-innovazzjoni ġdida tagħhom. Fl-istess ħin, ma tantx ikollhom introjtu x’jirrapportaw. Għalhekk, minħabba d-diffikultà li jista’ jkollhom biex jipprovdu l-livelli ta’ kollateral meħtieġa, dawn id-ditti jistgħu jiffaċċjaw diffikultajiet ta’ aċċess għal finanzjament suffiċjenti mill-banek. L-investituri ta’ kapital ta’ riskju jimlew din id-diskrepanza tal-likwidità minħabba li huma lesti jaċċettaw aktar riskji mill-banek, minħabba l-opportunitajiet ta’ redditu, jew għal raġunijiet strateġiċi.

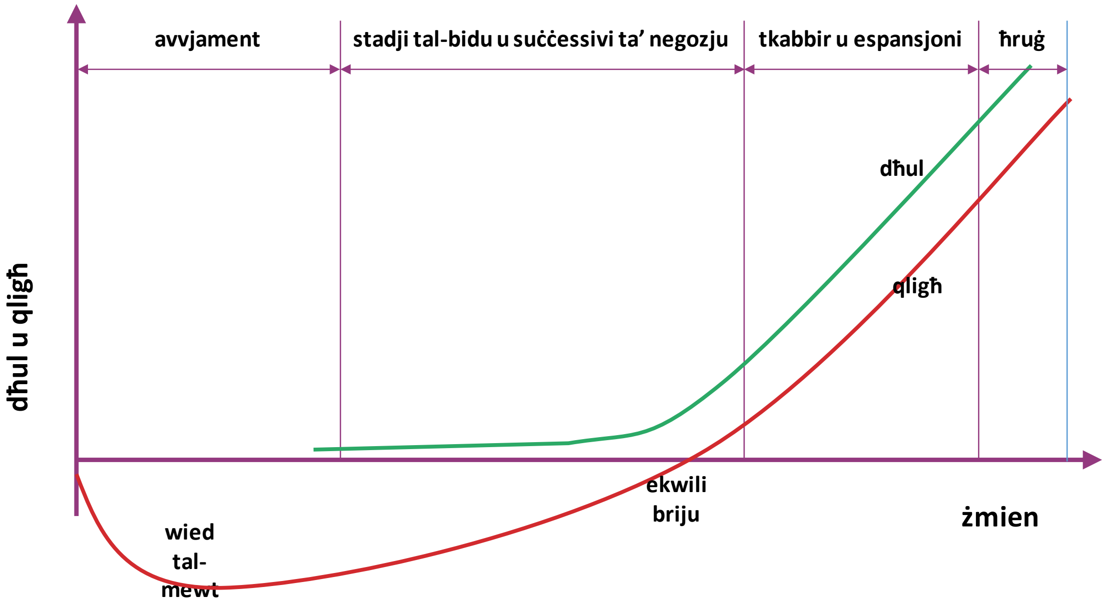
04 Kumpaniji ġodda jgħaddu minn stadji differenti ta’ żvilupp, kif jidher fil-*Figura 1*.

— L-istadju ta’ avvjament: il-kapital ta’ avvjament jappoġġa attivitajiet preliminari bħal riċerka dwar is-suq u dwar il-prodott jew l-iżvilupp ta’ pjan ta’ direzzjoni tan-negozju. Dan jiġi l-aktar mis-sid(ien) tan-negozju, minn investituri informali (business angels) u/jew mill-familja u l-ħbieb.

— L-istadju bikri u sussegwenti tan-negozju: aktar kapital huwa meħtieġ għall-iżvilupp u l-implimentazzjoni tal-mudell kummerċjali. Dan huwa prinċipalment l-istadju li fih jidħlu l-investituri ta’ kapital ta’ riskju. Lejn tmiem din il-fażi, il-kumpaniji li jirnexxu jibdew bil-mod jagħmlu qligħ.

— L-istadju ta' tkabbir u ta' espansjoni: kumpaniji li jirnexxu se jżidu d-dħul u l-qligħ. Jekk l-investituri ta' kapital ta' riskju jkunu investew f'dawn il-kumpaniji, huma se jibdew ifittxu li jbigħu (jew "joħorġu minn") dawn il-kumpaniji biex jiksbu redditu fuq l-investiment tagħhom.

Figura 1 – Fażijiet tal-bidu u l-evoluzzjoni tad-dħul u tal-qligħ



Sors: Il-QEA.

05 Normalment investimenti ta' kapital ta' riskju jsiru permezz ta' fond, li huwa konsorzjament ta' kapital minn diversi investituri (soċji akkomandanti) li jiġi mmaniġġjat minn maniġer ta' fond (soċju solidali). Il-fondi ta' kapital ta' riskju jiddependu mill-prinċipju tad-diversifikazzjoni: huma għandhom skopertura wiesgħa fuq portafoll diversifikat (tipikament bejn 10 ftehimiet u 20 ftehim, ta' investiment), li tgħin biex ir-riskji jiġu mmaniġġjati aħjar (ara l-***Kaxxa 1*** għall-karatteristiċi prinċipali ta' investiment ta' kapital ta' riskju fl-Ewropa). L-***Anness I*** jippreżenta l-istruttura tipika ta' fond ta' kapital ta' riskju.

06 Il-fondi ta' kapital ta' riskju jistgħu joffru wkoll għarfien espert, li jintalab regolarment minn intraprendituri li jkollhom l-għan li jkabbru l-kumpanija tagħhom. Dan is-servizz siewi jista' jkopri suġġetti bħall-irfinar ta' strateġija u l-kummerċjalizzazzjoni ta' innovazzjoni, l-iżvilupp ta' prodott u ta' servizz ġdid, jew l-introduzzjoni ta' negozju fis-suq globali. Strateġija rfinata u viżibbiltà bikrija fis-suq globali huma essenzjali għas-suċċess ta' kumpaniji ta' teknoloġija avvanzata u għal negozji li jkunu għadhom kemm infetħu.

Kaxxa 1

Karatteristiċi prinċipali ta' investiment ta' kapital ta' riskju fl-Ewropa

— Investiment medju ta' bejn EUR 2 miljun u EUR 3 miljun

— Investiment finanzjarju fuq terminu twil (orizzont ta' bejn 10 snin u 15-il sena)

— Investiment mhux likwidu (diffiċli li jeżisti billi ma hemm l-ebda suq trasferibbli)

— Sjieda attiva biex tgħin lin-negozji li jkunu għadhom kemm infetħu, li qed jikbru

— Aspettattiva ta' redditu għoli fuq l-investiment minħabba riskju għoli u/jew interess strateġiku

— Tariffa li trid titħallas lill-maniġer ta' investiment (20 % tal-investiment)

— Ħiliet speċjalizzati u tim maniġerjali dedikat

07 Fond ta' kapital ta' riskju jikseb redditu ladarba jbigħ (jew "joħroġ minn") kumpanija. Il-ħruġ isir jew permezz ta' offerta inizjali (IPO) lill-pubbliku fis-suq tal-istokks, jew inkella permezz ta' bejgħ tal-kumpanija lil investitur industrijali (bejgħ ta' negozju) jew lil fond ta' kapital ta' riskju jew ditta ta' ekwità privata oħra. Meta kumpanija fil-portafoll ma jifdallhiex valur, il-valur kontabilistiku tagħha jitħassar skont l-istandards applikabbli tal-kontabbiltà.

Involviment tal-Kummissjoni fis-suq ta' kapital ta' riskju

08 L-istrateġija Ewropa 2020 hija l-aġenda attwali tal-UE għat-tkabbir u l-impjiegi. Hija tenfasizza tkabbir intelliġenti, sostenibbli u inklużiv bħala mod kif jingħelbu d-dgħufijiet strutturali fl-ekonomija Ewropea, jittejbu l-kompetittività u l-produttività tagħha, u tiġi sostnuta ekonomija soċjali tas-suq sostenibbli[1]. Bħalma l-kapital ta' riskju huwa katalist għall-innovazzjoni, għall-ħolqien ta' impjiegi u għat-tkabbir ekonomiku, l-UE tipprovdi flus biex ittejjeb l-aċċess tan-negozji Ewropej fl-istadji tal-bidu u tat-tkabbir tagħhom. L-UE trawwem ukoll ekosistema tal-kapital ta' riskju Ewropea sostenibbli fl-Ewropa[2].

[1] Il-Komunikazzjoni tal-Kummissjoni, EWROPA 2020 -Strateġija għal tkabbir intelliġenti, sostenibbli u inklużiv (COM(2010) 2020 final tat-3.3.2010).

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

09 L-interventi tal-UE jimmobilizzaw fondi privati u pubbliċi addizzjonali bħala appoġġ finanzjarju biex tiġi massimizzata l-effettività tal-baġit tal-UE. Dawn l-investimenti diretti fil-fondi ta' kapital ta' riskju huma ġejjin minn partijiet differenti mill-baġit tal-UE.

— Interventi mmaniġġjati b'mod ċentrali jiġu ffinanzjati minn diversi oqsma baġitarji, bħall-intrapriża, l-industrija, u r-riċerka. Il-Kummissjoni hija direttament involuta fit-tfassil u l-iżvilupp ta' dawn l-istrumenti, tal-istrateġija ta' investiment tagħhom u fid-determinazzjoni tal-iskala tal-kontribuzzjoni li ssir mill-UE.

— Interventi taħt ġestjoni kondiviża[3], li jintużaw fil-politika ta' koeżjoni, huma ffinanzjati mill-Fondi Strutturali u ta' Investiment Ewropej (FSIE). Kull intervent irid jiġi implimentat fi ħdan il-qafas ta' programm operazzjonali mmaniġġjat minn awtorità maniġerjali fi Stat Membru. L-awtorità maniġerjali hija responsabbli għat-tfassil tal-istrument finanzjarju u għad-determinazzjoni tad-daqs finanzjarju tiegħu.

10 Ħafna mill-fatturi strutturali li jistgħu jew jagħtu spinta jew inkella jirrestrinġu l-kapital ta' riskju fl-Ewropa kollha għadhom prinċipalment id-dominju tal-Istati Membri. Pereżempju, il-liġijiet fiskali nazzjonali jistgħu jfixklu l-iżvilupp tas-suq ta' kapital ta' riskju[4], il-liġijiet korporattivi u tax-xogħol jistgħu jostakolaw l-ingaġġ ta' persunal, u l-ambjent regolatorju jista' jnaqqas l-aptit tal-investituri għar-riskju u jillimita l-ġbir ta' fondi[5].

Is-suq ta' kapital ta' riskju fl-Ewropa

11 Mill-2012 'il hawn kien hemm żieda kontinwa fil-ġbir ta' fondi mill-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju. It-total ta' fondi miġbura laħaq quċċata, wara 10 snin, ta' EUR 11.4 biljun fl-2018. Il-livell attwali jaqbeż il-livell li kien hemm fl-2007 qabel il-kriżi.

---

[3] Il-Kummissjoni taġixxi f'kooperazzjoni mal-Istati Membri.

[4] Kwistjonijiet ta' taxxa doppja, ostakli amministrattivi relatati mat-taxxa, inċertezza dwar it-trattament fi kwistjonijiet ta' taxxa.

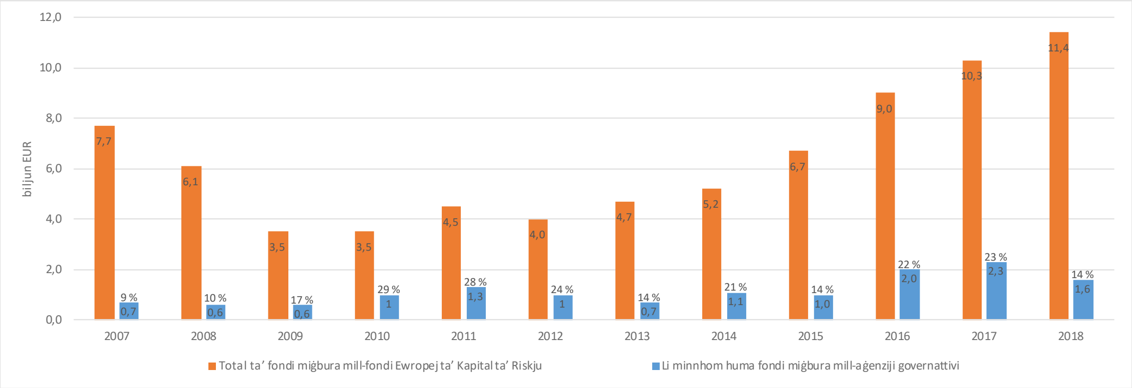
[5] https://www.investeurope.eu/policy/key-topics/investor-regulation/insurance/

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

Sal-2022, huwa ppjanat li l-Kummissjoni tkun allokat aktar minn EUR 3.3 biljun għall-investimenti ta' kapital ta' riskju mill-2014 'il hawn.

12 Kif jidher fil-***Figura 2***, mill-2015 sal-2017 l-aġenziji governattivi[6] żiedu l-appoġġ tagħhom sinifikattivament għall-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju. L-appoġġ naqas fl-2018. F'termini relattivi, l-2010 u l-2011 raw l-ogħla rati ta' finanzjament imwettaq mill-aġenziji governattivi. Fl-2018, l-aġenziji governattivi pprovdew 14 % tal-ġbir kumplessiv ta' fondi, li huwa sehem sinifikattivament iżgħar meta mqabbel mas-sentejn preċedenti, iżda xorta waħda ogħla mil-livell li kien hemm fl-2007 qabel il-kriżi.

Figura 2 – Sehem ta' fondi pubbliċi mit-total tal-fondi li nġabru minn fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju (f'EUR biljun u bħala perċentwal)



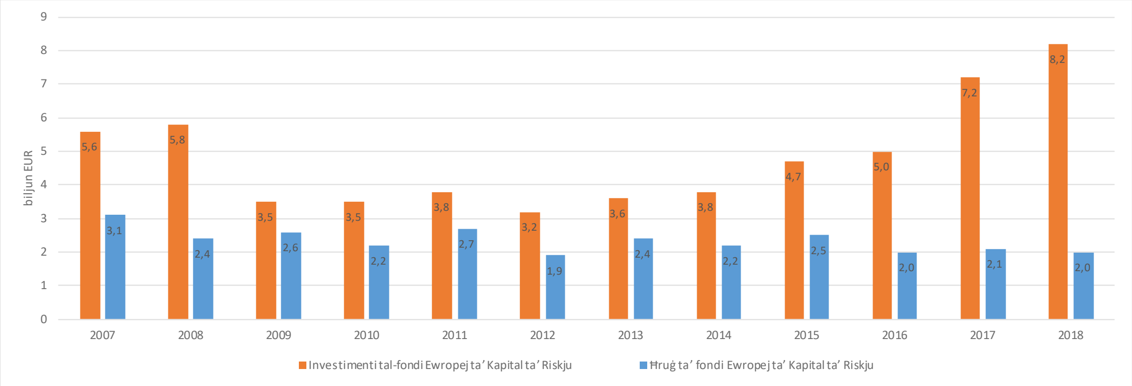
Sors: *Data* pprovduta lill-QEA mingħand Invest Europe.

13 Il-***Figura 3*** turi xejra simili fl-investmenti li saru f'kumpaniji. F'dawn l-aħħar 10 snin, żdiedu l-investimenti minn fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju, u l-quċċata ntlaħqet fl-2018 f'ammont ta' EUR 8.2 biljun. Barra minn hekk, il-livell attwali ta' investiment jaqbeż il-livell li kien hemm fl-2007 qabel il-kriżi.

14 Mindu bdiet il-kriżi finanzjarja, il-valur u l-ammont ta' ħruġ minn fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju kienu relattivament stabbli. Fl-2018, il-fondi ta' kapital ta' riskju ħarġu minn 1 193 negozju li kienu għadhom kemm infetħu, għal valur ta' EUR 2.0 biljun, iżda ma kienx hemm ritorn għal-livell tal-2007, ta' qabel il-kriżi, meta l-fondi ta' kapital ta' riskju kienu ħarġu minn 1 629 negozju li kienu għadhom kemm infetħu, għal valur ta' EUR 3.1 biljun. Ara l-***Figura 3***.

[6] Inklużi l-FEI u l-BEI.

Figura 3 – Investimenti u ħruġ minn fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju (f'EUR biljun)



Sors: *Data* pprovduta lill-QEA mingħand Invest Europe.

15 Matul l-20 sena li l-Kummissjoni ilha tappoġġa l-fondi ta' kapital ta' riskju permezz tal-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali, din impenjat EUR 1.7 biljun f'140 fond, li EUR 0.9 biljun minnhom kienu ġew żborżati sa nofs l-2018. Bħala medja, dawn il-fondi ta' kapital ta' riskju investew EUR 3 miljun u ħolqu 48 impjieg għal kull kumpanija. Dawn il-kumpaniji kienu jimpjegaw madwar 74 000 persuna fiż-żmien meta sar l-investiment.

Kif jaħdmu l-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali

16 Il-Kummissjoni tagħti mandat lill-Fond Ewropew tal-Investiment (FEI)/Bank Ewropew tal-Investiment (BEI) biex jimplimentaw interventi ta' kapital ta' riskju għal remunerazzjoni li dwarha jkun intlaħaq qbil. Il-Kummissjoni żżomm ir-responsabbiltà ġenerali, għajr f'każ wieħed fejn ir-responsabbiltà hija kondiviża mal-Grupp tal-BEI u korpi oħra. L-interventi tal-UE appoġġaw għadd kbir ta' negozji li kienu għadhom kemm infetħu, u xi wħud minnhom saru atturi importanti fis-setturi tagħhom. Il-***Kaxxa 2*** tipprovdi eżempji tar-riskji u l-benefiċċji tal-investimenti tal-FEI taħt il-mandat tal-Kummissjoni.

Kaxxa 2

Eżempji tar-riskji u l-benefiċċji tal-investimenti tal-FEI taħt il-mandat tal-Kummissjoni

Il-FEI investa EUR 15-il miljun f'fond wieħed ta' kapital ta' riskju li kien jiffoka fuq it-teknoloġiji tal-informazzjoni u tal-komunikazzjoni. Sa issa, il-fond radd lura EUR 76 miljun lill-FEI wara l-bejgħ ta' kumpaniji. F'nofs l-2018, l-imgħax li kien jifdal (jiġifieri kumpaniji li kienu għadhom fil-portafoll tal-fond) ġie stmat f'ammont ta' EUR 35 miljun. Dan ir-redditu għoli kien dovut prinċipalment għal investiment f'negozju li kien għadu kemm jinfetaħ u li kien kiseb suċċess. Fi tmiem l-2018 din il-kumpanija kienet timpjega madwar 3 600 persuna, li minnhom 43 % kienu fl-UE.

Il-FEI investa EUR 17-il miljun f'fond wieħed ta' kapital ta' riskju li kellu l-istess fokus. Mill-2005 sal-2007, dan il-fond għamel 11-il investiment f'negozji li kienu għadhom kemm infetħu. Aktar tard, minħabba l-kwalità baxxa ta' prestazzjoni, il-fond kellu jniżżel il-valur jew ibigħ sebgħa minnhom b'telf. Sa nofs l-2018 il-fond kien radd lura EUR 4 miljun biss u l-imgħax li kien jifdal tal-FEI ġie stmat f'ammont ta' EUR 0.5 miljun. Għaldaqstant, f'nofs l-2018, it-telf fuq dan l-investiment kien ta' EUR 12.5 miljun.

17 L-ammont investit mill-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali, b'fokus fuq il-kapital ta' riskju, żdied sinifikattivament matul dawn l-aħħar 10 snin, billi tela' minn EUR 33 miljun kull sena (medja għall-perjodu 1998-2000) għal EUR 458 miljun kull sena (medja għall-perjodu 2014-2020).

18 Dawn l-istrumenti tal-UE jitfasslu fuq bażi xprunata mid-domanda, li jfisser li huma jipprovdu finanzjament meta jintalbu jagħmlu dan mill-fondi ta' kapital ta' riskju, dment li jissodisfaw il-kriterji ta' eliġibbiltà u jgħaddu mill-proċess ta' diliġenza dovuta u approvazzjoni. It-*Tabella 1* turi s-sitt interventi tal-UE b'fokus fuq il-kapital ta' riskju li għandhom ġestjoni ċentrali b'dan il-mod[7].

[7] Għal dan ir-rapport, aħna nifhmu li l-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali huma l-istrumenti finanzjarji (l-ESU 1998, l-ESU 2001, il-GIF, l-IFE u l-EFG) u l-garanzija baġitarja għat-Tieqa tal-Prodott ta' Ekwità għall-SMEs tal-FEIS kif imsemmija fit-*Tabella 1*.

Tabella 1 – Interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali b'fokus fuq il-kapital ta' riskju

Strumenti finanzjarji/garanzija baġitarja	Programm	Perjodu ta' Programmazzjoni	Finanzjament mill-UE (f'miljun EUR) fil-31.12.2018
Il-Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku (ESU 1998)	L-Inizjattiva għat-Tkabbir u l-Impjiegi (G&E)[8]	1998-2000	101
Il-Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku (ESU 2001)	Programm Multiannwali għall-Intrapriża u l-Intraprenditorija (MAP)[9]	2001-2006	209
Il-Faċilità għall-SMEs Innovattivi u b'Rata Għolja ta' Tkabbir (GIF)	Programm Kwadru għall-Kompetittività u l-Innovazzjoni (CIP)[10]	2007-2013	625
Il-Faċilità ta' Ekwità għat-Tkabbir (EFG)	Il-Programm għall-Kompetittività tal-Intrapriżi u l-Intrapriżi ż-Żgħar u ta' daqs Medju (COSME)[11]	2014-2020	325[12]
Il-Faċilità ta' Ekwità InnovFin għall-Istadju Bikri (IFE)	Orizzont 2020 – il-Programm Qafas għar-Riċerka u l-Innovazzjoni[13]	2014-2020	488
It-Tieqa tal-Prodott ta' Ekwità għall-SMEs (SMEW) tal-FEIS	Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS)[14]	2014-2020	1 270

Sors: Il-QEA, adattat mill-bażi ġuridika.

[8] 98/347/KE: Id-Deċiżjoni tal-Kunsill tad-19 ta' Mejju 1998 dwar miżuri ta' assistenza finanzjarja għal impriżi żgħar u ta' daqs medju (SMEs) innovattivi u li joħolqu l-impjiegi – l-inizjattiva tkabbir u impjiegi (ĠU L 155, 29.5.1998, p. 43).

[9] 2000/819/KE: Id-Deċiżjoni tal-Kunsill tal-20 ta' Diċembru 2000 dwar programm multiannwali għall-intrapriża u l-intraprenditorija, u partikolarment għall-intrapriżi żgħar u ta' daqs medju (IŻM) (2001-2005) (ĠU L 333, 29.12.2000, p. 84).

[10] Id-Deċiżjoni Nru 1639/2006/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Ottubru 2006 li tistabbilixxi Programm Kwadru għall-Kompetittività u l-Innovazzjoni (2007 sa 2013) (ĠU L 310, 9.11.2006, p. 15).

19 Fl-2015, il-leġiżlaturi tal-UE adottaw regolament li jistabbilixxi l-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) (ara l-***Anness II***). Il-Kummissjoni fdat lill-BEI bil-ġestjoni tal-FEIS, u mbagħad il-BEI ddelega parti minnha lill-FEI[15]. Il-FEIS tnieda biex jipprovdi kapaċità ta’ rfigħ tar-riskji, iffaċilitat minn garanzija ta’ EUR 16-il biljun mill-baġit tal-UE u EUR 5 biljun mir-riżorsi proprji tal-BEI sabiex jippermetti lill-Grupp tal-BEI (il-BEI u l-FEI) iforni finanzjament addizzjonali. Il-FEIS se jipprovdi finanzjament ta’ kapital ta’ riskju ta’ EUR 2 320 miljun u b’hekk huwa l-akbar mis-sitt programmi[16].

20 F’April 2018, il-Kummissjoni niedet il-programm pan-Ewropew ta’ fond ta’ fondi. Flimkien mal-FEI, hija għażlet sitt fond ta’ fondi Ewropej, li minnhom tnejn diġà għandhom ftehimiet iffirmati. Fond ta’ fondi huwa konsorzjament ta’ kapital ipprovdut minn bosta sħab għall-investiment f’fondi ta’ kapital ta’ riskju, li min-naħa tagħhom jinvestu f’negozji li jkunu għadhom kemm jinfetħu. Din l-istruttura tippermetti diversifikazzjoni usa’ tar-riskju, iżda żżid saff addizzjonali ta’ amministrazzjoni. Ammont li jilħaq EUR 343 miljun huwa disponibbli mill-interventi mmaniġġjati b’mod ċentrali,

---

[11] Ir-Regolament (UE) Nru 1287/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-11 ta’ Diċembru 2013 li jistabbilixxi Programm għall-Kompetittività tal-Intrapriżi u l-intrapriżi ż-żgħar u ta’ daqs medju (COSME) (2014-2020) u li jħassar id-Deċiżjoni Nru 1639/2006/KE (ĠU L 347 tal-20.12.2013).

[12] Dan l-ammont jirrifletti l-allokazzjoni baġitarja fil-31 ta’ Diċembru 2018. Jista’ jkun li l-allokazzjoni baġitarja nbidlet sadanittant billi l-EFG hija parti minn linja baġitarja kumplessiva taħt ir-Regolament dwar il-COSME.

[13] Ir-Regolament (UE) Nru 1291/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-11 ta’ Diċembru 2013 li jistabbilixxi Orizzont 2020 – il-Programm Qafas għar-Riċerka u l-Innovazzjoni (2014-2020) u li jħassar id-Deċiżjoni Nru 1982/2006/KE [Ir-Regolament dwar Orizzont 2020] (ĠU L 347, 20.12.2013, p. 104).

[14] Ir-Regolament (UE) 2015/1017 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-25 ta’ Ġunju 2015 dwar il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi, iċ-Ċentru Ewropew ta’ Konsulenza għall-Investimenti u l-Portal Ewropew ta’ Proġetti ta’ Investiment u li jemenda r-Regolamenti (UE) Nru 1291/2013 u (UE) Nru 1316/2013 — il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi [Ir-Regolament dwar il-FEIS] (ĠU L 169, 1.7.2015, p. 1). Adottat fl-2015, dan ir-regolament ma jkoprix il-perjodu 2014–2020 kollu kemm hu.

[15] Il-FEIS biddel ir-rwol tal-FEI billi rabtu kuntrattwalment biex jikkontribwixxi finanzjament liż-żewġ sottotwieqi tal-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS (ara l-***Anness II***).

[16] Il-QEA ppubblikat opinjoni dwar il-FEIS: L-“Opinjoni Nru 02/2016 – Il-FEIS: proposta bikrija għall-estensjoni u l-espansjoni”, u r-Rapport Speċjali Nru 03/2019 tal-QEA “Il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi: Jeħtieġ li tittieħed azzjoni biex il-FEIS ikun suċċess totali”.

b'EUR 67 miljun oħra mir-riżorsi propji tal-FEI. Is-sitt fond ta' fondi huma mistennija jiġbru EUR 1.7 biljun oħra minn investituri oħra (pubbliċi jew privati), bil-għan li jikkatalizzaw investimenti ta' EUR 6.5 biljun f'kumpaniji li jkunu għadhom kemm jinfetħu.

21 F'Ġunju 2018, il-Kummissjoni ppubblikat il-proposta tagħha għall-intervent suċċessur imsejjaħ "InvestEU"[17], bħala parti mill-pakkett ta' proposti għall-qafas finanzjarju pluriennali li jmiss (2021-2027).

Ir-rwol tal-Fond Ewropew tal-Investiment

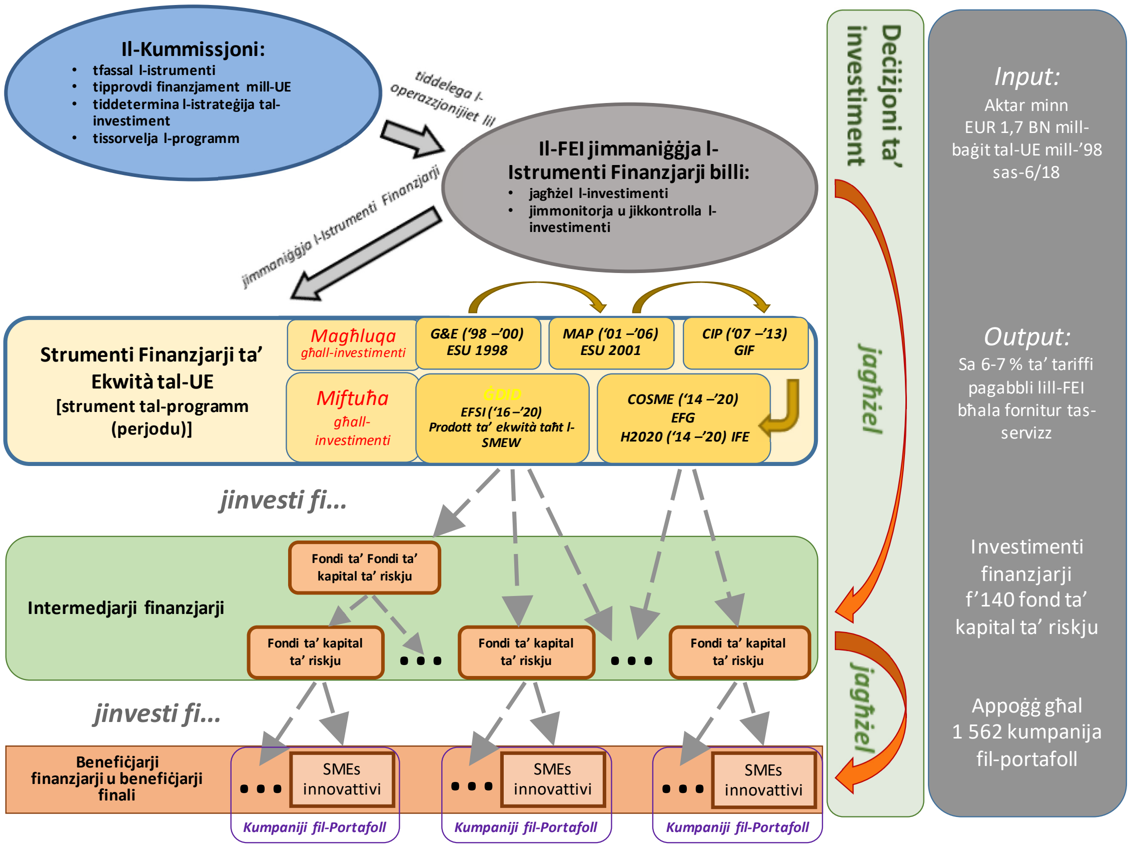
22 Il-FEI jappoġġa intermedjarji finanzjarji li jipprovdu finanzjament lill-SMEs madwar l-Ewropa. L-azzjonisti prinċipali tiegħu huma l-BEI (58.6 % tal-kapital), l-UE irrappreżentata mill-Kummissjoni (29.7 %) u partijiet interessati oħra fosthom banek pubbliċi u privati kif ukoll istituzzjonijiet finanzjarji[18]. Huwa jimplimenta interventi ta' kapital ta' riskju f'isem oħrajn, bħall-UE, il-BEI (taħt il-mandat tar-Riżorsi tal-Kapital ta' Riskju (RCR)), l-awtoritajiet nazzjonali jew reġjonali, u investituri privati. Il-***Figura 4*** tagħti stampa ġenerali ta' kif joperaw l-istrumenti ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE, u tar-rwol tal-FEI.

---

[17] Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jistabbilixxi l-Programm InvestEU (COM(2018) 439 final tas-6.6.2018).

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

Figura 4 – Struttura operazzjonali għall-istrumenti ta’ kapital ta’ riskju appoġġati mill-UE



Sors: Il-QEA, ibbażat fuq *data* tal-FEI.

23 Il-FEI sar wieħed mill-akbar atturi fis-suq Ewropew ta’ kapital ta’ riskju. Fl-2018, il-FEI waħdu ffirma ftehimiet ma’ fondi ta’ kapital ta’ riskju b’impenn li jinvesti EUR 1.4 biljun.

Ambitu u approċċ tal-awditjar

24 Aħna ddeċidejna li neżaminaw is-swieq ta' kapital ta' riskju minħabba l-involviment dejjem akbar tal-UE f'dan il-qasam ta' politika li ma konniex koprejna qabel. Evalwajna jekk il-Kummissjoni kinitx qed tagħmel użu tajjeb mill-istrumenti ta' kapital ta' riskju tagħha billi eżaminajna jekk:

(a) il-Kummissjoni wettqitx evalwazzjonijiet *ex ante*, *interim* u *ex post* ta' kwalità tajba;

(b) l-istrateġija ta' investiment li permezz tagħha l-UE wasslet l-assistenza tagħha kinitx komprensiva;

(c) l-istrumenti tal-UE ġewx implimentati kif suppost mill-FEI.

25 Aħna nistennew li r-rapport tagħna jgħin lill-Kummissjoni biex timplimenta l-politika tagħha b'mod aktar effiċjenti u effettiv. Meta vvalutajna l-adegwatezza tat-tfassil tal-interventi, aħna kkonċentrajna fuq il-perjodu 2014-2020. Għall-aspetti l-oħra, aħna ħadna inkunsiderazzjoni l-interventi kollha tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali mill-1998 'il quddiem. Fejn applikabbli, qisna wkoll l-abbozz tal-programm InvestEU għall-perjodu 2021-2027.

26 Biex niġbru evidenza għall-awditjar, aħna analizzajna d-dokumentazzjoni rilevanti, inkluż kampjun li jiddokumenta l-proċess li jintuża mill-FEI għall-għażla ta' fondi ta' kapital ta' riskju. Aħna intervistajna wkoll persunal mill-Kummissjoni, mill-FEI, mill-Banque Publique d'Investissement ta' Franza u minn Invest Europe[19], kif ukoll akkademiċi u maniġers ta' fondi. Barra minn hekk, għamilna żjarat lil assoċjazzjonijiet ta' kapital ta' riskju u assoċjazzjonijiet li kienu għadhom kemm jinftetħu, banek promozzjonali, ministeri u fondi ta' kapital ta' riskju fid-Danimarka u fl-Italja. Fl-aħħar nett, wettaqna żewġ stħarriġiet fost maniġers ta' fondi ta' kapital ta' riskju.

---

[19] Invest Europe hija assoċjazzjoni li tirrappreżenta s-settur tal-ekwità privata, is-settur tal-kapital ta' riskju, u s-settur tal-infrastruttura tal-Ewropa, kif ukoll l-investituri tagħhom.

Osservazzjonijiet

Dgħufijiet fl-evalwazzjonijiet *ex ante* u *ex post*

27 Qabel tniedi intervent ġdid, il-Kummissjoni trid twettaq evalwazzjoni *ex ante* u/jew valutazzjoni tal-impatt, li tinkludi analiżi tal-ħtiġijiet tas-suq. Jenħtieġ li l-evalwazzjoni u l-valutazzjoni janalizzaw ukoll l-istruttura u l-ħtiġijiet ta' finanzjament tal-kumpaniji mmirati mill-istrument, kif ukoll is-sorsi disponibbli ta' finanzjament. Billi tuża din l-informazzjoni, il-Kummissjoni tista' tistma d-diskrepanza tal-likwidità u tiddetermina l-iskala xierqa tal-appoġġ tagħha għas-suq ta' kapital ta' riskju.

28 L-objettiv prinċipali tal-interventi kollha tal-UE mill-1998 'il hawn kien li jittejjeb l-aċċess tan-negozji, b'mod partikolari l-SMEs, għall-finanzjament permezz ta' appoġġ għall-intraprenditorija u l-innovazzjoni. Għal kull intervent, il-Kummissjoni hija mistennija twettaq evalwazzjonijiet *interim* u/jew *ex post* biex tivvaluta l-effettività tal-intervent.

L-interventi ma kinux ibbażati fuq valutazzjoni xierqa tal-ħtiġijiet tas-suq

29 Aħna eżaminajna jekk u kif il-Kummissjoni kienet iddeterminat u kkwantifikat id-diskrepanza tal-likwidità għall-interventi fil-perjodu ta' programmazzjoni attwali (2014-2020). Eżaminajna wkoll jekk dan kienx sar kemm fuq livell aggregat tal-UE kif ukoll fuq livell tal-Istati Membri. Fl-aħħar nett, aħna analizzajna jekk kinitx ġiet stabbilita diskrepanza tal-likwidità għall-fażijiet differenti fiċ-ċiklu tal-ħajja ta' kumpanija (ara l-***Figura 1***).

30 Aħna sibna li, għalkemm il-Kummissjoni kienet wettqet evalwazzjonijiet *ex ante* u valutazzjonijiet tal-impatt u għalkemm kienet analizzat il-ħtiġijiet tas-suq billi ħarset lejn il-provvista u d-domanda, il-kwantifikazzjoni tad-diskrepanza tal-likwidità ma kinitx komprensiva. Dan kien prinċipalment minħabba n-nuqqas ta' *data*. Il-Kummissjoni osservat ukoll li fid-dokumentazzjoni akkademika ma hemmx qbil dwar jekk il-livelli baxxi ta' investimenti ta' kapital ta' riskju meta mqabbla mal-PDG fil-biċċa l-kbira mill-Istati Membri tal-UE humiex, b'mod predominanti, problema ta' provvista jew

problema ta' domanda, jiġifieri jekk hemmx provvista insuffiċjenti ta' kapital ta' riskju jew jekk hemmx għadd insuffiċjenti ta' kumpaniji li fihom jista' jsir investiment[20].

31 Pereżempju, fl-2011 il-Kummissjoni wettqet evalwazzjoni *ex ante* u valutazzjoni tal-impatt tal-Faċilità ta' Ekwità għat-Tkabbir (EFG) immaniġġjat b'mod ċentrali. Aħna sibna li l-istudju ta' bażi li sar f'isem il-Kummissjoni ma spjegax ir-raġunament wara l-istima li wettaq tad-diskrepanza tal-likwidità[21].

32 Għal dak li jirrigwarda strument ieħor immaniġġjat b'mod ċentrali, il-Faċilità ta' Ekwità InnovFin (IFE), aħna sibna li l-valutazzjoni li saret fl-2013 kienet twettqet biss wara t-tressiq tal-proposta leġiżlattiva u wara li l-Kummissjoni, il-Parlament u l-Kunsill kienu diġà ddiskutew baġit indikattiv.

33 Sibna wkoll li meta l-FEIS tnieda fl-2015, il-Kummissjoni ma wettqitx evalwazzjoni *ex ante* komprensiva jew valutazzjoni tal-impatt tad-diskrepanza tal-likwidità jew tal-ħtiġijiet tas-suq. Hija lanqas ma wettqet din il-valutazzjoni fl-2017, meta l-garanzija tal-UE żdiedet b'EUR 10 biljun (għal EUR 26 biljun) u l-perjodu ta' investiment ġie estiż mill-31 ta' Lulju 2019 sal-31 ta' Diċembru 2020[22].

34 Fl-2015 ukoll, twettqet valutazzjoni speċifika f'isem il-Kummissjoni biex tiġi esplorata l-possibbiltà li tintuża struttura ta' fond ta' fondi[23]. Abbażi ta' intervisti ma' 105 maniġers ta' fondi ta' kapital ta' riskju, il-valutazzjoni wriet li kien hemm diverġenza ta' opinjonijiet dwar l-istat u l-ħtiġijiet tas-suq ta' kapital ta' riskju. Meta għamlet ir-rakkomandazzjoni dwar id-daqs finanzjarju tal-fond ta' fondi li kellu

---

[20] JRC Science for Policy Report, "Improving access to finance: which schemes best support the emergence of high-growth innovative enterprises?" (Rapport tal-JRC dwar ix-Xjenza għall-Politika, "Intejbu l-aċċess għall-finanzjament: liema skemi jappoġġaw l-emerġenza ta' intrapriżi innovattivi b'rata għolja ta' tkabbir, bl-aħjar mod?") p. 12.

[21] L-Anness A tar-Rapport 2011 imħejji minn Economisti Associati srl f'kollaborazzjoni ma' EIM Business & Policy Research, the Evaluation Partnership, is-Centre for Strategy and Evaluation Services u ċ-Ċentru għall-Istudji Ewropej, p. A13.

[22] L-Opinjoni Nru 2/2016 tal-QEA "Il-FEIS: proposta bikrija għall-estensjoni u l-espansjoni", il-paragrafu 26, u r-Rapport Speċjali Nru 3/2019 tal-QEA, "Il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi: Jeħtieġ li tittieħed azzjoni biex il-FEIS ikun suċċess totali" il-paragrafu 17.

[23] Oxford Research Centre for Strategy & Evaluation Services, "Assessing the Potential for EU Investment in Venture Capital and Other Risk Capital Fund of Funds" (Nivvalutaw il-Potenzjal ta' Investiment tal-UE fil-Kapital ta' Riskju u Fond ta' Fondi Oħra ta' Kapital ta' Riskju), Ottubru 2015.

jinħoloq, il-valutazzjoni la kkwantifikat id-diskrepanza tal-likwidità u lanqas ma indirizzat il-kwistjoni ta’ assorbiment.

35 Il-Kummissjoni diġà wettqet l-evalwazzjoni *ex ante*/valutazzjoni tal-impatt tagħha għall-interventi ta’ kapital ta’ riskju suċċessuri taħt il-programm InvestEU li jmiss għall-perjodu 2021-2027 li riesaq. Madankollu, għal darb’oħra, id-diskrepanza tal-likwidità ma ġietx ikkwantifikata.

36 Fil-fehma tagħna, iż-żieda fir-riżorsi baġitarji għall-fondi ta’ kapital ta’ riskju (ara t-***Tabella 1***) mingħajr kwantifikazzjoni xierqa tad-diskrepanza tal-likwidità tista’ twassal għar-riskju li dawn il-fondi ma jkunux jistgħu jiġu assorbiti (ara l-***Kaxxa 3***).

Kaxxa 3

Żieda ta’ fondi pubbliċi mingħajr valutazzjoni xierqa tad-daqs tas-suq tista’ twassal għal riskju ta’ nuqqas ta’ assorbiment

Iż-żieda sostanzjali ta’ fondi pubbliċi fis-suq ta’ kapital ta’ riskju tista’ twassal għal riskju ta’ nuqqas ta’ assorbiment jekk ikun hemm nuqqas ta’: (i) fondi ta’ kapital ta’ riskju li fihom jista’ jsir investiment; (ii) investituri privati interessati; iii) SMEs bi tkabbir potenzjali li fihom jista’ jsir investiment.

Studju li sar fl-2011[24] żvela li jkun diffiċli għall-UE li tinvesti aktar minn EUR 300 miljun fis-sena tul il-perjodu 2014-2020 minħabba riskji ta’ nuqqas ta’ assorbiment. Madankollu, il-fondi allokati mill-UE lill-kapital ta’ riskju kważi diġà laħqu dan l-ammont. Għall-perjodu 2014-2020, il-medja tal-investiment annwali li ssir permezz tal-interventi tal-UE tammonta għal total ta’ madwar EUR 285 miljun fis-sena (jiġifieri EUR 1 989 miljun fuq seba’ snin). Barra minn hekk, il-fondi allokati lill-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS żdiedu b’EUR 1 050 miljun (ara l-paragrafu ***07*** tal-***Anness II***).

Il-pressjoni biex ikun hemm assorbiment iġġorr magħha riskji indiretti. Ammont ambizzjuż jista’ joħloq pressjoni biex il-fondi jiġu impenjati malajr. Peress li fondi inizjali jew swieq verġni jirrikjedu aktar żmien biex jiżviluppaw, din il-pressjoni ta’ żmien tista’ twassal għal konċentrazzjoni ta’ fondi fis-swieq jew operaturi “tas-soltu”, billi l-prijorità tingħata lil swieq maturi u lil fondi stabbiliti. Minbarra dan, l-istudju li sar fl-2011 iddikjara li l-pressjoni biex jiġu impenjati fondi tista’ tirriżulta fl-għoti ta’ finanzjament lil destinatarji inferjuri ta’ investiment li, u dan maż-żmien ikun jnaqqas b’mod inevitabbli r-redditi fuq l-investimenti.

---

[24] Ir-Rapport 2011 imħejji minn Economisti Associati srl f’kollaborazzjoni ma’ EIM Business & Policy Research, the Evaluation Partnership, is-Centre for Strategy and Evaluation Services u ċ-Ċentru għall-Istudji Ewropej.

Evidenza insuffiċjenti tal-impatt tal-interventi tal-UE

37 Aħna eżaminajna jekk l-evalwazzjonijiet *interim* u *ex post* preċedenti kinux urew l-effettività tal-appoġġ tal-UE lejn il-kapital ta' riskju. Evalwazzjonijiet *interim* u *ex post* xierqa jipprovdu informazzjoni siewja għat-tfassil ta' strumenti ġodda.

38 Minn mindu bdiet tappoġġa l-kapital ta' riskju, il-Kummissjoni ppreżentat sitt evalwazzjonijiet ta' nofs it-terminu u żewġ evalwazzjonijiet finali. Normalment, l-evalwazzjonijiet irrapportaw dwar l-outputs u r-riżultati bħal pereżempju l-għadd ta' fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati, jew l-għadd ta' kumpaniji li fihom kienu ġew investiti fond ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE. Madankollu, l-evalwazzjonijiet ma analizzawx l-impatt tal-intervent tal-UE fuq l-industrija tal-kapital ta' riskju jew l-effetti ekonomiċi tiegħu (bħat-tkabbir, l-innovazzjoni, jew l-impjiegi li nżammu u li nħolqu).

39 Iż-żewġ evalwazzjonijiet *ex post* twettqu kmieni wisq. Pereżempju, l-evalwazzjoni finali li tkopri l-Faċilità għall-SMEs Innovattivi u b'Rata Għolja ta' Tkabbir nħarġet fl-2011. Madankollu, il-FEI seta' japprova ftehimiet ta' sħubija limitata ma' fondi ta' kapital ta' riskju sal-2013 – u b'hekk dawn kellhom ħames snin biex jinvestu f'kumpaniji.

40 L-evalwazzjoni *interim* tal-GIF u l-evalwazzjonijiet *ex post* tal-ESU 1998 u tal-ESU 2001 iddgħajfu minħabba d-disponibbiltà limitata tad-*data*.

— L-istrumenti bikrin Il-Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku 1998 u l-Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku 2001 ma kellhomx indikaturi tal-prestazzjoni. L-evalwazzjoni *ex post* ta' dawn l-istrumenti rrakkomandat l-użu ta' indikaturi tal-prestazzjoni mfassla tajjeb.

— Għalkemm il-bażi ġuridika tal-istrument GIF stabbiliet indikaturi u miri, dawn kienu prinċipalment relatati mal-outputs. Għalhekk, għal darb'oħra l-evalwazzjoni *interim* li kienet tkopri l-istrument GIF irrakkomandat li jiġu żviluppati indikaturi tar-riżultati u tal-impatt, biex ikun hemm lok għal evalwazzjoni finali tal-effettività. Il-Kummissjoni żiedet indikaturi, iżda l-evalwazzjoni finali ma setgħetx tibbaża fuqhom billi din twettqet fi żmien sena mill-evalwazzjoni ta' nofs it-terminu.

41 L-evalwazzjonijiet serrħu l-aktar fuq metodi kwalitattivi bħal intervisti u stħarriġ. Filwaqt li l-informazzjoni li nġabret kienet utli, din ma kinitx ikkorroborata minn metodi kwantitattivi.

42 L-evalwazzjonijiet *interim* u finali mwettqa mill-Kummissjoni ma analizzawx ix-xenarju kontrofattwali. L-evalwaturi ma vvalutawx l-ammont ta' impjiegi li kienu

nħolqu jew li kienu nżammu mill-kumpaniji li kienu bbenefikaw mill-finanzjament tal-kapital ta' riskju meta mqabbel mal-għadd teoretiku li seta' jinħoloq kieku mingħajr il-finanzjament.

43 Fl-2011, proġett ta' riċerka ffinanzjat mill-UE[25] wettaq din l-analiżi kontrofattwali, li qieset il-kapital ta' riskju mis-sorsi kollha, (mhux biss mill-UE), kif ukoll minn kumpaniji provenjenti minn seba' Stati Membri u pajjiż terz wieħed. L-analiżi kkonkludiet li s-sejbiet ġeneralment sostnew l-opinjoni li l-investituri ta' kapital ta' riskju kellhom effett pożittiv konsiderevoli fuq it-tkabbir u l-produttività tad-ditti kif ukoll fuq il-prestazzjoni tal-investiment u tal-innovazzjoni. Skont l-istudju, l-investituri ta' kapital ta' riskju għenu biex il-kumpaniji fil-portafoll tagħhom ikollhom prestazzjoni aħjar minn ta' ditti li ma kellhomx appoġġ ta' kapital ta' riskju, anke waqt il-kriżi finanzjarja fil-perjodu 2008-2009. Huma pprovdew ir-riżorsi u l-kompetenzi meħtieġa lid-ditti fil-portafoll tagħhom biex dawn jaġġustaw malajr mill-ġdid l-offerta tagħhom tal-prodott/fuq is-suq waqt il-kriżi globali.

44 Fuq nota pożittiva, il-FEI ppubblika sensiela ta' dokumenti ta' ħidma dwar il-kontribuzzjoni ekonomika mwettqa mill-investimenti appoġġati mill-FEI u l-prestazzjoni tan-negozji appoġġati li jkunu għadhom kemm infetħu[26], inkluża analiżi kontrafattwali. L-unika osservazzjoni hija li d-dokumenti eżaminaw l-investimenti kollha ta' kapital ta' riskju tal-FEI – u mhux biss dawk appoġġati mill-UE.

45 Fir-rigward tal-istrumenti fil-perjodu ta' programmazzjoni 2014-2020, il-Kummissjoni stabbiliet indikaturi tar-riżultati u tal-impatt għall-EFG, għall-IFE, u għall-FEIS. Fir-rigward tal-EFG u tal-IFE, ġew stabbiliti miri għall-indikaturi kollha għajr il-fatturat u l-għadd ta' impjegati tal-kumpaniji benefiċjarji (ara t-***Tabella 2***). Barra minn hekk, il-miri għall-IFE mhumiex relatati biss mal-kapital ta' riskju iżda jikkombinaw il-kapital ta' riskju u l-appoġġ ta' finanzjament b'dejn, li jagħmilha diffiċli li tiġi evalwata l-prestazzjoni ta' kull strument.

---

[25] Il-proġett VICO, "Final Report Summary – Financing Entrepreneurial Ventures in Europe: Impact on innovation, employment growth, and competitiveness", ("Taqsira Finali tar-Rapport – Il-Finanzjament ta' Riskji Intraprenditorjali fl-Ewropa:

Impatt fuq l-innovazzjoni, it-tkabbir tal-impjiegi, u l-kompetittività", Settembru 2011 (https://cordis.europa.eu/project/rcn/88 431/reporting/en).

[26] Id-Dokument ta' ħidma 2016/34 tal-FEI (Helmut Kraemer-Eis, Simone Signore, Dario Prencipe), "The impact of EIF on the Venture Capital ecosystem", Volum I tal-*The European venture capital landscape: an EIF perspective*, 2016.

Tabella 2 - Indikaturi għall-EFG u għall-IFE

Strument	Indikaturi	Mira
EFG	Għadd ta' investimenti ta' kapital ta' riskju	360 - 450
	Volum kumplessiv investit	minn EUR 2.6 biljun għal EUR 3.6 biljun
	Proporzjon ta' ingranaġġ	4 - 6
	Addizzjonalità tal-EFG	Żieda fil-proporzjon ta' benefiċjarji finali li jqisu lill-EFG jew l-LGF għall-għoti ta' finanzjament li kieku ma setax jinkiseb b'mezzi oħra meta mqabbel mal-linja bażi
IFE	Investimenti totali mobilizzati permezz ta' investimenti ta' kapital ta' riskju	EUR 25 biljun flimkien għall-kapital ta' riskju u l-finanzjament tad-dejn
	Għadd ta' organizzazzjonijiet iffinanzjati	5 000 organizzazzjoni ffinanzjati permezz ta' kapital ta' riskju u finanzjament tad-dejn
	Ammont ta' fondi privati ingranati	EUR 35 biljun ta' fondi privati ingranati (kapital ta' riskju u dejn)
	Fatturat tal-kumpanija u għadd ta' impjegati	Irid jiġi żviluppat

Sors: Il-QEA, ibbażat fuq il-leġiżlazzjoni u fuq id-dokumenti tal-Kummissjoni.

46 L-evalwazzjoni *interim* tal-FEIS irrakkomandat li jiġi ċċarat l-impatt tal-inizjattiva fuq is-suq finanzjarju u, b'mod partikolari, l-effett fuq il-falliment tas-suq u l-possibilità ta' esklużjoni billi jintużaw xenarji kontrofattwali. L-evalwazzjoni *interim* irrikonoxxiet l-isforzi attwali tal-Grupp tal-BEI biex jittestja dawn l-istrateġiji għall-prodotti tal-FEIS, b'mod partikolari fit-twaqqif tal-infrastruttura tad-*data* meħtieġa[27].

Il-Kummissjoni ma kellhiex strateġija ta' investiment komprensiva

47 It-titjib tal-aċċess għall-finanzjament li jingħata lil negozji permezz ta' suq pan-Ewropew ta' kapital ta' riskju jirrikjedi strateġija ta' politika u ta' investiment li

[27] Il-Kummissjoni Ewropea, "Independent Evaluation of the EFSI Regulation. Final Report" ("Evalwazzjoni Indipendenti tar-Regolament dwar il-FEIS. Rapport Finali"), Ġunju 2018, p. 140.

tkun koerenti u komprensiva u li, fost l-oħrajn, għandha l-għan li tappoġġa swieq inqas żviluppati, tnaqqas id-dipendenza fuq is-settur pubbliku u tissemplifika l-interventi.

Approċċ abbażi tad-domanda ma jiffavorixxix l-iżvilupp ta' swieq jew setturi ta' kapital ta' riskju inqas żviluppati

48 Biex nivvalutaw l-istrateġija ta' investiment li ntużat mill-Kummissjoni, aħna analizzajna s-sitwazzjoni attwali f'termini tal-pajjiżi fejn il-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE u l-kumpaniji benefiċjarji kienu domiċiljati, l-istadji ta' żvilupp, u s-setturi ta' attività.

Swieq ta' kapital ta' riskju li kienu sottożviluppati ma bbenefikaw kważi xejn mill-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali

49 Minn mindu l-Kummissjoni bdiet l-attività tagħha ta' kapital ta' riskju fl-1998, l-allokazzjoni tal-finanzjament min-naħa tagħha kienet fuq il-bażi tal-mertu tal-proġetti, u ma kinitx immotivata mil-lok ġeografiku tal-fondi ta' kapital ta' riskju jew mis-settur tal-investiment.

50 Mingħajr strateġija li tiżgura l-allokazzjoni ta' investiment adegwat lil swieq sottożviluppati, huma jistgħu jirċievu inqas appoġġ. Dan ir-riskju ġie kkonfermat mill-evalwazzjonijiet *ex ante*/valutazzjonijiet tal-impatt li l-Kummissjoni wettqet dwar l-interventi tagħha fil-perjodu 2014-2020 (IFE u EFG), li indikaw konċentrazzjoni għolja ta' investimenti ta' kapital ta' riskju f'ċerti Stati Membri.

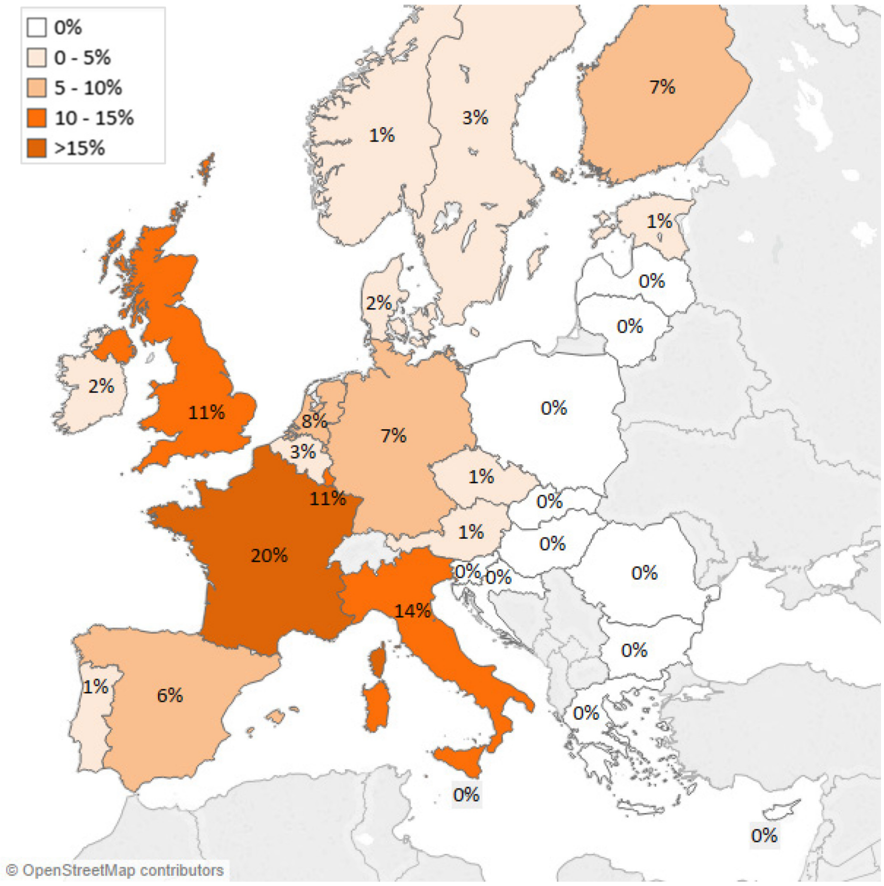
51 Aħna sibna li, fi tmiem Ġunju 2018, iż-żewġ Stati Membri bl-ogħla reġistrazzjoni ta' fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE kienu Franza u l-Italja, b'20 % u 14 % tal-għadd totali ta' fondi, rispettivament. Dawn il-pajjiżi kienu segwiti mil-Lussemburgu, ir-Renju Unit, in-Netherlands, il-Ġermanja u l-Finlandja. Fi 12-il Stat Membru, ma twettaq l-ebda investiment ta' fond ta' kapital ta' riskju appoġġat mill-UE (ara l-***Figura 5***).

52 Ir-reġim regolatorju applikabbli huwa wieħed mill-fatturi li l-maniġers ta' fondi jieħdu inkunsiderazzjoni meta jiddeċiedu fejn jirreġistraw fond ta' kapital ta' riskju. Skont stħarriġ[28] li twettaq mill-FEI, il-maniġers ta' fondi talbu biex jingħata appoġġ lil

[28] Id-Dokument ta' ħidma 2018/48 tal-FEI, "EIF VC Survey 2018 – Fund managers' market sentiment and views on public intervention", April 2018.

fondi pan-Ewropej, aktar investimenti transfruntiera, u armonizzazzjoni tal-oqfsa legali u tas-sistemi fiskali.

Figura 5 - Fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE għal kull pajjiż ta' reġistrazzjoni kif kienu fit-30 ta' Ġunju 2018



Sors: Il-QEA, ibbbażat fuq *data* tal-FEI.

53 Fondi ta' kapital ta' riskju jistgħu jew jinvestu biss f'kumpaniji li jinsabu fil-pajjiż tar-reġistrazzjoni tagħhom, jew inkella jkollhom fokus fuq bosta pajjiżi. Sat-30 ta' Ġunju 2018, 42 % tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE kienu ffukati fuq bosta pajjiżi.

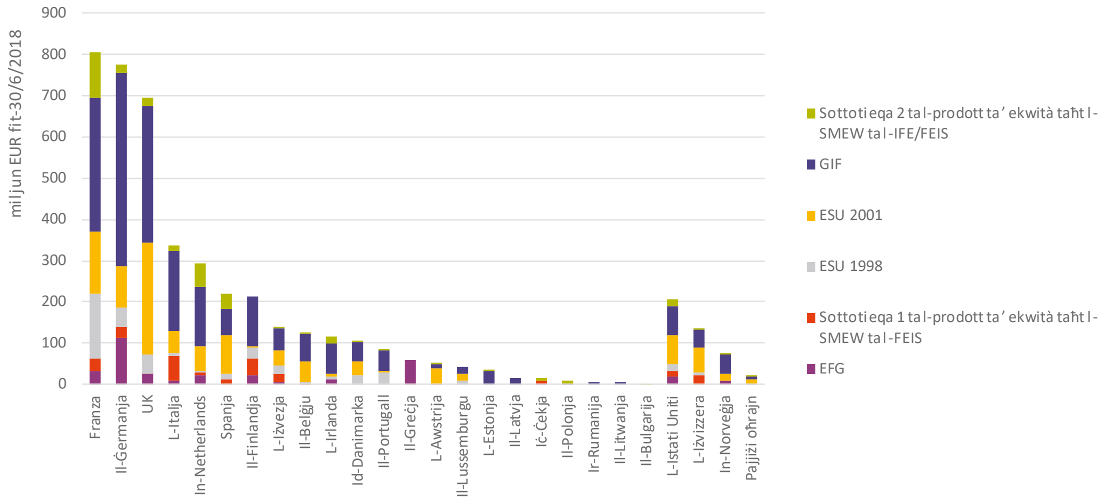
54 F'termini tal-ammonti li l-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE kienu investew f'kumpaniji, il-*Figura 6* turi li l-Istati Membri li kienu attraenti għall-kapital ta' riskju[29] bbenefikaw l-aktar mill-interventi tal-UE. Franza, il-Ġermanja u r-Renju Unit jispikkaw peress li jirrappreżentaw 50 % ta' dawn l-investimenti. Peress li dawn l-Istati

[29] Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index (https://blog.iese.edu/vcpeindex/).

Membri huma l-akbar ekonomiji tal-UE, il-konċentrazzjoni fuqhom ma tgħinx biex jitrawwem suq Ewropew ta' kapital ta' riskju.

55 Sa nofs l-2018, l-ebda fond ta' kapital ta' riskju appoġġat mill-UE u mmaniġġjat b'mod ċentrali ma kien investa f'Ċipru, f'Malta, fis-Slovenja jew fis-Slovakkja, u l-investimenti li kienu saru fil-Bulgarija, fiċ-Ċekja, fl-Ungerija, fil-Polonja jew fir-Rumanija kienu limitati biss (EUR 29 miljun b'kollox).

Figura 6 - Investimenti f'kumpaniji permezz ta' fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE kif kienu fit-30 ta' Ġunju 2018



Sors: Il-QEA, ibbażat fuq *data* tal-FEI.

56 L-analiżi li wettaqna tad-*data* tagħti x'tifhem li l-allokazjoni tal-assistenza abbażi tad-domanda tiffavorixxi s-swieq ta' kapital ta' riskju li huma l-aktar żviluppati. Dan ma jikkontribwix bis-sħiħ għall-għan iddikjarat tal-UE li jitrawwem suq pan-Ewropew ta' kapital ta' riskju, u lanqas għal xi wħud mill-prijoritajiet imsemmijin fil-ftehimiet ta' delega. Pereżempju, għat-tliet strumenti ta' ekwità l-aktar reċenti (jiġifieri l-EFG, l-IFE, il-FEIS) il-bażi ġuridika dejjem tagħmel referenza għall-appoġġ tal-iżvilupp tal-kapital ta' riskju fil-livell tal-UE. Minbarra dan, l-Artikolu 2 tal-ftehim ta' mandat tal-GIF jiddikjara li l-objettiv tal-faċilità huwa t-tnaqqis tad-differenza bejn l-ekwità u s-suq tal-kapital ta' riskju bil-ħsieb li jittejjeb is-suq tal-kapital ta' riskju tal-UE. Bosta evalwazzjonijiet tal-interventi tal-UE mwettqa mill-Kummissjoni jew f'isimha kkritikaw l-approċċ ta' allokazzjoni abbażi tad-domanda u rrakkomandaw li dan jiġi sostitwit b'approċċ aktar proattiv.

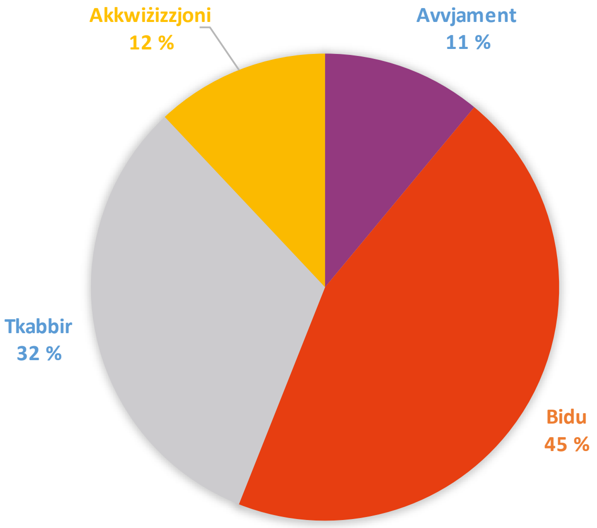
57 Pereżempju, il-valutazzjoni tal-impatt tal-2018 għall-programm suċċessur InvestEU (perjodu 2021-2027) tirrakkomanda l-ibbilanċjar tal-approċċ abbażi tad-domanda fil-livell ta' operazzjonijiet individwali permezz ta' verifikazzjoni aktar

rigoruża tal-konformità mal-objettivi ta' politika. Il-Kummissjoni ma speċifikatx kif dan il-bilanċ ikun jinkiseb fil-prattika jew kif ikun jaffettwa l-approċċ abbażi tad-domanda.

Il-ħtiġijiet ta' finanzjament ma ġewx ikkwantifikati skont l-istadju ta' żvilupp jew is-settur ta' attività

58 Matul l-20 sena li matulhom il-Kummissjoni ilha tappoġġa l-fondi ta' kapital ta' riskju permezz tad-diversi interventi tagħha mmaniġġjati b'mod ċentrali, hija investiet f'SMEs fi stadji differenti ta' żvilupp. Il-*Figura 7* turi kemm mill-EUR 4.6 biljun investiti mill-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE, f'dan il-perjodu, intuża f'kull stadju ta' żvilupp tal-kumpaniji.

Figura 7 - Investimenti tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE skont il-fażi ta' żvilupp tal-SMEs



Sors: Il-QEA, ibbbażat fuq *data* tal-FEI.

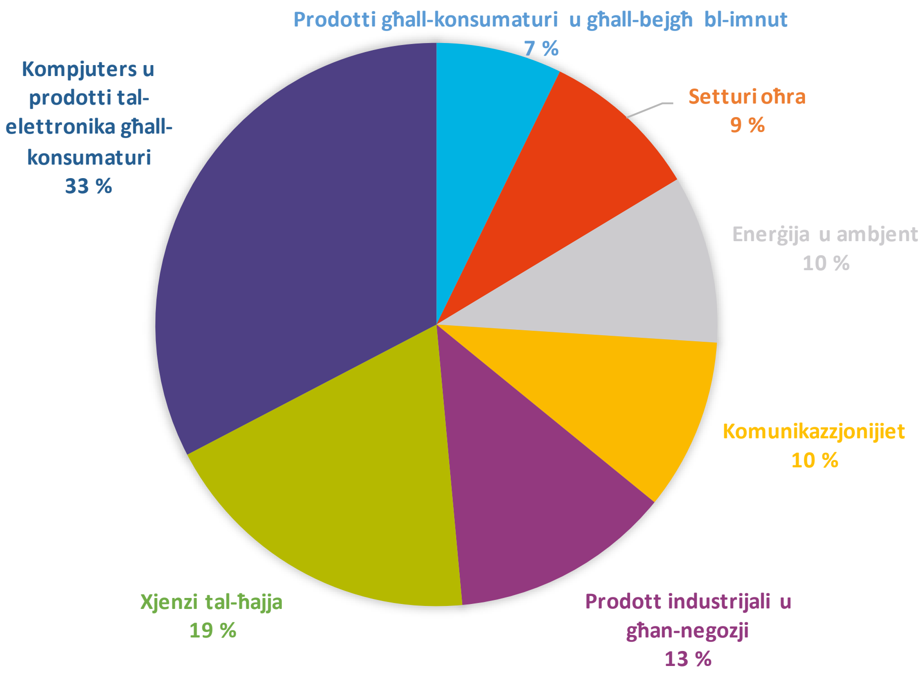
59 L-istadji bikrin (jiġifieri l-istadju ta' avvjament u dak tal-bidu) jirrappreżentaw 56 % tal-investiment totali. Normalment, il-fondi ta' kapital ta' riskju jinvestu f'aktar kumpaniji fi stadju bikri ta' tkabbir, pjuttost milli fl-istadji ta' wara. Minkejja dan, l-ammonti medji li jiġu investiti għal kull SME huma aktar baxxi fl-istadji bikrin. Bħala medja, il-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE investew EUR 1.36 miljun u EUR 2.56 miljun għal kull SME fl-istadju ta' avvjament u tal-bidu, rispettivament,

filwaqt li l-medja tal-investimenti fl-istadji tat-tkabbir u tal-akkwiżizzjoni[30] kienet tammonta għal EUR 4.82 biljun u EUR 7.16-il biljun għal kull SME, rispettivament.

60 Fl-istħarriġ li wettaqna, 68 % tal-maniġers ta' fondi ta' kapital ta' riskju li wieġbu kienu jqisu li l-parteċipazzjoni pubblika fil-kapital ta' riskju kienet meħtieġa l-aktar għal investimenti fl-istadji tal-avvjament u tal-bidu.

61 F'dak li għandu x'jaqsam mad-distribuzzjoni settorjali, kumpaniji li joperaw fis-settur tal-kompjuters u tal-elettronika għall-konsumaturi u fix-xjenzi tal-ħajja jirrappreżentaw aktar minn 50 % tal-investimenti totali magħmula mill-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE (ara l-*Figura 8*).

Figura 8 – Investimenti tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE skont is-settur



Sors: Il-QEA, ibbażat fuq *data* tal-FEI.

62 Għalkemm l-UE investiet fi stadji ta' żvilupp u f'setturi ta' attività differenti, l-allokazzjoni ta' fondi ma kinitx ibbażata fuq analiżi bir-reqqa tal-provvista u d-domanda fis-suq Ewropew ta' kapital ta' riskju. L-evalwazzjonijiet *ex ante*

---

[30] Klassifikazzjoni tal-istadju ta' investiment użata mill-FEI rigward ix-xiri tas-sehem maġġoritarju jew kontrollanti ta' kumpanija, tipikament fi stadju ta' żvilupp avvanzat, bħall-istadju tat-tkabbir jew tal-espansjoni.

tal-Kummissjoni ma kienx fihom *data* dwar id-diskrepanza tal-likwidità għall-istadji ta' żvilupp jew is-setturi ta' attività differenti (ara l-paragrafu *36*).

63 Aħna nosservaw li fil-valutazzjoni tal-impatt tagħha għal InvestEU (perjodu 2021-2027), il-Kummissjoni ssuġġeriet li l-istrumenti ta' ekwità jistgħu jkunu mmirati fuq bażi settorjali u abbażi taċ-ċiklu tal-ħajja ta' kumpanija (abbażi ta' analiżi tad-diskrepanza tal-likwidità)[31]. Il-valutazzjoni mkien ma ssemmi l-immirar jew l-analiżi skont l-Istat Membru.

Is-suq ta' kapital ta' riskju tal-UE mhuwiex attraenti biżżejjed għall-investituri privati

64 Jenħtieġ li l-interventi appoġġati mill-UE jindirizzaw il-fallimenti tas-suq jew, b'mod aktar speċifiku, dawk li – biex josservaw il-prinċipju tas-sussidjarjetà u jiksbu valur miżjud – l-Istati Membri ma jistgħux jindirizzaw waħedhom[32]. L-objettiv aħħari ta' intervent pubbliku huwa li jattira investituri privati sabiex jiġi żviluppat suq sostenibbli ta' kapital ta' riskju. Aħna eżaminajna jekk il-Kummissjoni rnexxilhiex tħeġġeġ lil investituri pubbliċi u privati oħra biex jipprovdu fondi flimkien mal-UE. L-evalwazzjoni *ex ante* tal-IFE li twettqet fl-2013 enfasizzat ir-redditi baxxi bħala waħda mir-raġunijiet prinċipali għan-nuqqas ta' interess minn investituri privati fil-kapital ta' riskju: Apparti mill-perjodu tal-bużżieqa tad-dot.com mill-1997 sal-2000, ir-redditu annwali medju għall-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju kien inqas minn 10 %, u matul l-10 snin li għaddew, negattiv, fejn lanqas il-prestazzjoni tal-fondi li kellhom l-aħjar ġestjoni ma kienet għolja biżżejjed biex twassal ir-redditi li l-investituri istituzzjonali kienu qed ifittxu[33].

65 Sabiex l-intervent tal-UE jkun konsistenti mar-regoli dwar l-għajnuna mill-Istat, il-Kummissjoni stabbiliet miri minimi għas-sehem ta' investimenti privati fil-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE. Dawn il-miri ġew stabbiliti f'livell ta' 50 % għall-istrumenti bikrin bħall-ESU 1998 u l-ESU 2001, iżda mbagħad tnaqqsu għal 30 %

---

[31] Id-Dokument ta' Ħidma tal-Persunal tal-Kummissjoni, Valutazzjoni tal-Impatt, SWD(2018) 314 final tas-6.6.2018.

[32] L-Artikolu 209 tar-Regolament (UE, Euratom) 2018/1046 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-18 ta' Lulju 2018 dwar ir-regoli finanzjarji applikabbli għall-baġit ġenerali tal-Unjoni (ĠU L 193, 30.7.2018, p. 1).

[33] Evalwazzjoni *ex ante* tal-Kummissjoni, "Financial instrument facilities supporting access to risk finance for research and innovation in Horizon 2020" (Faċilitajiet ta' strumenti finanzjarji li jappoġġaw l-aċċess għall-finanzjament ta' riskju għar-riċerka u l-innovazzjoni f'Orizzont 2020), 2013.

fl-interventi tal-perjodu 2014-2020. Dan huwa saħansitra aktar importanti peress li l-Kummissjoni tqis li l-investimenti ta' riskju proprju mill-FEI/BEI u minn banek promozzjonali huma indipendenti u privati. Mill-bqija, il-Kummissjoni ma stabbilietx xi miri għall-parteċipazzjoni tas-settur privat.

66 Il-Kummissjoni ma stabbilietx il-kisba ta' redditi għoljin bħala objettiv għall-interventi tagħha, u lanqas ma talbet lill-FEI jagħmel qligħ bil-fondi tal-UE. Madankollu, skont il-leġiżlazzjoni u l-ftehimiet ta' delega, il-FEI jeħtieġ japplika l-prinċipju *pari passu,* skont liema investituri pubbliċi u privati jipparteċipaw fuq livell indaqs fil-fondi ta' kapital ta' riskju, u jaqsmu l-istess qligħ u telf. L-attirar ta' investituri privati, li huwa essenzjali għal suq sostenibbli ta' kapital ta' riskju, huwa possibbli biss jekk l-investimenti jiġġeneraw redditi għoljin.

67 Skont ir-rapporti finanzjarji tal-2017, l-ESU 1998 investiet EUR 101 miljun, u kellha telf nett globali ta' EUR 12-il miljun minn meta bdiet. Toħroġ stampa simili mill-portafolli mwettqa tal-ESU 2001 u tal-GIF (dawk li diġà tħassru jew inbiegħu). L-ESU 2001 irrapportat telf nett realizzat ta' EUR 82 miljun fuq l-ammont ta' EUR 207 miljun investiti, u l-GIF telf ta' EUR 88 miljun fuq ammont ta' EUR 470 miljun[34]. Dawn l-aħħar żewġ strumenti għad għandhom parti sinifikanti mill-investiment tagħhom fil-portafolli tagħhom (ESU 2001: 31 %; GIF: 64 %). Għadu kmieni wisq biex tkun tista' tiġi pprovduta *data* sinifikanti għall-interventi aktar reċenti tal-UE [ara t-***Tabella 3***].

68 Uħud mill-evalwazzjonijiet finali u *interim* li l-Kummissjoni wettqet tal-programmi mmaniġġjati b'mod ċentrali ddikjaraw li l-prinċipju *pari passu* ma rnexxilux jistimula, jew kien ostaklu biex jiġi stimulat, l-investiment privat. Evalwazzjoni oħra (l-evalwazzjoni *ex ante* tal-2011 dwar l-EFG) ma waslet għall-ebda konklużjoni dwar jekk il-prinċipju *pari passu* kellux jiġi abbandunat*,* u ppostponiet id-deċiżjoni għal wara t-twettiq ta' valutazzjoni dettaljata tas-suq. Fiż-żmien meta sar l-awditu, il-Kummissjoni kienet għadha ma wettqitx din il-valutazzjoni. Il-Kummissjoni tippermetti li jsiru investimenti *pari passu* biss f'każ ta' investimenti soċjali taħt it-Tieqa għall-SMEs tal-FEIS.

69 Wieħed mill-argumenti li l-Kummissjoni tuża għall-applikazzjoni tal-prinċipju *pari passu* huwa li, inkella, ikun hemm riskju li l-investiment jitqies bħala għajnuna

---

[34] Skont ir-rapporti finanzjarji tal-istrumenti tal-2017, il-valur tal-kumpaniji li kienu għadhom fil-portafoll tal-fondi appoġġati mill-ESU 2001 u mill-GIF (qligħ mhux realizzat) kien jammonta għal EUR 97 miljun u EUR 79 miljun, rispettivament.

mill-Istat. Għajnuna inkompatibbli mill-Istat li tingħata mill-Istati Membri tfixkel il-kompetizzjoni u tista' tiġi rkuprata mill-Kummissjoni. Madankollu, il-linji gwida tal-Kummissjoni[35] u d-dritt tal-UE[36] jistipulaw b'mod ċar iċ-ċirkustanzi li taħthom il-kondiviżjoni asimmetrika tal-qligħ ma tmurx kontra r-regoli dwar l-għajnuna mill-Istat.

70 Pereżempju, investitur pubbliku jista' jżid ir-redditu għall-investituri privati billi jċedi parti mir-redditu proprju tiegħu (taħt struttura ta' redditu asimmetrika). Dan ikun ifisser li l-investitur pubbliku ma jkunx qed jinvesti skont l-istess termini bħal investituri oħra, kuntrarju għall-prinċipju ta' ugwaljanza *pari passu*.

71 Il-valutazzjoni tal-2015 dwar il-fond ta' fondi tgħid: Il-biċċa l-kbira mill-maniġers ta' fondi ta' ekwità privata u ta' kapital ta' riskju intervistati ġabu l-argument li jekk l-UE biħsiebha serjament tħeġġeġ lis-settur privat jerġa' jinvesti fil-kapital ta' riskju Ewropew, jenħtieġ li din tippermetti li l-qligħ imur lis-settur privat bħala kumpens għall-investiment tiegħu fi stadji ta' investiment b'riskju ogħla. Ir-redditi asimmetriċi kienu meqjusa bħala għajnuna potenzjali biex jingħelbu l-ostakli ħalli jiġu attirati investituri privati fil-livell ta' fond ta' fondi.

72 Qabel ma l-programm ta' fond ta' fondi Ewropew ġie stabbilit, il-Kummissjoni waqqfet grupp ta' ħidma għall-analiżi tiegħu. Il-grupp għamel suġġeriment biex jiġu previsti redditi asimmetriċi fis-sejħa għall-espressjoni ta' interess, għalkemm għandha tingħata preferenza lil fondi ta' kapital ta' riskju b'termini *pari passu.* Huwa ppropona li dan jiġi bbilanċjat kontra t-twettiq ta' investimenti f'pajjiżi li għandhom ambjenti ta' kapital ta' riskju inqas żviluppati. Għall-kuntrarju ta' din ir-rakkomandazzjoni, is-sejħa għall-espressjoni ta' interess ma tatx lok għal redditi asimmetriċi.

73 Mod ieħor kif l-investituri pubbliċi jistgħu jrawmu suq awtosostenibbli ta' kapital ta' riskju huwa li jingħata lok għal irtirar gradwali, jiġifieri ħruġ bikri, minn fondi ta' kapital ta' riskju. Madankollu, la l-ftehimiet ta' sħubija limitata ffirmati bejn il-FEI u l-fondi ta' kapital ta' riskju, u lanqas iż-żewġ ftehimiet dwar il-fond ta' fondi ffirmati sa issa mill-FEI, ma kienu jinkludu dispożizzjonijiet għal ħruġ bikri. Aħna nosservaw li

[35] Linji gwida tal-Kummissjoni dwar l-għajnuna mill-Istat biex tippromwovi investimenti ta' finanzjament ta' riskju (2014/C 19/04), il-paragrafi 108-109.

[36] L-Artikolu 21(13) tar-Regolament tal-Kummissjoni (UE) Nru 651/2014 tas-17 ta' Ġunju 2014 li jiddikjara li ċerti kategoriji ta' għajnuna huma kompatibbli mas-suq intern skont l-Artikoli 107 u 108 tat-Trattat (ĠU L 187, 26.6.2014, p. 1).

l-valutazzjoni, imwettqa fl-2015, tal-fond tal-fondi kienet għamlet suġġeriment favur l-inkorporazzjoni ta' mekkaniżmi ta' ħruġ bikri.

Kumplessità minħabba l-użu ta' aktar minn intervent wieħed għall-implimentazzjoni tal-appoġġ tal-UE għas-suq ta' kapital ta' riskju

74 Filwaqt li, f'perjodi preċedenti, il-Kummissjoni kienet wasslet l-appoġġ tagħha għas-suq ta' kapital ta' riskju permezz ta' strument wieħed, fil-perjodu 2014-2020 din qed tuża tliet interventi għal din il-fini (jiġifieri l-EFG, l-IFE u l-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS). Aħna eżaminajna jekk il-Kummissjoni kinitx żgurat koerenza fost dawn it-tliet interventi.

75 L-għan tal-EFG huwa li jittejjeb l-aċċess tal-SMEs għall-ekwità fl-istadju ta' espansjoni u ta' tkabbir tagħhom filwaqt li l-IFE timmira għal investimenti fi stadju bikri. Iż-żewġ regolamenti rispettivi li jirregolaw, it-tnejn jagħtu lok għal investimenti trasversali fi stadji differenti. Iż-żewġ strumenti kienu maħsuba biex ikunu żewġ komponenti ta' strument finanzjarju uniku ta' ekwità tal-Unjoni.

76 Bit-tnedija tal-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS f'nofs l-2016 (ara l-***Anness II***), il-kumplessità żdiedet minħabba l-kombinament ta' garanzija baġitarja flimkien ma' strument finanzjarju, flimkien mal-involviment tal-Kummissjoni, tal-BEI u tal-FEI.

77 Biex jiġi evitat it-trikkib bejn dan il-prodott il-ġdid u l-EFG eżistenti, fl-2016 il-Kummissjoni ddeċidiet li tagħti fokus ġdid lill-EFG biex timmira prinċipalment għal investimenti ta' kapital ta' riskju f'pajjiżi terzi mhux parteċipanti[37], li l-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS ma jistax ikopri.

78 Il-fatt li hemm tliet strumenti b'objettivi simili, immaniġġjati minn tliet servizzi differenti fi ħdan il-Kummissjoni, kien ifisser multiplikazzjoni tal-isforzi ta' governanza, ta' rapportar u ta' monitoraġġ. Skont id-diversi dispożizzjonijiet legali, il-FEI huwa meħtieġ iħejji rapporti operazzjonali separati għal kull wieħed mill-istrumenti, minn tal-inqas darbtejn fis-sena.

---

[37] Il-programm COSME huwa miftuħ għal parteċipanti minn pajjiżi terzi, li jridu jilħqu qbil mal-Kummissjoni dwar arranġamenti.

79 Attwalment, ir-rapportar operazzjonali li jsir mill-FEI dwar il-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS ma jipprovdix ċarezza suffiċjenti dwar is-sottotwieqi differenti, u huwa diffiċli li tinkiseb stampa komprensiva tal-istruttura tal-interventi kkombinati.

80 Aħna nosservaw li l-Kummissjoni rrikonoxxiet l-ineffiċjenzi u t-trikkib u li din ipproponiet struttura ferm simplifikata għall-programm InvestEU li jmiss (2021-2027). Il-proposta hi li jkun hemm strument uniku minflok tlieta (l-EFG, l-IFE u l-FEIS), li jipprovdi garanzija baġitarja unika.

Il-FEI huwa investitur fundamentali iżda dan jista' jissemplifika l-ġestjoni li jwettaq tal-interventi tal-UE

81 Il-Kummissjoni ilha twassal l-interventi ta' kapital ta' riskju tagħha mmaniġġjati b'mod ċentrali permezz tal-FEI sa mill-bidu tagħhom fl-aħħar parti tas-snin disgħin. Għalhekk, jeħtieġ li l-Kummissjoni tiżgura li l-FEI qed jimplimenta sew l-interventi tal-UE.

Il-FEI huwa attur importanti

82 Il-fondi miġbura mill-industrija tal-kapital ta' riskju tal-UE li ġej minn investituri pubbliċi rduppjaw bejn l-2015 u l-2016 u, fl-2018, xorta waħda qabżu l-livell li kien hemm fl-2007 qabel il-kriżi (ara l-***Figura 2***). Il-FEI, li qed jimmaniġġja għadd dejjem jikber ta' mandati (ara l-paragrafu ***22***), sar wieħed mill-akbar atturi fis-suq Ewropew ta' kapital ta' riskju. Fl-2018, il-FEI waħdu ffirma ftehimiet ma' fondi ta' kapital ta' riskju b'impenn ta' investiment ta' EUR 1.4 biljun, inklużi EUR 214-il miljun li kienu ġejjin mill-istrumenti appoġġati mill-UE. Aħna eżaminajna jekk il-FEI mmaniġġjax l-istrumenti b'mod effiċjenti.

83 Fl-2018 il-FEI wettaq stħarriġ[38] li wera li, minħabba r-rwol tiegħu ta' investitur fundamentali, il-parteċipazzjoni tiegħu kienet meqjusa importanti u kienet tgħin biex tattira investituri privati billi ssaħħaħ il-kredibilità tal-fond. B'mod ġenerali, il-maniġers tal-fond inkwistjoni kellhom impressjoni pożittiva tal-parteċipazzjoni tal-FEI fl-investimenti.

[38] Id-Dokument ta' Ħidma 2018/51 tal-FEI, "EIF venture capital Survey 2018 – Fund managers' perception of EIF's Value Added", Settembru 2018.

84 Il-biċċa l-kbira mill-maniġers ta’ fondi ta’ kapital ta’ riskju li wieġbu għall-istħarriġ tagħna kienu japprezzaw il-proċess bir-reqqa ta’ diliġenza dovuta tal-FEI; il-kwalità tiegħu tfisser li ħafna drabi dan huwa meqjus bħala “siġill ta’ approvazzjoni”. Madankollu, il-wiġġieba ddikjaraw ukoll li l-FEI kien formalistiku, orjentat lejn il-konformità, u li l-proċess ta’ approvazzjoni tal-applikazzjoni għall-fond kien jieħu wisq fit-tul. Skont l-istħarriġ, 45 % tal-maniġers ta’ fondi qalu li l-FEI dam aktar minn sena biex japprova applikazzjoni, u 41 % irrapportaw li dam bejn 6 xhur u sena. Il-biċċa l-kbira mill-wiġġieba (66 %) qalu li, matul il-proċess ta’ applikazzjoni, kienu f’kuntatt ma’ bejn tlieta u ħames interlokuturi fil-FEI, u xi interlokuturi mhux dejjem kienu familjari mal-partikolaritajiet nazzjonali.

85 Il-valutazzjoni li twettqet fl-2015 tal-fond ta’ fondi enfasizzat li r-rwol kontroċikliku li l-FEI jaqdi biex jiżgura li n-negozji innovattivi li jkunu għadhom kemm infetħu u l-SMEs ikomplu jkollhom aċċess għall-kapital matul perjodi ta’ tnaqqis fir-ritmu ekonomiku. Iżda hija ddikjarat ukoll li għadd ta’ partijiet interessati, speċjalment fondi ta’ kapital ta’ riskju, assoċjazzjonijiet ta’ kapital ta’ riskju u xi operaturi nazzjonali ta’ fond ta’ fondi, kienu esprimew il-fehma li r-rwol dominanti tal-FEI bħala investitur fundamentali fis-suq Ewropew ta’ kapital ta’ riskju u bħala maniġer tal-fond ta’ fondi qajjem dubji dwar is-sostenibbiltà fuq terminu itwal.

L-istrumenti appoġġati mill-UE jirkbu fuq oħrajn immaniġġjati mill-FEI minflok ma jissupplimentawhom

86 Il-FEI żviluppa politika għall-allokazzjoni ta’ fondi mill-mandati differenti (jiġifieri politika dwar l-allokazzjoni ta’ ftehimiet ta’ investiment). Aħna eżaminajna jekk il-FEI kienx implimentaha sew, b’kont meħud tan-natura tal-mandati differenti tiegħu.

87 Il-FEI jrid jiddeċiedi f’liema fond ta’ kapital ta’ riskju jinvesti u liema mandat. Il-bażijiet ġuridiċi rispettivi u l-ftehimiet ta’ delega tal-istrumenti mmaniġġjati b’mod ċentrali li jiġu ffinanzjati mill-UE jew jippermettu li jsir koinvestiment b’fondi taħt mandati oħra, jew inkella le.

88 Taħt l-ESU 1998, koinvestimenti mal-FEI jew ma’ faċilitajiet immaniġġjati mill-FEI kienu espressament ipprojbiti[39]. Dan huwa minħabba li l-ESU 1998 kienet imfassla biex

[39] Għalkemm ipprojbit, sibna koinvestiment wieħed li kien qiegħed juża r-riżorsi propji tal-FEI.

tikkomplementa l-mandati mmaniġġjati mill-FEI billi tindirizza dawk l-SMEs li la l-BEI u lanqas il-FEI ma jista' jappoġġa minħabba l-kriterji ta' riskju ogħla statutorji tagħhom[40].

89 Il-kunċett ta' kriterji ta' riskju ogħla kien ripetut għall-ESU 2001 u għall-GIF, għalkemm il-koinvestiment kien permess. Fi tmiem l-2017, 30 % tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati minn dawn l-istrumenti kellhom koinvestimenti minn mandati oħra tal-FEI (l-aktar mill-mandat tal-RCR tal-BEI[41]). Dan juri li l-fondi magħżula ma kinux qed jimmiraw għal segment ta' riskju differenti mill-mandati l-oħra tal-FEI.

90 Il-bażijiet ġuridiċi li jkopru l-EFG, l-IFE u l-FEIS ma għadhomx jirreferu għall-kunċett ta' kriterji ta' riskju ogħla. It-tlieta li huma jispeċifikaw li l-istrumenti għandhom jikkomplementaw l-istrumenti finanzjarji li jiġu ffinanzjati minn programmi nazzjonali jew reġjonali. Filwaqt li l-bażi ġuridika għall-FEIS tistimola b'mod speċifiku l-komplementarjetà mal-operazzjonijiet u mal-attivitajiet eżistenti tal-BEI, il-bażi ġuridika għat-tnejn l-oħra ma tgħid xejn dwar dan l-aspett.

91 Ir-regolament dwar il-FEIS jitlob għal gwida dwar il-kombinament tal-użu tal-istrumenti tal-UE mal-finanzjament tal-BEI taħt il-garanzija tal-UE biex il-komplementarjetà tiġi żgurata. Il-Kummissjoni ħarġet gwida dwar il-komplementaritajiet bejn il-FEIS u l-FSIE. Ma teżisti l-ebda gwida rigward koinvestimenti ma' mandati oħra mmaniġġjati mill-FEI, eż. il-mandat tal-RCR tal-BEI.

92 Minħabba l-multiplikazzjoni ta' mandati taħt il-FEI, l-evalwazzjoni *interim* li saret għall-Kummissjoni dwar l-intervent tal-GIF irrakkomandat li l-FEI jiżviluppa politika dwar l-allokazzjoni ta' ftehimiet ta' investiment[42]. Din il-politika tal-FEI ilha teżisti mill-2009. Wara ftit aġġornamenti, il-politika baqgħet ma nbidlitx bejn tmiem l-2011 u l-2018, meta sar tibdil radikali.

---

[40] Il-Kummissjoni Ewropea, Proposal for a Council Decision on Measures of Financial Assistance for Innovative and Job-Creating Small and Medium-sized Enterprises (Proposta għal Deċiżjoni tal-Kunsill dwar Miżuri ta' Assistenza Finanzjarja għal Intrapriżi Żgħar u Medji li Huma Innovattivi u li Joħolqu x-Xogħol) (COM(1998) 26 final tal-21.1.1998).

[41] Il-BEI ta mandat lill-FEI biex jinvesti EUR 9.5 biljun f'kapaċità ta' rfigħ tar-riskji, għall-appoġġ tat-teknoloġija u l-innovazzjoni industrijali. Permezz tal-mandat tal-RCR il-BEI jimmira għal fondi lil swieq minn bikrija sa medji żgħar li jiffukaw speċifikament fuq l-Ewropa.

[42] Id-DĠ Intrapriża u Industrija tal-Kummissjoni Ewropea (GHK u Technopolis), "Interim evaluation of the Entrepreneurship and Innovation Programme" (Evalwazzjoni *interim* tal-Programm għall-Intraprenditorjat u l-Innovazzjoni), 2009, p. IV.

93 Il-politika tal-2011 dwar l-allokazzjoni ta' ftehimiet ta' investiment ma rat l-ebda trikkib notevoli bejn il-mandati differenti. Madankollu, fil-każ tal-intervent tal-GIF, saru koinvestimenti, jiġifieri l-FEI investa fondi minn bosta mandati fl-istess fond ta' kapital ta' riskju[43]. Il-politika dwar l-allokazzjoni ta' fondi tal-2018 ma siltet l-ebda konklużjoni dwar xi trikkib potenzjali. Madankollu, meta wieħed iqis il-preferenzi tal-mandati (għal setturi speċifiċi jew għal prestazzjoni partikolari, pereżempju) u l-fokus ġeografiku tagħhom, hemm trikkib bejn l-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali u mandati oħra.

94 Filwaqt li l-politika inizjali (valida sal-2018) ħalliet id-deċiżjonijiet dwar l-allokazzjoni ta' fondi kompletament għall-ġudizzju professjonali tal-FEI, il-politika l-ġdida tinkludi kriterji għal valutazzjoni kwantitattiva[44] u kwalitattiva biex jiġi deċiż liema mandat huwa l-aktar adatt għal liema fond ta' kapital ta' riskju. Il-FEI ma pprovdielna l-ebda evidenza tal-gwida li huwa jagħti lill-persunal dwar kif dawn il-kriterji għandhom jiġu applikati.

95 Il-FEI ttestja l-politika l-ġdida tiegħu billi applikaha għall-investimenti li saru fl-2017 u fl-2018. Ir-riżultati ta' dan l-eżerċizzju ta' ttestjar retrospettiv wera li, abbażi tal-valutazzjoni kwantitattiva biss, fil-każ ta' xi investimenti li saru bl-użu tal-interventi tal-UE mmaniġġjati b'mod ċentrali, il-FEI seta' uża mandati pubbliċi oħra minħabba li dawn tal-aħħar ingħataw punteġġi ugwali jew ogħla minn dawk appoġġati mill-UE. Il-FEI ma pprovdilniex evidenza dettaljata biex juri kif il-punteġġi individwali ġew ikkalkulati.

Il-FEI kellu diffikultajiet biex joħroġ minn fondi appoġġati mill-UE

96 Fond ta' kapital ta' riskju jwettaq redditu ladarba jbigħ (jew "joħroġ minn") kumpanija. Il-ħruġ isir jew permezz ta' IPO fis-suq tal-istokks, jew inkella permezz ta' bejgħ tal-kumpanija lil investitur industrijali (bejgħ ta' negozju) jew lil fond ta' kapital ta' riskju jew ditta ta' ekwità privata oħra. Meta kumpanija fil-portafoll ma jifdallhiex

[43] Il-FEI uża fondi minn mandati oħra għal 41 % tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-GIF.

[44] Pereżempju, klassifikazzjoni partikolari tiġi kkumpilata abbażi tal-istrateġija tal-fond ta' kapital ta' riskju, is-setturi jew l-istadji li fihom dan jixtieq jinvesti, jew il-fokus ġeografiku tiegħu. Hemm ukoll kriterji ta' esklużjoni bħall-kriterju ta' "maniġers għall-ewwel darba", billi xi mandati mhux tal-UE ma jippermettux li jintużaw maniġers li jkunu qed iwettqu din il-kariga għall-ewwel darba.

valur, il-valur kontabilistiku tagħha jitħassar skont l-istandards applikabbli tal-kontabbiltà. Aħna eżaminajna l-istrateġija ta' ħruġ użata mill-fondi biex jimmassimizzaw ir-redditi fuq l-investimenti. Barra minn hekk, aħna eżaminajna l-istrateġija għall-għeluq tal-mandati taħt analiżi.

97 Fl-2018, it-tliet rotot prinċipali ta' ħruġ fuq is-suq Ewropew ta' kapital ta' riskju skont l-ammont kienu: (i) bejgħ ta' negozju f'rata ta' 35 %; (ii) IPOs f'rata ta' 22 %; (iii) tħassir f'rata ta' 12 %[45]. Il-maniġers ta' fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju jqisu li l-akbar sfidi tagħhom huma l-ħruġ minn investimenti u s-suq tal-IPO[46].

98 Dokument tal-2017 mis-Sħubija Startup Europe kkonkluda li 2 % biss tal-kumpaniji Ewropej li qed jespandu joħorġu titoli ta' ekwità għall-bejgħ lill-pubbliku, u li madwar 15 % tal-ammont kumplessiv iġġenerat fl-Ewropa nġabar permezz ta' IPOs. Dan joħloq problema għaliex l-IPOs, minbarra li sempliċiment jipprovdu kapital għat-tkabbir, joffru opportunitajiet ta' ħruġ għall-fondi ta' kapital ta' riskju. Mingħajr ħruġ, il-magna tal-kapital ta' riskju tirriskja li tisfa miżgħuda[47].

99 It-*Tabella 3* turi l-għadd ta' ħruġ u l-investimenti li kien jifdal għall-interventi kollha appoġġati mill-UE li kienu mmaniġġjati b'mod ċentrali, fit-30 ta' Ġunju 2018.

100 Id-durata ta' fond tiġi stabbilita fil-ftehim ta' sħubija limitata. Il-FEI ffaċċja diffikultajiet biex jagħlaq tnejn mill-mandati tal-Kummissjoni (l-ESU 1998 u l-ESU 2001) minħabba li l-fondi ta' kapital ta' riskju naqsu milli jbigħu l-kumpaniji kollha fil-portafoll tagħhom matul il-ħajja tagħhom. Meta vvaluta l-fondi li fihom kellu jinvesti taħt l-ESU 1998 u l-ESU 2001, il-FEI ta attenzjoni limitata lill-kapaċità tal-fondi li jimmaniġġjaw il-fażi ta' żvestiment. Din il-kwistjoni ġiet indirizzata tard u ż-żewġ strumenti bikrija (l-ESU 1998 u l-ESU 2001), li kienu diġà skadew, kellhom jiġu estiżi biex jagħtu ċans lill-FEI jsib modi kif jiżvesti.

---

[45] Invest Europe, 2018 European Private Equity Activity Report. Rotot ta' ħruġ oħra jinkludu l-ħlas lura ta' ishma privileġġati, il-bejgħ lil ditta oħra ta' ekwità, il-bejgħ lil istituzzjoni finanzjarja, ix-xiri lura mill-maniġment/mis-sid, u mezzi oħra.

[46] Id-Dokument ta' Ħidma 2018/48 tal-FEI (Helmut Kraemer-Eis, Antonia Botsari, Salome Gvetadze, Frank Lang), EIF venture capital Survey 2018: "Fund managers' market sentiment and views on public intervention", 2018.

[47] Sħubija Start-up Europe, SEP Monitor: Scale-up report, Ġunju 2017.

Tabella 3 - Ħruġ minn fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE li kienu mmaniġġjati b'mod ċentrali

Fit-30/6/2018	Għadd ta' Investimenti magħmula (A)	Tħassir (B)	Kompletament mibjugħa (C)	Għadd totali ta' każijiet ta' ħruġ (D)=(B)+(C)	Għadd ta' investimenti li fadal (E)=(A)-(D)	(E) / (A) % Arrotondat	Data tat-tmiem tal-mandat (xahar/sena)
ESU 1998	315	135	168	303	12	4 %	Lul 14
ESU 2001	317	103	116	219	98	31 %	Diċ 18
GIF	623	89	138	227	396	64 %	Diċ 26
EFG	69	1	1	2	67	97 %	Diċ 34
Sottotieqa 2 tal-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-IFE/FEIS	195	1	2	3	192	98 %	Diċ 42
Sottotieqa 1 tal-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS	43	0	0	0	43	100 %	Diċ 42
Total	1 562	329	425	754	808	52 %	

Sors: Il-QEA, ibbażat fuq *data* tal-FEI.

101 B'riżultat ta' dan, f'nofs l-2018, l-ESU 1998, li l-mandat tagħha spiċċa f'Lulju 2014, kienet għadha qed tipparteċipa f'fondi b'investimenti fi 12-il ditta, li kienu jirrappreżentaw 4 % tal-kumpaniji investiti. Bl-istess mod, f'nofs l-2018, l-ESU 2001 kienet għadha qed tipparteċipa f'fondi b'interess kontinwu fi 98 kumpanija, b'rappreżentanza ta' 31 % tal-investimenti.

It-tariffi tal-FEI mhumiex trasparenti għalkollox jew maħsuba b'mod li jiffavorixxi l-ilħuq tal-objettivi tal-politika

102 Il-Kummissjoni tħallas tariffi ta' ġestjoni lill-FEI biex jimplimenta l-interventi ta' kapital ta' riskju tal-UE f'isimha[48]. Il-Kummissjoni tirrimborża wkoll lill-FEI wħud mill-ispejjeż li jitqiesu eliġibbli għall-implimentazzjoni tal-fondi tal-UE (spejjeż oħra ta' ġestjoni). Aħna eżaminajna jekk it-tariffi ta' ġestjoni mħallsa mill-Kummissjoni kinux ġustifikati u jekk dawn laħqux l-objettivi tal-politika.

103 Il-ftehimiet ta' delega jqiegħdu limitu massimu fuq it-tariffi f'rata ta' bejn 5.7 % u 8.5 % tal-intervent tal-UE. (Ara t-*Tabella 4* għal dettalji dwar is-solli tat-tariffi għal kull intervent).

[48] Il-Kummissjoni tħallas ukoll tariffi lill-BEI għall-garanzija tal-kapital ta' riskju relatata mal-FEIS.

Tabella 4 - Solli tat-tariffi ta' ġestjoni għal kull intervent

	ESU 1998 ESU 2001	GIF	EFG	IFE	FEIS
Tariffi amministrattivi (A)	Mhux iddefinit	Mhux iddefinit	2,8 %	2,8 %	2,8 %
Tariffi ta' inċentiv relatati mal-politika (B)	Mhux iddefinit	Mhux iddefinit	3,2 %	3,2 %	2,9 %
Livell massimu totali għat-tariffi ta' ġestjoni (C) = (A)+(B)	8,5 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	5,7 %
Tariffi għall-amministrazzjoni tat-teżorerija u kostijiet ta' ġestjoni oħrajn	-	-	1,0 %	1,5 %	-

Sors: Il-QEA, ibbażat fuq ftehimiet ta' delega.

104 Minbarra t-tariffi ta' ġestjoni li l-Kummissjoni tħallas lill-FEI, il-maniġers ta' fondi tal-fondi ta' kapital ta' riskju appoġġati mill-UE jiddebitaw ukoll tariffi ta' ġestjoni. Ġeneralment, dawn jikkorrispondu għal 2 % tal-ammont impenjat kull sena. Barra minn hekk, it-tnedija tal-programm pan-Ewropew ta' fond ta' fondi żiedet saff amministrattiv ieħor (ara l-paragrafu *20*). Il-maniġer ta' kull fond ta' fondi jiddebita wkoll tariffi ta' ġestjoni, li jistgħu jvarjaw bejn 8 % u 12 % tal-kontribuzzjoni tal-UE li tkun ġiet impenjata matul il-ħajja tal-fond (ħafna drabi madwar 12-il sena).

Nuqqas ta' trasparenza dwar il-ġustifikazzjoni tat-tariffi tal-bidu tan-negozju

105 Il-ftehimiet ta' delega bejn il-Kummissjoni u l-FEI jirrikjedu l-pagament, bħala parti mit-tariffi amministrattivi, ta' tariffa tal-bidu tan-negozju fil-bidu tal-perjodu ta' implimentazzjoni (l-*Anness III*). Dawn it-tariffi huma maħsuba biex ikopru: i) it-tħejjija tas-sejħa għal espressjoni ta' interess (li tinkludi termini u kundizzjonijiet dettaljati kif ukoll ir-rekwiżiti ta' rapportar); ii) it-twaqqif tal-proċessi interni u s-sistemi tal-IT inkluż is-sit web tal-FEI, iii) il-ħolqien ta' dokumentazzjoni legali standardizzata.

106 Fid-dawl tal-fatt li l-FEI ilu 20 sena jimmaniġġja l-istrumenti appoġġati mill-UE, forsi jkun mistenni li dan ikun żviluppa sinerġiji u għarfien espert li jistgħu jwasslu għal iffrankar fl-ispejjeż, speċjalment fil-fażi tal-bidu ta' strumenti ġodda. Madankollu dan mhuwiex il-każ, u t-tariffi tal-bidu tan-negozju mħallsa mill-Kummissjoni lill-FEI aktar ma jmorru baqgħu jiżdiedu. Għall-istrument GIF, il-Kummissjoni ħallset EUR 0.3 miljun f'tariffi tal-bidu tan-negozju (0.8 % tat-tariffi massimi totali). Ħarsa lejn l-istrumenti aktar reċenti turi li t-tariffa tal-bidu tan-negozju żdiedet għal EUR 2.5 miljun fil-każ tal-istrument EFG (13 % tat-tariffi massimi totali), EUR 4.0 miljun għall-IFE (14 %

tat-tariffi massimi totali), u EUR 5.0 miljun għall-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS (7 % tat-tariffi massimi totali).

107 Il-Kummissjoni ma tiġborx informazzjoni dwar l-ispejjeż reali tal-bidu li l-FEI jġarrab. Aħna kkummentajna dwar il-proċess tan-negozjar tat-tariffi bejn il-Kummissjoni u l-FEI fir-Rapport Speċjali Nru 20/2017 tagħna dwar strumenti ta’ garanzija fuq is-self[49]. Sibna li l-konklużjonijiet tar-rapport kienu japplikaw ukoll għall-istrumenti ta’ kapital ta’ riskju, b’mod partikolari s-sejba li l-Kummissjoni ma kellhiex informazzjoni dettaljata għad-dispożizzjoni tagħha dwar l-ispejjeż reali tal-iskemi li kien hemm qabel.

It-tariffi ta’ inċentiv relatati mal-politika mhumiex adatti għalkollox għall-iskop tagħhom

108 It-tariffi ta’ inċentiv fis-seħħ ma jimmotivawx l-iżvilupp ta’ suq Ewropew ta’ kapital ta’ riskju. Pereżempju, il-FEI jitħallas tariffa ta’ inċentiv għal kull kuntratt li jiġi ffirmat ma’ maniġer ta’ fond, li l-ammont tiegħu jvarja skont l-għadd ta’ kuntratti ffirmati. Madankollu, it-tariffi ta’ inċentiv huma strutturati b’tali mod li ma hemmx rabta bejn it-tariffa ta’ inċentiv u xi mira stabbilita f’dak li jirrigwarda l-għadd ta’ fondi li fihom il-FEI għandu jinvesti. Barra minn hekk, aħna nosservaw li din it-tariffa ma tiżdiedx progressivament skont l-għadd ta’ kuntratti ffirmati. Fil-każ tal-istrumenti GIF u EFG, il-FEI jirċievi tariffa fissa u, fil-każ tal-istrument tal-IFE, l-ogħla tariffi jitħallsu għall-ewwel erba’ kuntratti ffirmati.

109 It-tariffi ta’ inċentiv mhumiex mfassla apposta bis-sħiħ għall-ilħuq tal-miri stabbiliti għall-interventi. Pereżempju, fil-każ tal-EFG, bħala mira minima l-Kummissjoni stabbiliet l-appoġġ ta’ mill-inqas 360 kumpanija eliġibbli. Madankollu, hija tħallas parti mit-tariffi ta’ inċentiv lill-FEI anki jekk din il-mira ma tintlaħaqx (ara t-***Tabella 2***).

110 It-tariffi ta’ inċentiv relatati mal-politika ma jistimolawx l-investiment fis-swieq ta’ kapital ta’ riskju jew f’setturi ta’ attività inqas żviluppati tal-UE. L-istrumenti ESU 1998/2001 ma jipprovdu l-ebda inċentiv għall-FEI biex jinvesti fi swieq ġodda. Strumenti oħra għall-inqas fihom inċentiv – għalkemm l-ammonti huma baxxi meta mqabbla ma’ tipi oħra ta’ inċentiv - iżda ma tingħatax prijorità lil swieq ta’ kapital ta’ riskju li huma inqas żviluppati.

---

[49] Ir-Rapport Speċjali Nru 20/2017 tal-QEA “Strumenti ta’ garanzija fuq is-self iffinanzjati mill-UE: inkisbu riżultati pożittivi, iżda jeħtieġ orjentament akbar lejn il-benefiċjarji u koordinazzjoni aħjar mal-iskemi nazzjonali”.

Konklużjonijiet u rakkomandazzjonijiet

111 L-UE ilha involuta fis-suq ta' kapital ta' riskju għal aktar minn 20 sena. Matul dan iż-żmien, il-Kummissjoni żiedet bil-kbir l-appoġġ tagħha għas-suq ta' kapital ta' riskju. Sar disponibbli ammont sinifikanti ta' finanzjament mill-UE għat-tisħiħ tas-suq ta' kapital ta' riskju tal-UE, iżda għad fadal sfidi.

Evalwazzjoni tal-interventi tal-UE

112 Aħna sibna li d-deċiżjonijiet li jiddeterminaw l-iskala tal-intervent tal-UE ma kinux ibbażati fuq informazzjoni adegwata, jew minħabba li ma kinitx saret evalwazzjoni *ex ante* jew valutazzjoni tal-impatt, jew inkella minħabba li l-evalwazzjonijiet kienu tħejjew wara li d-deċiżjoni baġitarja kienet diġà ttieħdet. L-analiżi tad-diskrepanza tal-likwidità kellha diversi dimensjonijiet neqsin, bl-ebda analiżi fuq livell tal-Istati Membri jew ta' setturi ta' attività jew ta' fażijiet ta' riskju (ara l-paragrafu ***29*** sa ***36***).

113 Meta tfassal interventi futuri, il-Kummissjoni hija meħtieġa twettaq evalwazzjonijiet *interim* u *ex post* li jkunu f'waqthom u sinifikanti, filwaqt li t-tagħlimiet meħuda jittieħdu inkunsiderazzjoni. B'mod ġenerali, l-evalwazzjonijiet *ex post* li twettqu saru kmieni wisq, ħafna drabi saħansitra qabel ma l-programmi kienu ntemmu. Barra minn hekk, dawn l-evalwazzjonijiet ma kienx fihom analiżi bbażata fuq *data* kwantitattiva, u injoraw ix-xenarji kontrofattwali. Għalhekk, minkejja storja ta' 20 sena fl-appoġġ għall-kapital ta' riskju, sa issa l-Kummissjoni pprovdiet biss evidenza limitata tal-impatt miksub (ara l-paragrafu ***37*** sa ***46***).

Rakkomandazzjoni 1 – Jitwettqu l-analiżijiet meħtieġa għat-titjib tal-evalwazzjoni tal-interventi tal-UE

Jenħtieġ li l-Kummissjoni ttejjeb il-bażi ta' informazzjoni għad-deċiżjonijiet tagħha. B'mod speċifiku, jenħtieġ li din:

(a) twettaq analiżi bir-reqqa tal-fallimenti tas-suq jew tal-investimenti subottimali fil-livell tal-UE, tal-Istati Membri u tas-setturi, kif ukoll fl-istadji differenti tal-iżvilupp, sabiex talloka riżorsi finanzjarji xierqa għall-interventi ta' kapital ta' riskju.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: sal-iffirmar tal-ftehimiet ta' delega mas-sħab inkarigati mill-implimentazzjoni (tmiem l-2022).

Biex ittejjeb l-evalwazzjonijiet tagħha, jenħtieġ li l-Kummissjoni:

(b) tiżgura l-ġbir ta' *data* rilevanti għall-evalwaturi biex jiffukaw fuq l-effettività tal-appoġġ, bl-użu ta' analiżi kontrofattwali fejn ikun xieraq;

(c) twettaq evalwazzjonijiet retrospettivi f'ċertu żmien wara l-perjodu ta' investiment għall-ESU 1998, l-ESU 2001 u l-GIF, biex tagħti lok għall-ilħuq ta' konklużjoni utli dwar l-impatt tal-interventi.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: mill-aktar fis possibbli, iżda mhux aktar tard minn tmiem l-2021.

Żvilupp ta' strateġija ta' investiment li tkun komprensiva

114 Il-Kummissjoni ma stabbilietx strateġija ta' investiment komprensiva biex tiżviluppa suq pan-Ewropew ta' kapital ta' riskju. L-interventi tal-UE ma tawx prijorità lil swieq ta' kapital ta' riskju inqas żviluppati jew lil setturi ta' attività inqas żviluppati. Is-suq tal-UE għadu jiddependi ħafna mill-involviment tas-settur pubbliku u kien hemm kumplessità bla meħtieġ li kienet ġejja mill-użu ta' strumenti differenti.

115 L-interventi tal-Kummissjoni fis-suq Ewropew ta' kapital ta' riskju kienu msejsa fuq approċċ abbażi tad-domanda li, skontu, l-appoġġ jiġi pprovdut għal proġetti abbażi tal-mertu u ma kienx immotivat mil-lok ġeografiku jew mis-settur. Madankollu, aħna sibna li dan l-approċċ jiffavorixxi b'mod ċar lis-swieq ta' kapital ta' riskju li huma l-aktar żviluppati, fatt li jwassal għal konċentrazzjoni ta' investimenti, li ma jikkontribwix bis-sħiħ għal suq pan-Ewropew ta' kapital ta' riskju (ara l-paragrafi ***49*** sa ***63***).

116 Il-Kummissjoni ma stabbilietx il-kisba ta' redditi għoljin bħala objettiv għall-interventi tagħha. F'termini ġenerali, l-attirar ta' investituri privati, li huwa essenzjali għal suq sostenibbli ta' kapital ta' riskju, huwa possibbli biss jekk l-investimenti jiġġeneraw redditi għoljin. L-ESU 1998 investiet EUR 101 miljun, u rreġistrat telf nett globali ta' EUR 12-il miljun minn meta bdiet. Stampa simili tista' tiġi osservata fil-portafolli mwettqa tal-ESU 2001 u tal-GIF. Sa issa, il-Kummissjoni kienet qed tipprovdi appoġġ biss fuq bażi *pari passu,* mingħajr ma ċċedi parti mir-redditu tagħha lill-investituri privati, jew tassumi aktar telf (ara l-paragrafi ***64*** sa ***73***).

Rakkomandazzjoni 2 – Tiġi żviluppata strateġija ta’ investiment li tkun komprensiva

Biex jiġi żviluppat suq pan-Ewropew ta’ kapital ta’ riskju, jenħtieġ li l-Kummissjoni:

(a) tieħu miżuri konkreti għall-appoġġ ta’ investimenti fi swieq ta’ kapital ta’ riskju u setturi ta’ attività inqas żviluppati.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: fil-ħin għat-tħejjija tal-perjodu ta’ programmazzjoni ġdid (tmiem l-2020).

Biex titnaqqas id-dipendenza tas-suq ta’ kapital ta’ riskju tal-UE fuq l-involviment tas-settur pubbliku, jenħtieġ li l-Kummissjoni:

(b) tistabbilixxi miri xierqa fil-livell tal-istrumenti biex tiġbor għadd kbir ta’ investituri privati f’daqqa, filwaqt li tieħu inkunsiderazzjoni l-objettivi ta’ politika speċifiċi, u l-iżvilupp tas-swieq ta’ kapital ta’ riskju u setturi ta’ attività differenti fil-livell lokali;

(c) tesplora l-għażla li tintroduċi klawsoli ta’ ħruġ gradwali;

(d) tesplora l-użu ta’ kondiviżjoni asimmetrika tal-qligħ jew ta’ kondiviżjoni asimmetrika tar-riskju f’każ ta’ falliment tas-suq akut, li permezz ta’ dan il-Kummissjoni tkun iċċedi parti mir-redditu tagħha għall-benefiċċju ta’ investituri oħra, jew tassumi l-ewwel telfiet fejn ir-redditi negattivi jkunu negattivi.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: qabel in-negozjar tal-ftehimiet ta’ delega ġodda (tmiem l-2022).

Implimentazzjoni tal-interventi tal-UE

117 Il-FEI sar wieħed mill-akbar atturi fis-suq Ewropew ta’ kapital ta’ riskju, b’għadd dejjem jikber ta’ mandati li jimmaniġġja. Il-proċess ta’ diliġenza dovuta tiegħu huwa wieħed bir-reqqa; il-kwalità tiegħu tfisser li ħafna drabi dan huwa meqjus bħala “siġill ta’ approvazzjoni”. Minkejja dan, ħafna drabi l-proċess tqies li kien twil wisq u formalistiku, b’45 % tal-maniġers ta’ fondi jirrapportaw li l-FEI dam ’il fuq minn sena biex japprova applikazzjoni. Barra minn hekk, mill-bidu sal-aħħar, il-maniġers kellhom jittrattaw ma’ għadd kbir ta’ interlokuturi li kellhom diversi livelli ta’ familjarità mal-każ tagħhom.

118 L-interventi tal-UE mmaniġġjati b’mod ċentrali jirkbu fuq għadd ta’ interventi pubbliċi oħra li wkoll jiġu mmaniġġjati mill-FEI. Il-Kummissjoni rċeviet ftit li xejn

informazzjoni dwar kif il-FEI ddeċieda f'liema fond ta' kapital ta' riskju jinvesti u taħt liema mandat (ara l-paragrafi *86* sa *95*).

119 Il-FEI ffaċċja diffikultajiet biex jagħlaq tnejn mill-mandati tal-Kummissjoni li kienu waslu għall-istralċ (l-ESU 1998 u l-ESU 2001) minħabba li l-fondi ta' kapital ta' riskju naqsu milli jbigħu l-kumpaniji kollha fil-portafoll tagħhom matul il-ħajja tagħhom. Minħabba li din il-problema ngħatat attenzjoni biss wara, dawn iż-żewġ strumenti, li kienu diġà skadew, kellhom jiġu estiżi biex jagħtu ċans lill-FEI jsib modi kif jiżvesti (ara l-paragrafi *96* sa *101*).

120 Aħna sibna li l-Kummissjoni ħallset tariffi sinifikanti tal-bidu tan-negozju għat-tnedija ta' kull strument ġdid. Ma naraw l-ebda ffrankar li rriżulta minn xi sinerġiji jew minn xi għarfien espert li l-FEI seta' akkumula matul l-aħħar żewġ deċennji li ilu jimmaniġġja l-istrumenti appoġġati mill-UE. Barra minn hekk, il-Kummissjoni ma kinitx infurmata dwar l-ispejjeż reali li l-FEI ġarrab (ara l-paragrafi *105* sa *107*).

121 It-tariffi ta' inċentiv relatati mal-politika mhumiex mfassla apposta għalkollox għall-ilħuq tal-miri li jiġu stabbiliti għall-interventi, u lanqas ma ġew maħsuba biex jistimolaw bis-sħiħ l-investimenti f'pajjiżi li kellhom suq ta' kapital ta' riskju inqas żviluppat jew f'setturi ta' attività inqas żviluppati (ara l-paragrafi *108* sa *110*).

Rakkomandazzjoni 3 -Tiġi ssimplifikata l-ġestjoni, imwettqa mill-FEI, tal-interventi tal-UE

Biex tiżdied l-effiċjenza, jenħtieġ li l-Kummissjoni tikkomunika mal-FEI biex:

(a) jiġi ssemplifikat il-proċess ta' approvazzjoni tal-proġetti billi titqassar il-kronoloġija attwali;

(b) jiġi żgurat li tiġi applikata politika ta' allokazzjoni ta' ftehimiet ta' investiment li tiżgura komplementarjetà bejn l-interventi tal-UE u l-mandati oħra mmaniġġjati mill-FEI;

(c) tiġi żgurata l-identifikazzjoni ta' għażliet suffiċjenti ta' ħruġ waqt l-approvazzjoni ta' investiment f'fond.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: fil-ħin għan-negozjar tal-ftehimiet ta' delega ġodda (tmiem l-2022).

Jenħtieġ li t-tariffi ta' ġestjoni li l-Kummissjoni tħallas lill-FEI:

(d) jikkorrispondu għar-rimborż tal-ispejjeż li tassew ikunu ġġarrbu matul it-twaqqif ta' interventi ġodda;

(e) ikunu maħsuba b'mod li jinċentiva l-ilħuq tal-objettivi ġenerali tal-interventi, speċjalment l-iżvilupp ta' suq Ewropew ta' kapital ta' riskju, u jiżdiedu gradwalment ladarba jintlaħqu l-objettivi intermedjarji minimi ta' prestazzjoni li dwarhom ikun intlaħaq qbil.

Data mmirata għall-implimentazzjoni: fil-ħin għan-negozjar tal-ftehimiet ta' delega ġodda (tmiem l-2022).

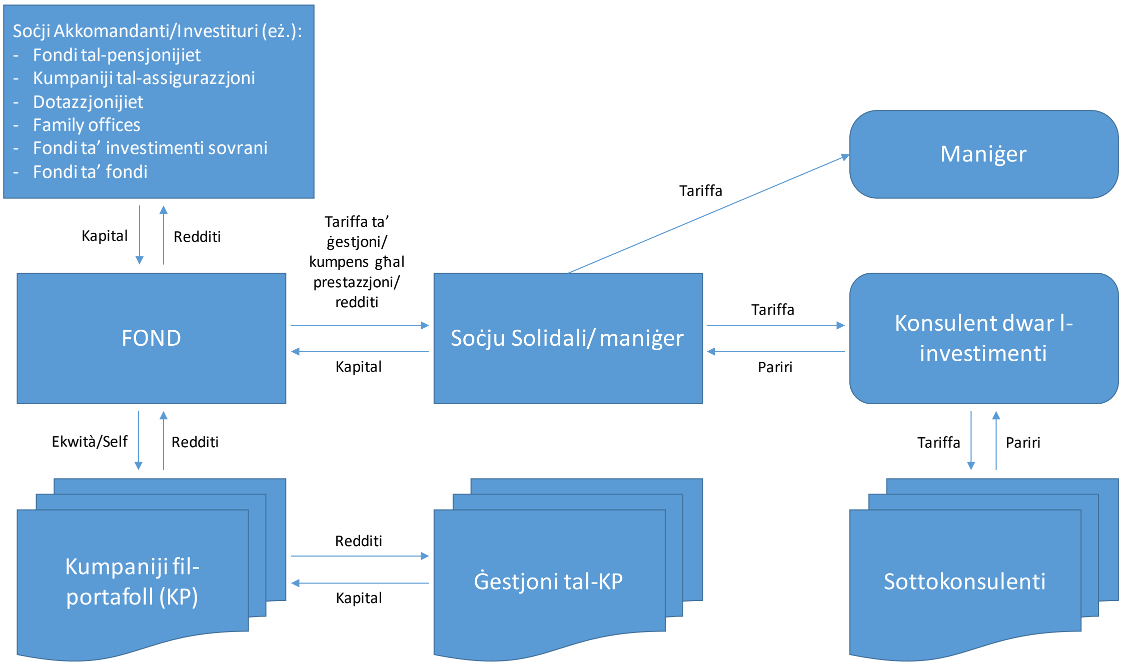
Dan ir-Rapport ġie adottat mill-Awla IV, immexxija mis-Sur Alex Brenninkmeijer, Membru tal-Qorti tal-Awdituri, fil-Lussemburgu fil-laqgħa tagħha
tas-17 ta' Settembru 2019.

Għall-Qorti tal-Awdituri

Klaus-Heiner Lehne
President

Annessi

Anness I — Struttura tipika ta’ fond ta’ kapital ta’ riskju

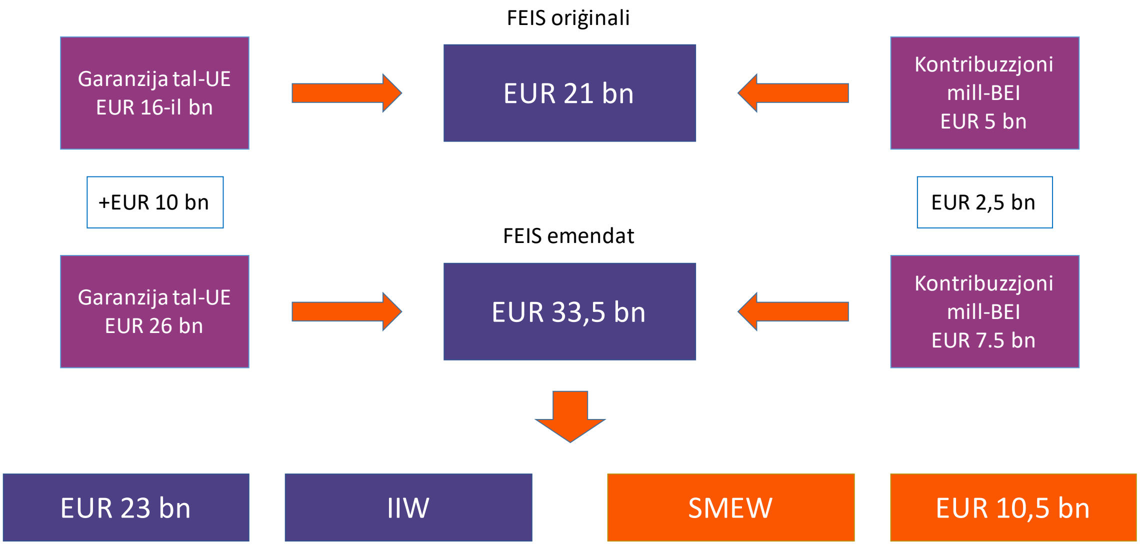


Sors: Adattat minn 2018 Professional Standards Handbook – Invest Europe.

Anness II — Il-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS

01 F'Ġunju 2015, il-Parlament approva r-Regolament dwar il-FEIS b'garanzija tal-UE ta' EUR 16-il biljun. Flimkien mal-kontribuzzjoni ta' EUR 5 biljun imwettqa mill-Grupp tal-BEI, dan iwassal għal total ta' EUR 21 biljun. F'Diċembru 2017, il-Parlament approva estensjoni tal-garanzija tal-UE b'EUR 10 biljun, għal EUR 26 biljun. Il-Grupp tal-BEI żied ukoll il-kontribuzzjoni tiegħu b'EUR 2.5 biljun għal EUR 7.5 biljun. B'mod ġenerali, l-ammont ibbaġitjat kien ta' EUR 33.5 biljun. Il-*Figura 9* turi dan l-iżvilupp.

Figura 9 - Żvilupp tal-garanzija tal-UE lill-FEIS



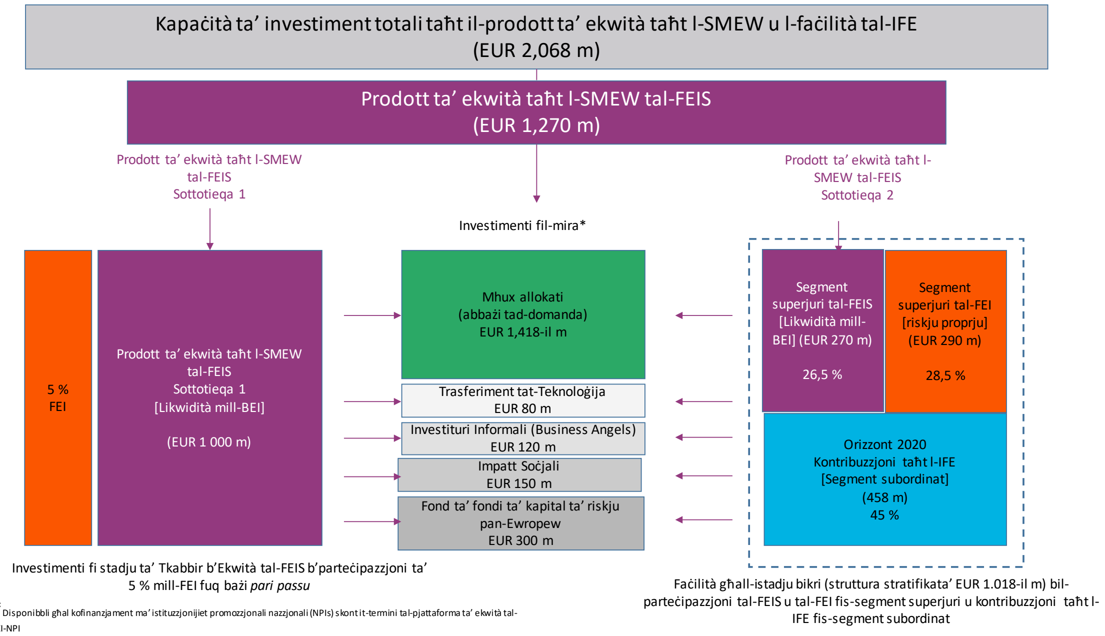
Sors: Ir-rapport tal-BEI/FEI tal-2017.

02 It-total ta' EUR 33.5 biljun huwa distribwit taħt żewġ twieqi: (i) it-tieqa tal-infrastruttura u l-innovazzjoni; (ii) it-tieqa tal-SMEs. Wara l-estensjoni tal-garanzija tal-UE lill-FEIS, it-tieqa tal-SMEs żdiedet b'EUR 5.5 biljun għal EUR 10.5 biljun, li minnhom il-baġit tal-UE se jkopri EUR 6.5 biljun.

03 Il-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS jagħmel parti mit-tieqa tal-SMEs. Dan jinkludi żewġ sottotwieqi. Taħt is-sottotieqa 1, il-FEI jipprovdi investimenti ta' ekwità: (i) f'fondi ta' kapital ta' riskju fl-istadji ta' espansjoni u ta' tkabbir; (ii) f'fondi ta' kapital ta' riskju f'bosta stadji; (iii) fl-impatt soċjali. Il-garanzija massima tal-UE tkopri EUR 1 000 000 000 u l-likwidità tiġi pprovduta mill-BEI. Barra minn hekk, il-FEI jrid jiffinanzja EUR 50 miljun għar-riskju proprju tiegħu.

04 Is-sottotieqa 2 hija segment superjuri għall-IFE. Flimkien mas-segment superjuri tal-BEI, din inżdiedet bħala suppliment għall-istrument IFE li diġà kien jeżisti (Orizzont 2020). Il-*Figura 10* tagħti stampa ġenerali ta' kif kien il-prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS qabel l-estensjoni tal-garanzija tal-UE lill-FEIS.

Figura 10 - Struttura tal-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS qabel l-estensjoni tal-garanzija tal-UE lill-FEIS



* Disponibbli għal kofinanzjament ma’ istituzzjonijiet promozzjonali nazzjonali (NPIs) skont it-termini tal-pjattaforma ta’ ekwità tal-FEI-NPI

Sors: Il-Bord ta’ Tmexxija tal-FEIS, SB/16/16.

05 Investiment ta’ EUR 100 taħt is-sottotieqa 1 kien se jiġi ffinanzjat b’EUR 95.2 mill-BEI u garantit mill-UE, b’EUR 4.8 mill-parteċipazzjoni proprja tal-FEI. Ir-riskju jkun kondiviż *pari passu* fil-proporzjon ta’ 4.8/95.2.

06 Jekk inħarsu lejn is-sottotieqa 2, kull investiment huwa ffinanzjat skont il-perċentwal tas-segmenti. Jekk wieħed kellu jieħu investiment ta’ EUR 100, EUR 45 ikunu ffinanzjati mis-segment subordinat tal-IFE, EUR 26.5 mis-segment superjuri tal-BEI (garantit mill-baġit tal-UE permezz tal-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS), u EUR 28.5 mis-segment superjuri tal-FEI. L-IFE kien sejjer ikopri telf sa EUR 45; ’il fuq minn dan is-soll, it-telf jinġarr *pari passu* mill-baġit tal-UE u mis-segment superjuri tal-FEI fi proporzjon ta’ 26.5/28.5.

07 B’konsegwenza tal-estensjoni tal-garanzija tal-UE lill-FEIS, f’Ottubru 2018 il-Bord ta’ Tmexxija tal-FEIS iddeċieda li jżid il-garanzija tal-UE għall-prodott ta’ ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS b’EUR 1 050 miljun għal EUR 2 320 miljun. Minn dan l-ammont supplimentari, EUR 950 miljun kien intenzjonat għas-sottotieqa 1, u EUR 100 miljun għas-sottotieqa 2.

08 Minħabba l-arranġament ta’ kondiviżjoni tar-riskju li jidher fil-*Figura 10*, il-FEI se jkollu jikkoinvesti EUR 47 miljun oħra (4.8 %) fis-sottotieqa 1. Żieda addizzjonali fil-garanzija tal-UE għas-sottotieqa 2 tal-FEIS ta’ EUR 100 miljun tfisser ukoll żieda

fil-kontribuzzjoni mill-UE taħt l-IFE b'EUR 170 miljun u fis-segment superjuri tal-FEI b'EUR 108 miljun.

09 Il-kapaċità ta' investiment totali ta' EUR 2 068 miljun, kif jidher fil-***Figura 10***, imbagħad se tiżdied b'EUR 1 375 miljun għal EUR 3 443 miljun. Din iċ-ċifra tinkludi EUR 2 948 miljun mill-programmi mmaniġġjati b'mod ċentrali u EUR 495 miljun mis-segmenti tar-riskju proprju tal-FEI.

10 Iż-żieda intenzjonata kienet tirrikjedi emenda oħra għall-ftehim ta' delega tal-FEIS, li ma ġiex iffirmat qabel nofs Diċembru 2018.

Anness III — Kompożizzjoni tat-tariffi ta' ġestjoni li l-Kummissjoni tħallas lill-FEI għal kull strument

		ESU 1998 ESU 2001	GIF	EFG	IFE	FEIS
Tariffa amministrattiva	Tariffa tal-bidu tan-negozju	√	√	√	√	√
	Offerta tal-ingaġġ	√	√	√		√
	Tariffa ta' monitoraġġ annwali		√	√		√
	Tariffa bażika		√		√	
	Tariffa tat-terminazzjoni ta' operazzjoni					√
Tariffi ta' inċentiv relatati mal-politika	Għadd ta' fondi	√	√	√	√	
	Għadd ta' pajjiżi ġodda fejn il-benefiċjarji finali rċevew finanzjament			√	√	√
	Ingranaġġ milħuq			√	√	
	Għadd ta' benefiċjarji finali eliġibbli		√	√		
	Ammont investit f'benefiċjarji finali eliġibbli		√	√	√	√
	Għadd ta' operazzjonijiet BA jew TT				√	√
	Impenji ma' operazzjonijiet BA jew TT				√	
Tariffi għall-amministrazzjoni tat-teżorerija			√	√	√	

Sors: Il-QEA, ibbażat fuq ftehimiet ta' delega.

Akronimi u abbrevjazzjonijiet

BEI: Il-Bank Ewropew tal-Investiment

CIP Programm Kwadru għall-Kompetittività u l-Innovazzjoni

COSME: Programm għall-Kompetittività tal-Intrapriżi u l-SMEs

EFG: Faċilità ta' Ekwità għat-Tkabbir

ESU 1998: Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku għall-perjodu ta' ppjanar pluriennali li beda fl-1998

ESU 2001: Faċilità Ewropea għall-Bidu ta' Negozju Teknoloġiku għall-perjodu ta' ppjanar pluriennali li beda fl-2001

FEI: Fond Ewropew tal-Investiment

FEIS: Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi

G&E: Inizjattiva għat-Tkabbir u l-Impjiegi

GIF: Faċilità għall-SMEs Innovattivi u b'Rata Għolja ta' Tkabbir

IFE: Faċilità ta' Ekwità InnovFin għal Stadju Bikri (IFE)

InvestEU: Abbozz ta' programm għall-perjodu ta' ppjanar pluriennali 2021-2027

IPO: Offerta inizjali lill-pubbliku

MAP: Programm Multiannwali għall-Intrapriża u l-Intraprenditorija

PDG: Prodott domestiku gross

Prodott ta' ekwità taħt l-SMEW tal-FEIS: Prodott ta' ekwità taħt it-Tieqa għall-Intrapriżi Żgħar u Medji tal-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (l-***Anness II***)

SMEs: Intrapriżi żgħar u medji

VC: Kapital ta' riskju

Glossarju

Ekwità privata: Investiment f'kumpanija privata mhux elenkata, bi skambju ma' mgħax fuq terminu medju sa twil, li aktar tard jinbiegħ. L-injezzjoni ta' kapital taġixxi bħala finanzjament tal-bidu ta' negozju li jkun għadu kemm jiftaħ, jew tal-iżvilupp tiegħu.

Evalwazzjoni *ex ante*: Valutazzjoni li titwettaq qabel l-implimentazzjoni ta' intervent u li tqis, pereżempju, il-ħtiġijiet, l-iskala fir-rigward tad-diskrepanza tal-likwidità, il-valur miżjud tal-UE u s-sinerġiji potenzjali ma' strumenti finanzjarji oħra.

Fond ta' fondi: Fond kollettiv ta' investiment li jinvesti f'fondi oħra minflok ma jinvesti direttament f'titoli.

Fond ta' kapital ta' riskju: Fond ta' investiment li jimmaniġġja l-flus li jaslu mingħand investituri professjonali li għandhom l-għan li jinvestu f'ditti żgħar u medji b'potenzjal qawwi ta' tkabbir.

Garanzija baġitarja: Impenn legali għall-appoġġ ta' investimenti li jsiru minn sħab finanzjarji billi jiġu pprovduti fondi mill-baġit tal-UE taħt ċerti ċirkustanzi biex jiġi ssodisfat obbligu ta' pagament fuq programm tal-UE li jirċievi appoġġ.

Għajnuna mill-Istat: Appoġġ, dirett jew indirett, li l-gvern jagħti lil negozju jew lil organizzazzjoni, u li jagħtihom vantaġġ meta mqabbla mal-kompetituri tagħhom. L-UE għandha regoli li jirregolaw l-għajnuna mill-Istat sabiex tevita li jkun hemm distorsjoni tas-suq uniku. Il-Kummissjoni tissorvelja l-konformità ma' dawn ir-regoli.

Intervent immaniġġjat b'mod ċentrali: Investiment li jiġi jew iffinanzjat jew inkella appoġġat mill-baġit tal-UE u mmaniġġjat mill-Kummissjoni.

Investitur fundamentali: Investitur fdat, li jixtri sehem sinifikanti minn fond ta' kapital ta' riskju. Huma jaqdu rwol importanti billi jiggarantixxu l-bejgħ ta' ċertu proporzjon u billi jistimolaw id-domanda minħabba l-kredibbiltà li jikkontribwixxu għall-investiment.

Kapital ta' riskju: Flus li jiġu investiti, bi skambju ma' parteċipazzjoni, f'negozji li jkunu għadhom kemm jiftħu jew f'ditti emerġenti innovattivi li jerfgħu element sostanzjali ta' riskju u li jirrikjedu għajnuna esperta biex ikabbru n-negozju tagħhom.

Offerta inizjali lill-pubbliku: Il-proċess ta' tnedija tal-bejgħ jew tad-distribuzzjoni tal-ishma ta' kumpanija lill-pubbliku għall-ewwel darba.

Pari passu: Il-prinċipju li permezz tiegħu l-investituri kollha jinvestu bl-istess termini u jgawdu l-istess drittijiet.

Strument finanzjarju: Appoġġ finanzjarju li jingħata mill-baġit tal-UE fil-forma ta' investimenti ta' ekwità jew ta' kważi ekwità, self jew garanziji, jew strumenti oħra għall-kondiviżjoni tar-riskji.

Valutazzjoni tal-impatt: Il-ġbir u l-analiżi ta' informazzjoni biex jiġu ddeterminati l-vantaġġi u l-iżvantaġġi probabbli ta' azzjoni ppjanata sabiex jingħata appoġġ għat-teħid ta' deċiżjonijiet.

TWEĠIBIET TAL-KUMMISSJONI GĦAR-RAPPORT SPEĊJALI TAL-QORTI EWROPEA TAL-AWDITURI

"INTERVENTI MILL-UE ĠESTITI ĊENTRALMENT GĦAL KAPITAL TA' RISKJU: FI BŻONN TA' AKTAR DIREZZJONI"

SOMMARJU EŻEKUTTIV

I. L-objettiv primarju tas-sitt strumenti vverifikati huwa li jitjieb l-aċċess għal finanzjament ta' ekwità għan-negozji ż-żgħar, bejn l-1998 u l-2036. Imnedija f'diversi ġenerazzjonijiet suċċessivi, l-istrateġija ta' investiment ta' dawn l-istrumenti li ġiet żviluppata b'mod naturali matul iż-żmien, b'reazzjoni għas-sitwazzjoni tas-suq li qed tinbidel u l-prijoritajiet ta' politika.

Filwaqt li ma jiffokax primarjament fuq l-impatt fuq il-kumpaniji ffinanzjati, ir-rapport jagħmel għadd ta' osservazzjonijiet dwar jekk dawn l-istrumenti jgħinux fl-iżvilupp tas-suq tal-kapital ta' riskju fl-UE, u b'mod speċjali fis-swieq sottożviluppati, li huwa biss objettiv anċillari ta' wħud mill-istrumenti awditjati.

Interventi oħra tal-Kummissjoni — fil-mandati regolatorji u ta' koeżjoni — jista' jkollhom ukoll impatt fuq l-iżvilupp tas-suq fl-Istati Membri individwali, inklużi dawk li għandhom swieq sottożviluppati. Dawn kienu barra mill-ambitu tal-verifika.

IV. Il-Kummissjoni bbażat ruħha fuq valutazzjonijiet ex ante u studji tas-suq disponibbli. L-istrumenti bbażaw ruħhom fuq mekkaniżmi strutturali interni biex jirreaġixxu għal bidliet potenzjali fil-kapaċità ta' assorbiment.

Il-Kummissjoni tipproduċi rapporti disponibbli pubblikament lill-Awtorità Baġitarja kull sena, bħar-rapport skont l-Artikolu 41.4 tar-Regolament Finanzjarju. Barra minn hekk, il-Kummissjoni għandha rapporti, li jinkludu, *inter alia,* dettalji dwar l-impatt fuq l-investiment mobilizzat u l-impjiegi.

V. L-ebda wieħed mill-programmi in kwistjoni ma gandu, bħala objettiv ippreentat mil-leġilatur, "fondi li qed jiġu investiti fi swieq ta' kapital ta' riskju sottożviluppati jew setturi ta' attività." Il-Kummissjoni tivvaluta l-programmi u l-istrateġiji tal-investiment tagħhom kontra l-objettivi ddikjarati tagħhom iktar milli kriterji oħrajn.

Il-Kummissjoni stabbiliet approċċ pjuttost komprensiv għall-appoġġ tal-aċċess għall-finanzi għall-Intrapriżi Żgħar u Medji (SMEs) permezz tas-suq tal-kapital ta' riskju. Hija tuża sett ta' miżuri li jistgħu jikkontribwixxu, direttament jew indirettament, biex jappoġġjaw il-finanzjament ta' riskju: intervent regolatorju, intervent permezz ta' ġestjoni kondiviża u programmi ġestiti ċentralment. L-istrumenti awditjati jikkostitwixxu biss subsett ta' dawn il-miżuri.

Għadd ta' Stati Membri bi swieq ta' kapital ta' riskju sottożviluppati ibbenefikaw b'mod sinifikanti minn dawn l-istrumenti.

VI. Il-Kummissjoni analizzat il-possibbiltà li tagħti parti mid-dħul tal-UE fuq l-investimenti lil investituri privati. Din il-possibbiltà ġiet analizzata fil-fażi ta' disinn ta' diversi strumenti.

Fil-fatt, investimenti mhux *pari passu* diġà huma espliċitament permessi għal investimenti soċjali taħt il-Prodott ta' Ekwità tal-FEIS. Barra minn hekk, il-Kummissjoni qed tkompli teżamina l-modalità tal-investiment mhux *pari-passu* taħt it-tieqa għall-SMEs tal-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS).

VII. Il-Kummissjoni tinnota li investiment tal-Fond Ewropew tal-Investiment (FEI) f'fond spiss jitqies bħala siġill ta' approvazzjoni. Ħafna kategoriji ta' investituri jiddependu fuq l-involviment tal-FEI sabiex jagħmlu l-investimenti tagħhom stess fl-istess fond. Għalhekk, l-impenn tal-FIE huwa katalist u jiġġenera s-swieq. Din ir-reputazzjoni tista' tinżamm biss permezz ta' valutazzjoni ta' kwalità għolja u proċess ta' diliġenza dovuta, li inevitabbilment jieħdu ż-żmien.

Il-politika ta' allokazzjoni tal-ftehim tal-FEI ġiet riveduta matul l-2018. Ġie ppreżentat lill-Kummissjoni u l-FEI impenja ruħu li jiddiskuti kwalunkwe aġġornament tas-sistema mal-Kummissjoni. Is-sistema hija bbażata fuq kriterji oġġettivi u definiti minn qabel, billi tikkombina l-analiżi ta' fatturi kwantitattivi u kwalitattivi. Il-proċess huwa kkoordinat minn servizz indipendenti u d-deċiżjonijiet kollha ta' allokazzjoni huma rreġistrati b'mod xieraq fis-sistemi tal-FEI.

Bħalissa, is-suq kollu qed ibati minn problema ta' "trattament finali", jiġifieri diffikultajiet fl-għeluq ta' fondi qodma.

Intlaħaq qbil dwar strateġija komprensiva biex tagħlaq il-mandati, f'konformità mal-bażi legali.

VIII. Kif enfasizzat ukoll fil-kuntest ta' osservazzjoni tal-awditjar simili fit-tweġibiet tal-Kummissjoni għar-rapport speċjali tal-QEA Nru 20/2017 dwar garanziji ta' self iffinanzjati mill-UE u b'mod partikolari l-paragrafu 40 tiegħu, il-Kummissjoni tqis li huwa utli li jkun hemm *data* dwar l-ispejjeż mis-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni qabel ma jidħlu f'negozjati dwar it-tariffi. Għal din ir-raġuni, il-Kummissjoni meta jkun possibbli tikseb l-istima tal-kostijiet u tanalizza wkoll b'mod regolari r-rapporti finanzjarji tal-FEI biex tifhem l-introjtu mill-imposti tal-FEI u l-kontribuzzjoni ta' dan għall-profittabilità ġenerali tal-FEI u, b'mod iktar ġenerali, tkompli tagħmel sforzi biex tikseb iktar data dettaljata rilevanti dwar il-kostijiet tal-operar tal-istrumenti ta' finanzjament. Madankollu, tali data ma tistax tiġi minn strumenti komparabbli direttament. Minkejja kollox, anki fin-nuqqas ta' data bħal din, jenħtieġ li l-Kummissjoni tkun tista' tiffinalizza n-negozjati fuq il-bażi tal-informazzjoni disponbbli.

It-tariffi tal-bidu huma mfassla biex jikkumpensaw lis-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni għan-negozjati dettaljati li jwasslu għall-istabbiliment tal-istrumenti, għall-ħtieġa li jiġu żviluppati ftehimiet legali standardizzati ġodda għal strumenti ġodda jew riveduti, biex jitnedew sejħiet għal espressjonijiet ta' interess u biex jiġu adattati s-sistemi ta' rappurtar u ta' awditjar. Il-Kummissjoni tixtieq tfakkar li l-qafas legali li jirregola l-implimentazzjoni tal-istrumenti finanzjarji żviluppa b'mod sinifikanti matul iż-żmien (eż. id-dispożizzjonijiet tar-Regolament Finanzjarju li jirregolaw l-istrumenti finanzjarji saru sofistikati ħafna u dettaljati, li min-naħa tagħhom jeħtieġu aktar sforzi u għarfien min-naħa tas-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni).

Għalhekk, il-ħlas tat-tariffi tal-bidu huwa ġustifikat u d-daqs tagħhom huwa xieraq.

Barra minn hekk, it-tariffi ta' inċentiv tal-istrumenti jikkorrispondu mal-għanijiet iddikjarati tagħhom.

IX. Għar-raġunijiet stipulati fit-tweġibiet għar-rakkomandazzjonijiet, il-Kummissjoni mhijiex f'pożizzjoni li taċċettahom kollha.

INTRODUZZJONI

10. Il-leġiżlazzjoni tal-UE diġà tinkludi regoli armonizzati dwar il-fondi privati tat-tikketta Ewropea fi proġetti ta' kapital ta' riskju, jiġifieri l-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju (ir-Regolament 345/2013 dwar fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju), il-Fondi Ewropej ta' infrastruttura (ir-Regolament 2015/760 dwar il-fondi ta' investiment Ewropej fuq terminu twil) u l-fondi Ewropej li jinvestu fl-ekonomija soċjali (ir-Regolament 346/2013 dwar il-fondi ta' intraprenditorija soċjali Ewropej). Ir-Regolamenti jippermettu l-identifikazzjoni faċli tal-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju b'karatteristiċi komuni definiti u b'hekk jagħmluha aktar faċli għal maniġers ta' fondi ta' investiment alternattivi, investituri u kumpaniji b'investiment biex jiġu identifikati bħala strumenti possibbli ta' investiment, miri ta' investiment jew investituri istituzzjonali rispettivament. Il-kompiti mwettqa mill-Aġenzija Ewropea tat-Titoli u s-Swieq irawmu wkoll il-konverġenza.

12. L-evoluzzjoni tal-ġbir ta' fondi għall-perjodu kollu mill-2007 turi stampa aktar komprensiva. Skont id-*data* ta' *InvestEurope*[1], is-sehem tal-gvern ta' finanzjament ta' kapital ta' riskju tela' mill-2007, u laħaq l-ogħla livell fl-2011 għal 34.7 %, u mbagħad kien volatili ħafna, u żdied u naqas sal-2018 għal 18 %.

Barra minn hekk, ta' min jinnota li din id-*data* tinkludi wkoll entitajiet pubbliċi oħra minbarra l-UE. Is-sehem tal-mandati rieżaminati tal-UE fil-ġbir globali ta' fondi kien ta' madwar 1.9 % fl-2018.

Kaxxa 2. Il-valutazzjonijiet attwali juru li l-portafolli ta' investiment x'aktarx li b'mod ġenerali jħallu qligħ, u b'hekk jagħmluha effiċjenti biex jinkisbu l-għanijiet politiċi. L-istrumenti ta' kapital ta' riskju appoġġaw fondi li pprovdew aċċess għall-finanzjament lil mijiet ta' kumpaniji innovattivi fi stadji ewlenin tal-iżvilupp tagħhom, inklużi innovaturi ewlenin rivoluzzjonarji bħal Skype, Spotify jew start-ups li qed jiżviluppaw prodotti abbażi tal-grafen li għalih ingħata l-Premju Nobel tal-2010 fil-fiżika.

17. Iż-żieda tal-baġit disponibbli għal dawn l-istrumenti kienet xprunata mill-fatt li dawn l-istrumenti saru mekkaniżmu ta' appoġġ stabbilit, wara l-proġetti pilota ta' tmiem id-disgħinijiet u kmieni fl-2000. Barra minn hekk, il-FEIS introduċa żieda kbira fl-appoġġ bħala mekkaniżmu biex tingħata spinta lill-investiment wara l-kriżi finanzjarja u ekonomika.

18. Minbarra l-issodisfar tal-kriterji ta' eliġibbiltà, l-għoti huwa bbażat fuq il-verifika tal-konsistenza tal-politika u l-valutazzjoni tal-valur miżjud miksub billi jiġi appoġġat l-investiment partikolari — jiġifieri jekk il-valur miżjud mhuwiex ipprovdut, l-investiment ma jimmaterjalizzax ruħu.

20. Il-Kummissjoni tinnota li, tabilħaqq, sa EUR 343 miljun huma disponibbli għal investimenti fil-fondi ta' fondi, iżda dawn ir-riżorsi jistgħu jintużaw b'mod awtomatiku għal tipi oħra ta' investimenti taħt il-faċilitajiet, jekk l-investimenti fil-fondi ta' fondi ma jimmaterjalizzawx.

23. Huwa importanti li jiġi indikat ir-rwol relattiv tal-FEI fis-suq Ewropew ta' riskju.

Il-EUR 1.4 biljun impenjati mill-FEI fl-2018 għandhom jitqabblu mal-EUR 11.4-il biljun li kienu l-ġbir ta' fondi b'kollox tal-2018 għal kapital ta' riskju fl-UE. Għalhekk il-FEI fl-2018 irrappreżenta 12 % tal-ġbir ta' fondi fl-UE f'dan is-segment tas-suq. Barra minn hekk, il-FEI juża ħafna mandati għal din l-attività, inklużi dawk kummerċjali u r-riżorsi proprji tal-FEI. Il-mezzi ta' investiment tal-FEI għas-suq bl-appoġġ tal-baġit tal-UE jirrappreżentaw madwar

[1] *InvestEurope*, 2018 European Private Equity Activity. https://www.investeurope.eu/media/811517/invest-europe-2018-european-private-equity-activity.pdf.

1.9 % biss tal-ġbir ta’ fondi globali ta’ impriża tal-UE. Ir-rwol tal-mandati appoġġati mill-UE għalhekk huwa li jiffoka fuq il-lakuni fis-suq fejn l-appoġġ pubbliku huwa l-aktar meħtieġ.

OSSERVAZZJONIJIET

30. Tweġiba komuni għall-paragrafi minn 30 sa 36:

Il-Kummissjoni twettaq kwantifikazzjonijiet ex-ante tal-ħtiġijiet tas-suq – u, aktar importanti minn hekk, il-lakuni ta’ finanzjament – u l-kapaċità ta’ assorbiment permezz ta’ l-aħjar intelligence dwar is-suq possibbli permezz ta’ tekniki statistiċi standard u permezz ta’ pariri disponibbli. Madankollu, jeżistu limitazzjonijiet qawwija ta’ *data* minħabba n-natura proprja tal-finanzjament ta’ kapital ta’ riskju, peress li l-informazzjoni privata ma tiġix rilaxxata mid-destinatarja ta’ investiment fuq il-prospetti tan-negozju u s-solvenza finanzjarja tagħha.

Fin-nuqqas ta’ *data* affidabbli u suffiċjenti, il-Kummissjoni temmen li l-istħarriġ u l-analiżi kwalitattiva huwa metodu validu biex tiġi vvalutata l-lakuna fis-suq.

Bl-użu ta’ approċċ simili, il-Parlament Ewropew jikteb: “Fil-qosor, l-Ewropa tbati minn kwantità baxxa ta’ provvista, jiġifieri ġbir ta’ fondi minn investituri istituzzjonali privati. Barra minn hekk, l-Ewropa tbati minn kwalità ta’ provvista baxxa, riflessa fin-numru żgħir ta’ fondi ta’ kapital ta’ riskju li huma kkwalifikati, u li huma kbar biżżejjed. Dawn il-problemi huma ovvjament marbuta mill-qrib: kwalità ogħla ta’ fond ta’ kapital ta’ riskju jattira investituri istituzzjonali u jirriżulta fi kwantità akbar ta’ kapital ta’ riskju.” [Sors: “Potenzjal ta’ Kapital ta’ Riskju fl-Unjoni Ewropea”, Direttorat Ġenerali għall-Politiki Interni tal-Parlament Ewropew, 2012]

Virtwalment id-dokumenti kollha tal-Kummissjoni dwar is-suġġett jirrikonoxxu l-eżistenza ta’ diskrepanza fil-finanzjament tal-SMEs (inkluż għal kapital ta’ riskju), li jimplika li fl-UE m’hemmx biżżejjed provvista ta’ kapital ta’ riskju.

33. Il-Kummissjoni bbażat ruħha fuq studji tas-suq. Kien hemm diversi li ddokumentaw il-lakuna tal-investiment, kemm fi ħdan il-Kummissjoni ((eż. Buti 2014a[2] u 2014b[3]), kif ukoll barra minnha (eż. Barkbu et al. 2015[4] u EIB 2013[5]). Id-distakk ġie operazzjonalizzat f’dokumenti interni. Fir-rigward tal-lakuni fil-finazjament tal- kapital ta’ riskju għall-SMEs, kien hemm disponibbli studji bbażati fuq l-Assoċjazzjoni Ewropea tal-Ekwità Prvata u l-Kapital tar-Riskju (European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA)) u data

---

2 Marco Buti and Philipp Mohl: “Lacklustre investment in the Eurozone: Is there a puzzle?” *Vox*, June 2014. https://voxeu.org/article/raising-investment-eurozone

3 Marco Buti: “Lacklustre investment in the Eurozone: The policy response” *Vox*, December 2014. https://voxeu.org/article/lacklustre-investment-eurozone-policy-response

4 Bergljot B. Barkbu, Pelin Berkmen, Pavel Lukyantsau, Sergejs Saksonovs and Hanni Schoelermann: “Investment in the Euro Area: Why Has It Been Weak?” *IMF Working Paper* No. 15/32, February 19, 2015. 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*, 14 November 2013. https://www.eib.org/en/infocentre/publications/all/investment-and-investment-finance-in-europe.htm

tal-*InvestEurope* (ez. ESRI 2014[6] jew Lopez de Silanes et al. 2015[7]) li juru kemm il-lakuni kif ukoll is-sottożvilupp tas-suq ta' kapital ta' riskju.

36. Ir-riskju li l-fondi ma jistgħux jiġu assorbiti huwa strutturalment indirizzat: l-istrumenti kollha għandhom allokazzjonijiet li mhumiex fissi, iżda pjuttost għandhom limiti massimi, u jinkludu flessibbiltà integrata ta' riallokazzjoni għal azzjonijiet oħra. Barra minn hekk, ħamsa mis-sitt strumenti analizzati jiddependu direttament fuq il-kontribuzzjonijiet baġitarji annwali u d-daqs tagħhom jista' jiġi mmodulat. Għalhekk, f'każijiet fejn id-diskrepanza fis-suq kienet indirizzata b'mod sħiħ, ma jiġux ipprovduti aktar riżorsi għall-faċilitajiet. Għalhekk, il-Kummissjoni s'issa rnexxielha tiġġestixxi b'suċċess dan ir-riskju.

Kaxxa 3. L-istudju tal-2011 kien ibbażat fuq ir-realtà tas-suq f'dak iż-żmien. Minħabba li d-daqs tas-suq tal-kapital ta' riskju żdied b'aktar mid-doppju, il-Kummissjoni hija tal-opinjoni li l-konklużjonijiet ta' dak l-istudju jistgħu ma jkunux kompletament applikabbli għar-realtà tal-lum. L-istudju ma kienx kapaċi jantiċipa l-iżviluppi tas-suq u kif evidenzjat mill-kisbiet attwali, il-mandati tal-Kummissjoni ma għandhom l-ebda problema bl-implimentazzjoni tal-baġits allokati lill-interventi ta' kapital ta' riskju. Fl-2018, is-sehem tal-interventi awditjati tal-kapital ta' riskju fil-ġbir globali ta' fondi fl-UE kien ta' 1.9 %.

38. Il-Kummissjoni tixtieq tindika li i) l-effetti ekonomiċi u l-impatt fuq l-impjiegi (għall-istrumenti mill-2007) huma koperti biżżejjed fir-rapporti prodotti mill-FEI, u ii) naturalment, l-istudji ma analizzawx primarjament l-impatt fuq l-industrija tal-kapital tar-riskju peress li l-faċilitajiet awditjati spiss ma kellhomx żvilupp tas-suq jew impatt fuq l-industrija bħala objettiv, filwaqt li oħrajn kellhom biss wieħed mill-objettivi anċillari.

39. Iż-żmien tar-rapporti u l-evalwazzjonijiet ex post huwa stabbilit b'mod ċar fil-leġiżlazzjoni sottostanti adottata mill-Kunsill u mill-Parlament Ewropew.

Anke jekk il-Kummissjoni tista' tinfluwenza l-għażla taż-żmien tagħhom, hemm kompromess ċar bejn l-utilità u d-disponibbiltà ta' *data* komprensiva. Biex ikunu jistgħu jitqiesu r-rakkomandazzjonijiet ta' evalwazzjoni, ir-riżultati jridu jkunu magħrufa qabel it-tfassil tal-programm il-ġdid. Evalwazzjoni aktar tard tista' tistrieħ fuq aktar *data*, iżda se tkun tard wisq biex titqies fil-programm li jmiss.

40. It-tieni inċiż: L-istrumenti finanzjarji tal-Faċilità għall-SMEs Innovattivi u b'Rata Għolja ta' Tkabbir (GIF) kienu biss parti waħda mill-Programm ta' Qafas għall-Kompetittività u l-Innovazzjoni. Iż-żmien għat-twettiq tal-evalwazzjonijiet kien preskritt fil-bażi legali u għalhekk, iż-żmien għall-evalwazzjoni ma setax jinbidel.

41. Metodi kwalitattivi, intervisti u stħarriġ huma sors ta' informazzjoni rilevanti, speċjalment f'sitwazzjonijiet fejn ma tkunx disponibbli *data* statistika estensiva u dettaljata. Barra minn hekk, reċentement, mill-2015 il-FEI qed iwettaq valutazzjonijiet tal-impatt ekonomiċi; dawn l-analiżi jinkludu wkoll il-kapital ta' riskju (inkluż il-mandati tal-UE) u l-Kummissjoni tanalizza dawn mill-qrib.

---

[6] ESRI: *Access to External Financing and Firm Growth*. Background Study for the European Competitiveness Report 2014, May 2014. 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 and Dragana Stanisic: *The European Capital Markets Study. Estimating the Financing Gaps of SMEs*. Report sponsored by the Dutch Ministry of Finance and the EBRD, July 2015. https://web.archive.org/web/20161213054417/http:/www.dsf.nl/wp-content/uploads/2015/09/European-Capital-Markets-Study_2015_FINAL-15-7.pdf

42. Analiżi kontrofattwali tista' titwettaq biss ftit snin wara t-tmiem finanzjarju tal-programm, li xi drabi jista' jiġi aktar minn għoxrin sena wara t-tnedija tal-programm. Id-*data* dwar l-impjiegi maħluqa u miżmuma ġiet irrappurtata regolarment bħala parti mir-rapportar standard u tista' faċilment titqabbel mal-iżviluppi tal-impjieg fl-ekonomija globali.

43. Ir-referenza tal-QEA għall-proġetti tal-VICO bħala eżempji ta' evalwazzjoni tal-programm, fil-fatt, tikkonferma l-punt tal-Kummissjoni dwar kompromess strett bejn it-tempestività u l-komprensività ta' evalwazzjonijiet ex post. Tabilħaqq, il-proġetti VICO twettqu minn konsorzju ta' disa' universitajiet u ċentri ta' riċerka fuq tliet snin, impriża li bilkemm tista' tikkostitwixxi pjan ta' azzjoni għal evalwazzjonijiet f'waqthom u speċifiċi ta' programmi individwali. Aktar importanti minn hekk, il-proġetti tal-VICO mhumiex evalwazzjonijiet ta' programmi speċifiċi, mobilizzati matul iż-żmien; minflok, il-proġetti tal-VICO sempliċiment jipparagunaw sezzjoni trasversali ta' ditti garantiti b'kapital ta' riskju ma' ditti li mhumiex garantiti b'kapital ta' riskju, u fost dawk li kienu jqisu li huma ditti garantiti minn kapital ta' riskju governattiv — sew jekk nazzjonali, ċentrali tal-UE, sew jekk strutturali tal-UE kif ukoll jekk le, sew jekk iffinanzjati reċentement jew le, se jekk iffinanzjati mill-Inizjattiva għat-Tkabbir u l-Impjiegi (G&E), il-Programm Multijannwali għall-Intrapriżi u l-Intraprenditorjat, (MAP), il-Faċilità għall-SMEs Innovattivi u b'Rata Għolja ta' Tkabbir (GIF) jew le. Essenzjalment, din il-perspettiva differenti kienet tinvolvi l-użu ta' metodoloġija li ma tistax tiġi riportata għall-każ tal-evalwazzjonijiet tal-programm.

45. Filwaqt li ma ġiet stabbilita l-ebda mira għall-għadd ta' impjegati ta' kumpaniji benefiċjarji, l-impatt tal-intervent fuq l-impjiegi maħluqa u miżmuma jiġi ntraċċat u rrappurtat.

47. It-tweġiba tal-Kummissjoni għall-paragrafu 47 u l-intestatura ta' hawn fuq

Il-Kummissjoni stabbiliet approċċ pjuttost komprensiv għall-appoġġ tal-aċċess għall-finanzi għall-SMEs permezz tas-suq tal-kapital ta' riskju. Hija tuża sett ta' miżuri li jistgħu jikkontribwixxu, direttament jew indirettament, biex jappoġġjaw il-finanzjament ta' riskju: intervent regolatorju, intervent permezz ta' ġestjoni kondiviża kif ukoll programmi ġestiti ċentralment. L-istrumenti awditjati jikkostitwixxu biss subsett ta' dawn il-miżuri. L-objettiv primarju tal-interventi tal-UE kien li jappoġġja l-impjiegi u t-tkabbir kif ukoll l-innovazzjoni, u mhux il-ħolqien tas-swieq tal-kapital ta' riskju.

48. Il-Kummissjoni tqis li l-fond domiċiljarju tal-fond ftit li xejn huwa rilevanti. Mhux l-Istati Membri kollha tal-UE joffru ambjenti regolatorji xierqa għall-fondi ta' kapital ta' riskju. Dan huwa partikolarment importanti għal fondi multinazzjonali, li normalment jiġu stabbiliti fi Stati Membri tal-UE magħżula biss, dawk b'oqfsa legali żviluppati u ttestjati. Fl-aħħar mill-aħħar, il-pajjiż tad-domiċilju tal-fond spiss ma jipprovdix indikazzjoni ċara tal-kopertura ġeografika reali tal-investimenti tal-fondi.

50. L-istrumenti vverifikati kollha jeħtieġu diversifikazzjoni ġeografika u jinkoraġġixxu lill-FEI biex jopera fl-akbar numru ta' Stati Membri tal-UE possibbli, filwaqt li jimmotiva b'mod ċar lill-FEI biex jintervjeni wkoll fl-Istati Membri bi swieq sottożviluppati.

Fi ħdan il-limiti ta' politika stabbiliti għal strument finanzjarju partikolari, l-użu tal-istrument huwa "mmexxi mis-suq". Kif indikat il-QEA matul l-analiżi tagħha, il-kapaċità ta' assorbiment għandha rwol sinifikanti fl-implimentazzjoni tal-istrumenti. Jekk ma jaslux applikazzjonijiet tal-kwalità (jiġifieri applikazzjonijiet li jaderixxu ma' standards minimi) minn swieq sottożviluppati, ma jkunx possibbli li jsir investiment. L-aċċess ugwali għall-istrumenti huwa żgurat, peress li l-applikazzjonijiet jaslu abbażi ta' sejħiet miftuħa għal espressjoni ta' interess.

51. Ara t-tweġiba tal-Kummissjoni għall-paragrafu 48.

52. Il-Kummissjoni pproponiet varjetà ta' miżuri biex tagħmel id-distribuzzjoni transkonfinali tal-fondi ta' investiment, inkluż il-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju aktar effiċjenti (aktar sempliċi, aktar malajr u irħas).

F'konformità mal-Pjan ta' Azzjoni dwar l-Unjoni tas-Swieq Kapitali, dawn l-inizjattivi għandhom l-għan li jiffaċilitaw il-penetrazzjoni ta' fondi ta' investiment privat b'kapital tar-riskju fl-Unjoni, li jkomplu jimmobilizzaw u jidderieġu l-kapital lejn intrapriżi innovattivi, żgħar u ta' daqs medju, jarmonizzaw ir-rekwiżiti nazzjonali diverġenti u jagħmluhom aktar trasparenti u anqas ta' piż.

Emendi mmirati tar-Regolament 345/2013 dwar fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju ġew introdotti fl-2017 u ilhom japplikaw mill-1 ta' Marzu 2018 (ir-Regolament 2017/1991, li jemenda r-Regolament 345/2013). Ġiet adottata speċifikazzjoni ulterjuri tar-regoli applikabbli għall-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju mill-Kummissjoni fi Frar tal-2019 (Regolament Delegat 2019/820) u se tapplika mill-11 ta' Diċembru 2019. Ġew adottati inizjattivi addizzjonali, li jiffaċilitaw id-distribuzzjoni transfruntiera tal-fondi Ewropej ta' kapital ta' riskju mill-koleġiżlaturi f'April 2019 u se jidħlu fis-seħħ f'Lulju/Awwissu 2019.

L-inizjattivi leġiżlattivi msemmija hawn fuq kienu pendenti fiż-żmien tax-xogħlijiet preparatorji tal-istħarriġ tal-FEI (l-istħarriġ ġie ppubblikat f'April 2018). Barra minn hekk, dawn l-inizjattivi kellhom l-għan li jiffaċilitaw id-distribuzzjoni transfruntiera tal-investiment Ewropew ta' kapital ta' riskju u li jissimplifikaw aktar ir-regoli applikabbli biex jindirizzaw ukoll it-tħassib imqajjem mill-istħarriġ tal-FEI.

Madankollu, fir-rigward tas-sistemi tat-taxxa, attwalment is-sistema tat-taxxa hija fil-biċċa l-kbira responsabbiltà tal-Istati Membri u kwalunkwe inizjattiva ta' approssimazzjoni fil-livell tal-UE tkun teħtieġ deċiżjoni unanima mill-Kunsill.

54. L-ikbar konċentrazzjoni tal-investimenti tidher fl-akbar ekonomiji tal-UE. Franza, il-Ġermanja u r-Renju Unit kellhom l-akbar ekonomiji bbażati fuq is-sehem tagħhom fil-PDG tal-UE fl-2017 u flimkien ammontaw għal 51.4 % tal-PDG tal-UE. Għalhekk, din is-sitwazzjoni hija perfettament naturali u ma tissuġġerixxix konċentrazzjoni żejda f'dawn l-Istati Membri. Dan sempliċiment jirrifletti r-realtà ekonomika.

56. Il-Kummissjoni tixtieq tindika li l-iżvilupp ta' swieq sottożviluppati mhuwiex l-objettiv primarju għall-faċilitajiet awditjati, bl-eċċezzjoni tal-GIF, li tissemma' wara l-objettiv li jkun hemm kontribut għall-istabbiliment u l-finanzjament tal-SMEs, filwaqt li xi wħud jsemmuha bħala objettiv anċillari. Kemm l-eliġibbiltà skont ir-rekwiżiti ta' politika ta' mandat partikolari kif ukoll l-elementi ta' valur miżjud iridu jkunu ġġustifikati sabiex jiġi ġġustifikat l-investiment.

Il-Kummissjoni tuża wkoll interventi oħra li jistgħu jikkontribwixxu għat- "trawwim ta' suq Ewropew ta' kapital ta' riskju", li ma kinux is-suġġett ta' dan l-awditu.

Fondi ta' kapital ta' riskju appoġġjati mill-UE investew f'ħafna Stati Membri, anke bis-saħħa ta' strumenti ta' ġestjoni kondiviża. L-Istati Membri jistgħu jiddeċiedu li jinvestu l-allokazzjonijiet tagħhom tal-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Reġjonali (FEŻR) permezz ta' self, garanziji bankarji u ekwità/kapital ta' riskju. Il-Kummissjoni tippromwovi attivament l-użu ta' tali strumenti. Fil-perjodu 2014-2020, xi Stati Membri, b'mod partikolari l-Polonja, l-Ungerija u l-Bulgarija, allokaw ammonti sostanzjali tal-allokazzjonijiet tal-FEŻR għall-kapital ta' ekwità/ta' riskju (madwar EUR 1.2 biljun, 480 miljun u 340 miljun rispettivament).

Barra minn hekk, bħala eżempju ta' inizjattivi ta' investiment bħal dawn li huma ġestiti mill-FEI, il-Fond ta' Fondi tal-Ewropa Ċentrali (fond ta' fondi maħluq bi sħubija mal-awtoritajiet nazzjonali tal-Awstrija, ir-Repubblika Ċeka, is-Slovakkja, l-Ungerija u s-Slovenja) u l-Fond tal-Innovazzjoni tal-Baltiku jistgħu jissemmew.

62. Ara t-tweġiba tal-Kummissjoni għall-paragrafi 30-36.

63. L-intervent fil-livell tal-UE dejjem jimmira li l-Istati Membri u l-fondi kollha jkunu jeħtieġu li jkunu aċċessibbli għall-applikanti mill-Istati Membri kollha fuq termini ugwali.

64. Il-Kummissjoni tqis li s-sussidjarjetà jew il-valur miżjud jistgħu jinkisbu meta azzjoni fil-livell tal-UE tista' tkun aktar effiċjenti jew effettiva minn azzjoni fil-livell tal-Istati Membri.

65. Minbarra l-ħtieġa li tiġi żgurata konsistenza mar-regoli dwar l-għajnuna mill-Istat, il-Kummissjoni għandha l-għan li tattira investituri privati lejn l-industrija tal-kapital ta' riskju.

COSME (Programm għall-Kompetittività tal-Intrapriżi u l-Intrapriżi Żgħar u ta' Daqs Medju), l-InnovFin (Finanzi tal-UE għall-Innovaturi) u l-FEIS kollha għandhom miri globali ambizzjużi fil-livell ta' portafoll, kif evidenzjat permezz ta' ingranaġġi fil-mira, multiplikaturi maqbula jew it-traċċar tal-volum ġenerali ta' investimenti mobilizzati. Fir-rappurtar dwar dawn l-objettivi, l-investimenti mill-FEI/BEI jew mill-banek promozzjonali ma jitqisux bħala privati.

Madankollu, għal investimenti individwali, il-Kummissjoni teħtieġ tippermetti wkoll investimenti ta' valur ta' politika għoli li jeħtieġu intervent pubbliku sinifikanti u ma jistgħux jattiraw volum kbir ta' riżorsi privati. pereżempju, fondi ta' impatti soċjali jew fondi ta' impatti oħra, fondi tat-trasferiment tat-teknoloġija, jew fondo li jiffukaw fuq il-fażijiet tal-bidu nett taċ-ċiklu tal-ħajja ta' kumpanija, jeħtieġu iktar intervent pubbliku minn fondi ta' ekwità privata għall-istadju ta' espansjoni kbira. Huwa għal din ir-raġuni li rekwiżiti oħra għall-parteċipazzjoni tas-settur privat mhumiex stabbiliti għal investimenti individwali.

66. Il-Kummissjoni ma stabbilixxietx miri ta' profittabbiltà, peress li l-istrumenti jsegwu objettivi ta' politika aktar milli jimmassimizzaw il-profittabbiltà u huma komplementari għal strumenti oħra, li jsegwu r-ritorn finanzjarju. Iżda anke filwaqt li wieħed jiffoka fuq il-prospetti ta' politika, l-istrumenti awditjati huma wkoll mistennija li jiġġeneraw profitt finanzjarju, skont ir-rapportar tal-FEI, u jinvestu f'fondi li jattiraw investituri privati. Filwaqt li, skont il-valutazzjoni tal-Kummissjoni, il-prinċipju *pari passu* kien adegwat għall-parti l-kbira tal-attività ta' investiment, il-Kummissjoni diġà tippermetti wkoll investimenti mhux *pari passu* , fil-każ speċifiku ta' investiment soċjali.

Il-Kummissjoni ma tikkondividix l-opinjoni li l-attrazzjoni ta' investituri privati hija possibbli biss permezz ta' ġenerazzjoni ta' redditu għoli. Filwaqt li l-investituri privati ser ifittxu redditi pożittivi, dawn jistgħu jiġu xprunati minn fatturi oħra għajr l-insegwiment ta' "redditu għoli", pereżempju diversifikazzjoni ġeografika fi ħdan il-klassi tal-assi, scouting għall-aħħar żviluppi teknoloġiċi, filantropija intraprenditorjali, investimenti soċjali, eċċ.

67. Għadu kmieni wisq biex tiġi pprovduta data sinifikanti għal interventi aktar riċenti tal-UE. Madankollu, id-dejta tal-FEI tindika li, minn tmiem Diċembru 2018, l-istrumenti finanzjarji tal-ekwità tal-UE u l-prodott tal-ekwità Window SME mistennija jiġġeneraw profitt ta' 3.6 % fis-sena.

Dan ifisser li b'mod ġenerali, l-investimenti jistgħu saħansitra jagħmlu profitt għall-baġit tal-UE, filwaqt li fl-istess ħin jitwettqu l-objettivi tal-politika, jappoġġjaw l-impjiegi f'kumpaniji innovattivi u jiġi mobilizzat l-investiment privat.

68. Il-Kummissjoni vvalutat il-possibbiltà li tiddevja mill-prinċipju *pari passu*. Fil-fatt, il-Kummissjoni diġà tippermetti investimenti mhux *pari-passu* għal investimenti soċjali taħt it-Tieqa għall-SMEs tal-FEIS. Din il-possibbiltà ġiet introdotta fil-Ftehim tal-FEIS abbażi ta' Deċiżjoni tal-Kummissjoni. Barra minn hekk, il-Kummissjoni qed teżamina l-modalità ta' investiment mhux *pari passu* mal-opportunità tal-SME tal-FEIS.

69. Ara t-tweġiba għall-paragrafu 68.

73. L-opinjonijiet ivarjaw fir-rigward ta' kif l-awtosostenibbiltà tas-suq tista' titrawwem minn investituri pubbliċi li joħorġu mill-fondi qabel.

Ftehimiet ta' sħubija limitati ffirmati għall-operazzjonijiet ġeneralment jippermettu għal ħruġ bikri ta' investituri individwali, eż. permezz ta' bejgħ sekondarju. Din hija prattika standard aċċettata mis-suq.

Il-FEI janalizza l-istrateġija ta' ħruġ ta' kull fond bħala parti mid-diliġenza dovuta tiegħu. Aktar reċenti, il-Kummissjoni u l-FEI ppjanaw li jimplimentaw ħruġ aktar sistematiku minn stabbilimenti ta' fondi, permezz ta' bejgħ fis-suq sekondarju ta' interessi tal-fond.

75. L-investimenti inkroċjati għal ammont limitat huma permessi bħala tagħlima speċifika meħuda mill-programm predeċessur.

79. Il-Kummissjoni tindika li r-rappurtar operazzjonali dwar il-prodott tal-ekwità tat-Tieqa għall-SMEs tal-FEIS prodott mill-FEI jipprovdi d-dettalji neċessarji. Madankollu, dan jista' jitqies bħala kumpless, minħabba l-fatt li r-realtà sottostanti hija wkoll kumplessa ħafna.

82. Skont id-*data* ta' *InvestEurope*, is-sehem tal-fondi mill-investituri pubbliċi tela' mill-2007, u laħaq l-ogħla livell fl-2011 għal 34.7 %, u mbagħad kien volatili ħafna, u żdied u naqas sal-2018.

Il-EUR 1.4 biljun impenjati mill-FEI fl-2018 għandhom jitqabblu mal-EUR 11.4-il biljun li kienu l-ġbir ta' fondi b'kollox tal-2018 għal kapital ta' riskju fl-UE. Għalhekk il-FEI fl-2018 irrappreżenta 12 % tal-ġbir ta' fondi fl-UE f'dan is-segment tas-suq. Barra minn hekk, il-FEI juża ħafna mandati għal din l-attività, inklużi dawk kummerċjali u r-riżorsi proprji tal-FEI. Il-EUR 214-il miljun li l-FEI bagħat fis-suq fl-2018 bl-appoġġ tal-istrumenti awditjati li jirrappreżentaw madwar 1.9 % tal-ġbir ta' fondi globali ta' impriża tal-UE. Ir-rwol tal-mandati appoġġati mill-UE għalhekk huwa li jiffoka fuq il-lakuni fis-suq fejn l-appoġġ pubbliku huwa l-aktar meħtieġ.

84. Il-Kummissjoni tinnota li investiment tal-FEI f'fond spiss jitqies bħala siġill tal-approvazzjoni, fattur li juri l-kwalità tat-tranżazzjoni. Ħafna kategoriji ta' investituri jiddependu fuq l-involviment tal-FEI sabiex jagħmlu l-investimenti tagħhom stess fl-istess fond. Għalhekk, l-impenn tal-FIE huwa katalist u jiġġenera s-swieq. Din ir-reputazzjoni tista' tinżamm biss permezz ta' valutazzjoni ta' kwalità għolja u proċess ta' diliġenza dovuta, li inevitabbilment jieħdu ż-żmien.

Barra minn hekk, it-tul tal-proċess huwa marbut li jvarja minn applikant għal applikant (eż. taħt il-programmi Ewropej, il-maniġers tal-ewwel darba huma eliġibbli li għalihom il-proċess ta' diliġenza dovuta huwa aktar kumpless milli għal timijiet ta' ġestjoni stabbiliti). Dewmien jista' jirriżulta wkoll minħabba r-rispons kajman tat-talbiet tal-FEI għal informazzjoni, fattur li huwa barra mill-kontroll tal-FEI.

89. Il-komplementarjetà tal-mandati tirriżulta minn kriterji oħra minbarra li sempliċement tkun tista' timmira lejn segmenti tar-riskju differenti, speċjalment minħabba li l-investimenti kollha tal-kapital ta' riskju jistgħu jitqiesu bħala riskjużi ħafna. Il-mandati jistgħu jikkomplementaw lil xulxin f'sitwazzjonijiet ta' restrizzjonijiet fuq ammonti li jistgħi jiġu investiti, skarsezza ta' riżorsi, kopertura ġeografika, eċċ.

Għal kull Faċilità ta' Tkabbir Għoli u Faċilità għall-SMEs Innovattivi (GIF), l-allokazzjoni tar-riżorsi ġiet deskritta b'mod ċar fit-talba għall-approvazzjoni tal-FEI li ġiet sottomessa lill-Kummissjoni, u l-Kummissjoni qieset b'attenzjoni din il-kombinazzjoni u finalment approvatha jew talbet modifiki.

Għalhekk, għat-30 % tal-investimenti identifikati mill-QEA, l-istrument esplora l-komplementarjetà tiegħu ma' mandati oħrajn. Jidher li għas-70 % li jifdal mill-kumplimentarjetà tal-investimenti tal-GIF ma' mandati oħra ġiet żgurata awtomatikament, peress li ma kienx hemm koinvestiment ma' mandati oħrajn.

91. Il-livell adatt ta' komplementarjetà msemmi mir-regolament dwar il-FEIS huwa żgurat permezz tal-pożizzjoni ta' politika tal-mandat tar-Riżorsi ta' Kapital tar-Riskju u l-mandati tal-FEIS, u huwa rifless fil-proċess ta' allokazzjoni tal-ftehim tal-FEI.

93. Fil-fehma tal-Kummissjoni, il-politika dwar l-allokazzjoni tal-ftehim tal-2018 tqis b'mod ċar l-enfasi ta' mandati individwali u tipprova tidentifika l-aqwa sors ta' investiment għal kull opportunità. Il-politika ġiet ippreżentata lill-Kummissjoni u l-FEI impenja ruħu li jiddiskuti regolarment kwalunkwe aġġornament tas-sistema mal-Kummissjoni.

L-għażla tas-setturi hija bbażata l-aktar fuq il-ħtiġijiet tas-suq – eż. l-innovazzjoni hija karatteristika transsettorjali – għalhekk il-mandati tal-UE ma għandhomx "preferenza" settorjali bħala tali. Id-distribuzzjoni ġeografika hija r-riżultat tal-applikazzjonijiet riċevuti u l-valutazzjoni ta' politika u eliġibbiltà, fejn swieq akbar u aktar żviluppati għandhom it-tendenza li joħolqu aktar opportunitajiet ta' investiment.

94. Il-politika tiddeskrivi ż-żewġ fażijiet tal-analiżi, kemm kwantitattivi kif ukoll kwalitattivi. Barra minn hekk, il-politika tindika fid-dettall x'inhuma l-kriterji possibbli li għandhom jintużaw mill-persunal tal-FEI matul il-valutazzjoni kwalitattiva.

Il-politika ġiet ippreżentata lill-Kummissjoni u l-FEI impenja ruħu li jiddiskuti regolarment kwalunkwe aġġornament tas-sistema mal-Kummissjoni.

95. Il-Kummissjoni tifhem mill-FEI li l-ittestjar b'lura wera li 2 minn 31 investiment (taħt diversi mandati, mhux biss dawk tal-UE) kienu jiġu allokati b'mod differenti taħt il-politika l-ġdida. Madankollu, anki għal dawn iż-żewġ allokazzjonijiet, ma ġie identifikat l-ebda ksur tar-rekwiżiti tal-mandat u l-investimenti huma kompletament eliġibbli skont il-mandati li għalihom ġew allokati.

L-informazzjoni dettaljata rilevanti hija interna għall-FEI.

100. It-tul ta' ħajja ta' kull fond ta' investiment ma jintemmx awtomatikament. Tista' tiġi estiża diversi drabi permezz tad-deċiżjoni tal-(maġġoranza tal-) investituri ta' fondi. Billi l-FEI huwa investitur minoritarju fil-fondi kollha taħt l-istrumenti tal-UE ġestiti ċentralment, ma jistax jiddeċiedi waħdu li jtemm il-ħajja ta' fond, jillikwida l-bqija tal-investimenti u jxolji l-vettura. Barra minn hekk, dan jista' jkun legalment responsabbli jew jaffettwa b'mod negattiv ir-reputazzjoni tal-FEI fil-każ li jaġixxi kontra l-interessi kummerċjali tal-investituri tal-fond.

Filwaqt li l-istrateġiji ta' ħruġ ma kinux deskritti f'dettall kbir fit-talbiet għall-approvazzjoni tal-istrumenti Start-up tal-Faċilità Ewropea tat-Teknoloġija (ESU) 1998 u ESU 2001, dan ma jfissirx li l-FEI kellu jħallas biss attenzjoni limitata waqt id-diliġenza dovuta.

Bħalissa, is-suq kollu qed ibati minn problema ta' "trattament finali", jiġifieri diffikultajiet fl-għeluq ta' fondi qodma.

Il-Kummissjoni u l-FEI diġà taw attenzjoni lil din il-problema ta' ħruġ fl-2014 u ħadu miżuri f'waqthom fl-2015/16 biex iċedu l-fondi mill-ESU. Madankollu, is-suq ma kienx interessat li jixtrihom. Intlaħaq qbil dwar strateġija komprensiva biex tagħlaq il-mandati, f'konformità mal-bażi legali.

101. Proċess miftiehem biex jintemmu dawn il-mandati, f'konformità mal-bażi legali. Il-FEI u l-Kummissjoni diġà qed jippruvaw jindirizzaw it-terminazzjoni tal-mandati ESU 1998 u ESU 2001 mill-2014 u ppruvaw ibigħu il-portafolji fis-suq sekondarju. Sfortunatament, iż-żmien għall-preżentazzjoni tal-offerti kien jikkoinċidi mar-referendum tar-Renju Unit dwar il-Brexit u, minħabba l-inċertezza rriżultat fis-suq, ma ġiet ippreżentata l-ebda offerta. Huwa ppjanat tentattiv ieħor ta' ċessjoni tal-azjendi għall-2019/2020.

103. Għandu jiġi enfasizzat li l-perċentwali ogħla ntużaw fl-istrumenti tal-1998 u l-2001 li servew ta' pilota, u l-limitu massimu tat-tariffi sussegwentement tniżżel fil-ġenerazzjonijiet tal-istrumenti li jmiss.

It-tariffi massimi skont il-Prodott ta' Ekwità għal Tieqa ta' Ekwità tal-SMEs tal-FEIS tnaqqsu għal 5.7 %.

106. Il-livelli tat-tariffi globali tnaqqsu b'mod konsiderevoli bejn l-istrumenti pilota inizjali għal dawk aktar reċenti. Fil-fatt, taħt il-FEIS, il-baġit tal-UE jservi biss bħala kontinġenza għal ħlasijiet ta' tariffi, billi l-FEI huwa remunerat minn riflussi mill-FEIS.

Fil-pakkett ta' remunerazzjoni globali globali, l-ispejjeż tal-bidu huma biss frazzjoni żgħira. Huma mfassla biex jikkumpensaw lis-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni għan-negozjati dettaljati li jwasslu għall-istabbiliment tal-istrumenti, għall-ħtieġa li jiġu żviluppati ftehimiet legali standardizzati ġodda għal strumenti ġodda, biex jitnedew sejħiet għal espressjonijiet ta' interess u biex jiġu adattati s-sistemi ta' rappurtar u ta' awditjar. Il-Kummissjoni tixtieq tfakkar li l-qafas legali li jirregola l-implimentazzjoni tal-istrumenti finanzjarji żviluppa b'mod sinifikanti matul iż-żmien (eż. id-dispożizzjonijiet tar-Regolament Finanzjarju li jirregolaw l-istrumenti finanzjarji saru sofistikati ħafna u dettaljati, li min-naħa tagħhom jeħtieġu aktar sforzi u għarfien min-naħa tas-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni). Għalhekk, il-Kummissjoni tqis il-pagament ta' tariffi tal-bidu bħala ġġustifikati u d-daqs tagħhom hu xieraq meta jitqies il-livell dejjem jiżdied ta' kontrolli u bilanċi meħtieġa.

107. Il-Kummissjoni meta jkun possibbli tikseb l-istima tal-kostijiet u tanalizza wkoll b'mod regolari r-rapporti finanzjarji tal-FEI biex tifhem l-introjtu mill-imposti tal-FEI u l-kontribuzzjoni ta' dan għall-profittabilità ġenerali tal-FEI u, b'mod iktar ġenerali, tkompli tagħmel sforzi biex tikseb iktar data dettaljata rilevanti dwar il-kostijiet tal-operar tal-istrumenti ta' finanzjament. Madankollu, anki fin-nuqqas ta' data bħal din, jenħtieġ li l-Kummissjoni tkun tista' tiffinalizza n-negozjati fuq il-bażi tal-informazzjoni disponbbli.

108. Il-Kummissjoni hija tal-fehma li l-miżati ta' inċentiv tal-istrumenti jikkorrispondu mal-objettivi ddikjarati tagħhom. Kif rikonoxxut mill-QEA fil-paragrafu 28, l-objettiv primarju ta' dawn l-istrumenti mhuwiex l-iżvilupp tas-suq Ewropew tal-kapital ta' riskju, xi wħud biss għandhom dan bħala objettiv anċillari. Bħala riżultat, għal xi wħud biss mill-istrumenti taħt rieżami hemm tariffi ta' inċentiv li jirrimuneraw lill-FEI biex jikkontribwixxi għall-iżvilupp

tas-swieq tal-kapital ta' riskju Ewropew, pereżempju permezz ta' bonusijiet jew inċentivi speċifiċi għal diversifikazzjoni ġeografika wiesgħa.

B'mod ġenerali u għall-istrumenti kollha, huwa għalhekk assolutament korrett li l-FEI ma jiġix remunerat għal xi ħaġa li l-istrumenti mhumiex meħtieġa jagħmlu.

109. Il-Kummissjoni hija tal-fehma li l-miżati ta' inċentiv tal-istrumenti jikkorrispondu mal-objettivi ddikjarati tagħhom. Ma jkunx raġonevoli li wieħed jibda jħallas kwalunkwe tariffa ta' inċentiv lill-FEI biss ladarba l-miri finali tal-aħħar jinkisbu peress li jitwettqu attivitajiet sinifikanti sabiex issir ħidma lejn il-kisba tal-miri ġenerali. Għalhekk, it-tariffi ta' inċentiv jitħallsu gradwalment malli jintlaħqu l-miri intermedji nnegozjati, peress li l-FEI jaħdem biex jintlaħqu l-miri ġenerali.

110. Il-Kummissjoni tqis li objettiv simili għal " investimenti fis-swieq ta' kapital ta' riskju jew setturi ta' attività ta' l-UE anqas żviluppati" kien objettiv anċillari għal xi wħud biss mill-mandati biex b'hekk ikun loġiku li dan ikun kopert minn ħlasijiet ta' inċentiv taħt xi mandati biss.

Id-dikjarazzjoni li tikkonċerna l-ESU 1998 u 2001 hija korretta, peress li dawn l-istrumenti ma kellhomx investiment f'suq inqas żviluppat bħala objettiv.

Barra minn hekk, il-kapital ta' riskju jiffoka fuq kumpaniji f'setturi b'potenzjal sinifikanti ta' tkabbir fuq perjodu ta' żmien qasir. Tul il-passat reċenti, dan kien jimplika kważi dejjem investimenti relatati mat-teknoloġija. Għalhekk, il-kapital ta' riskju huwa adattat biss għal numru limitat ta' setturi ta' attività. Wieħed mill-istrumenti kellu mira speċifika għas-settur; għall-istrumenti aktar reċenti, id-diversifikazzjoni settorjali hija diskussa f'kumitati ta' tmexxija li jagħtu gwida strateġika. Barra minn hekk, il-Kummissjoni tiddefinixxi b'mod ċar setturi esklużi li ma jistgħux jirċievu investiment.

KONKLUŻJONIJIET U RAKKOMANDAZZJONIJIET

112. Il-Kummissjoni twettaq kwantifikazzjonijiet ex-ante tal-ħtiġijiet tas-suq – u, aktar importanti minn hekk, il-lakuni ta' finanzjament – u l-kapaċità ta' assorbiment permezz ta' l-aħjar intelligence dwar is-suq possibbli permezz ta' tekniki statistiċi standard u permezz ta' pariri disponibbli. Madankollu, jeżistu limitazzjonijiet qawwija ta' *data* minħabba li l-informazzjoni privata ma tiġix rilaxxata (eż. prospetti ta' negozju u s-solvenza finanzjarja ta' kumpaniji individwali li fihom isir investiment). Id-*data* dwar is-suq mhux dejjem hija affidabbli għalkollox minħabba d-daqs żgħir tas-suq tal-kapital ta' riskju, li jagħmel kwalunkwe tbassir statistiku bbażat fuq tranżazzjonijiet reali mhux rappreżentattiv.

113. Iż-żmien tar-rapporti u l-evalwazzjonijiet ex post huwa stabbilit b'mod ċar fil-leġiżlazzjoni sottostanti adottata mill-Kunsill u mill-Parlament Ewropew.

Anke jekk il-Kummissjoni tista' tinfluwenza l-għażla taż-żmien tagħhom, hemm kompromess ċar bejn l-utilità u d-disponibbiltà ta' *data* komprensiva. Valutazzjoni sħiħa tal-impatt dwar l-addizzjonalità ta' programm tista' ssir biss ladarba l-SMEs benefiċjarji jkunu aġixxew fuq il-finanzjament tal-ekwità tagħhom, iżda dan huwa tard wisq biex jiġu pprovduti lezzjonijiet għat-tfassil ta' programmi suċċessuri. Min-naħa l-oħra, evalwazzjoni preċedenti, li tista' tkun utli għat-tfassil ta' programmi suċċessuri, inevitabbilment ser tkun dejjem inqas tajba.

Id-dettalji dwar l-impatt fuq l-investiment mobilizzat u l-impjiegi huma inklużi fir-rappurtar għal dawn il-faċilitajiet. Barra minn hekk, il-Kummissjoni tipproduċi rapporti disponibbli pubblikament lill-Awtorità Baġitarja kull sena.

Rakkomandazzjoni 1 – Titwettaq l-analiżi meħtieġa biex tittejjeb l-evalwazzjoni tal-interventi tal-UE

(a) Il-Kummissjoni taċċetta parzjalment ir-rakkomandazzjoni 1 (a).

Il-Kummissjoni taċċetta l-fehma li l-allokazzjonijiet finanzjarji għal operazzjonijiet ta' kapital ta' riskju għandhom ikunu bbażati fuq analiżi bir-reqqa ta' fallimenti tas-suq jew sitwazzjonijiet ta' investiment subottimali, kull meta ssir proposta leġiżlattiva rilevanti.

Madankollu, il-Kummissjoni ma taċċettax li analiżi bħal din neċessarjament tinkludi *data* mqassma skont l-Istat Membru, is-settur tal-attività jew id-daqs tas-suq (kapaċità ta' assorbiment), minħabba d-disponibbiltà limitata u n-nuqqas ta' komparabbiltà tad-*data*. Għalhekk, il-Kummissjoni tista' tuża tali *data* b'mod selettiv b'kawtela meta tistabbilixxi l-pakkett globali u se tuża mezzi strutturali biex tindirizza r-riskju ta' assorbiment insuffiċjenti.

Il-Kummissjoni taċċetta r-rakkomandazzjoni 1(b).

Hija se tkompli tiżviluppa l-ġbir tad-*data* għall-evalwaturi.

Barra minn hekk, il-Kummissjoni se tikkunsidra tuża analiżi kontrofattwali għal strumenti ta' ekwità individwali jekk dan ikun xieraq u fattibbli bi prezz raġonevoli.

Id-*data* rilevanti se tkun disponibbli għall-evalwaturi fiż-żmien tal-valutazzjonijiet previsti fil-leġiżlazzjoni rilevanti.

(c) Il-Kummissjoni ma taċċettax ir-rakkomandazzjoni 1 (c).

L-għażla taż-żmien għall-evalwazzjonijiet mhijiex deċiżjoni meħuda mill-Kummissjoni. Tali żmien huwa stabbilit b'mod ċar fil-leġiżlazzjoni sottostanti adottata mill-Kunsill u mill-Parlament Ewropew.

Madankollu, il-Kummissjoni, flimkien ma' evalwazzjonijiet formali, tqis it-tagħlimiet miksuba u r-riżultati ta' programmi ta' legat, anki għexieren ta' snin wara t-tnedija tagħhom, permezz ta' analiżi regolari tar-rappurtar.

114. Il-Kummissjoni stabbiliet approċċ pjuttost komprensiv li jikkontribwixxi għall-iżvilupp ta'suq tal-kapital ta' riskju pan-Ewropew. Hija tuża sett ta' miżuri li jistgħu jikkontribwixxu, direttament jew indirettament, biex jappoġġjaw il-finanzjament ta' riskju: intervent regolatorju, intervent permezz ta' ġestjoni kondiviża kif ukoll programmi ġestiti ċentralment. L-istrumenti awditjati jikkostitwixxu biss subsett ta' dawn il-miżuri.

115. L-aċċess ugwali għall-istrumenti huwa żgurat, peress li l-applikazzjonijiet jaslu abbażi ta' sejħiet miftuħa għal espressjoni ta' interess. Għalhekk, l-investimenti huma offruti lill-proposti eliġibbli kollha, irrispettivament mis-suq minn fejn ġejjin. Barra minn hekk, permezz ta' tariffi ta' inċentiv, il-FEI huwa motivat li jikseb firxa ġeografika kemm jista' jkun wiesgħa ta' appoġġ.

Għandu jiġi enfasizzat li l-istrumenti tal-UE għal investimenti ta' kapital ta' riskju mhumiex immexxija mid-domanda fis-sens li l-FEI sempliċement iwieġeb għad-domanda. L-ewwel u qabel kollox, jeħtieġ li l-investimenti kollha jissodisfaw il-kriterji ta' eliġibbiltà ta' mandat speċifiku (jiġifieri jeħtieġ li l-konsistenza tal-politika tkun ġustifikata). Barra minn hekk, l-investimenti kollha ta' ekwità privata huma soġġetti għall-valutazzjoni tal-valur miżjud miksub billi jiġi appoġġat l-investiment partikolari — jiġifieri jekk il-valur miżjud mhuwiex ipprovdut, l-investiment ma jimmaterjalizzax ruħu.

Il-kumitati ta' tmexxija għall-istrumenti attwali jipprovdu gwida strateġika lill-FEI dwar id-distribuzzjoni ġeografika u settorjali. L-istrumenti kollha għandhom ukoll regoli ċari dwar

setturi u ġeografiji esklużi (bħal ġurisdizzjonijiet li ma jikkooperawx mal-UE dwar kwistjonijiet ta' taxxa).

116. Il-Kummissjoni ma stabbilixxietx miri ta' profittabbiltà, peress li l-istrumenti jsegwu objettivi ta' politika aktar milli jimmassimizzaw il-profittabbiltà u huma komplementari għal strumenti oħra, li jsegwu r-ritorn finanzjarju. Iżda anke filwaqt li wieħed jiffoka fuq il-prospetti ta' politika, l-istrumenti awditjati huma wkoll mistennija li jiġġeneraw profitt finanzjarju, skont ir-rapportar tal-FEI, u jinvestu f'fondi li jattiraw investituri privati. Filwaqt li, skont il-valutazzjoni tal-Kummissjoni, il-prinċipju *pari passu* kien adegwat għall-parti l-kbira tal-attività ta' investiment, il-Kummissjoni diġà issa tippermetti wkoll investimenti mhux *pari passu* , fil-każ speċifiku ta' investiment soċjali.

Il-Kummissjoni ma tikkondividix l-opinjoni li l-attrazzjoni ta' investituri privati hija possibbli biss permezz ta' ġenerazzjoni ta' redditu għoli. Filwaqt li l-investituri privati ser ifittxu redditi pożittivi, dawn jistgħu jiġu xprunati minn fatturi oħra għajr l-insegwiment ta' "redditu għoli", pereżempju diversifikazzjoni ġeografika fi ħdan il-klassi tal-assi, scouting għall-aħħar żviluppi teknoloġiċi, filantropija intraprenditorjali, investimenti soċjali, eċċ.

Rakkomandazzjoni 2 – Żvilupp ta' strateġija ta' investiment komprensiva

(a) Il-Kummissjoni taċċetta parzjalment ir-rakkomandazzjoni 2 (a).

Il-Kummissjoni tieħu firxa wiesgħa ta' miżuri konkreti biex tappoġġa l-investimenti fl-UE kollha inkluż permezz tal-pjan ta' azzjoni tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali (CMU) kif ukoll permezz tas-Servizz ta' Sostenn għar-Riforma Strutturali.

Barra minn hekk, strumenti taħt ġestjoni kondiviża jistgħu jwettqu investimenti fi Stati Membri bi swieq ta' kapital ta' riskju inqas żviluppati.

Il-Kummissjoni se tkompli tesplora jekk jistgħux jittieħdu miżuri ulterjuri.

(b) Il-Kummissjoni taċċetta parzjalment ir-rakkomandazzjoni 2 (b).

Il-Kummissjoni taqbel mal-QEA li l-attrazzjoni ta' investituri privati hija importanti għall-iżvilupp tas-suq tal-kapital ta' riskju tal-UE. Il-Kummissjoni diġà għandha miri ambizzjużi biex tattira l-investituri fil-livell tal-mandat, kif tixhed ir-rekwiżiti ta' ingranaġġ u multiplikaturi u r-rappurtar dwar l-investimenti mobilizzati b'mod ġenerali. Il-Kummissjoni se tikkunsidra li ttejjeb dawn ir-rekwiżiti, fir-rigward tal-investituri privati, fejn xieraq.

(c) Il-Kummissjoni taċċetta r-Rakkomandazzjoni 2(c).

Filwaqt li l-postijiet ta' ħruġ gradwali huma diġà possibbli taħt l-istrumenti eżistenti, il-Kummissjoni se tesplora aktar il-possibbiltajiet ta' ħruġ gradwali ta' portafoll, b'mod partikolari permezz ta' bejgħ fi swieq sekondarji.

(d) Il-Kummissjoni taċċetta r-rakkomandazzjoni 2 (d) u diġà qiegħda timplimentaha.

Strutturi asimetriċi ta' riskju u dħul huma diġà espliċitament permessi għal investimenti soċjali taħt il-Prodott ta' Ekwità tal-FEIS. Barra minn hekk, il-Kummissjoni qed teżamina aktar ir-riskju assimetriku u l-kondiviżjoni tad-dħul taħt it-Tieqa għall-SMEs tal-FEIS.

Barra minn hekk, l-applikazzjoni ta' mudelli asimmetriċi hija wkoll permessa fi strumenti finanzjarji tal-FSIE biex jimmiraw lejn nuqqasijiet tas-suq speċifiċi reġjonali jew settorjali.

117. Il-Kummissjoni tinnota li investiment tal-FEI f'fond spiss jitqies bħala siġill tal-approvazzjoni, fattur li juri l-kwalità tat-tranżazzjoni. Din ir-reputazzjoni tista' tinżamm biss permezz ta' valutazzjoni ta' kwalità għolja u proċess ta' diliġenza dovuta, li inevitabbilment jieħdu ż-żmien.

Barra minn hekk, it-tul tal-proċess huwa marbut li jvarja minn applikant għal applikant (eż. taħt il-programmi Ewropej, il-maniġers tal-ewwel darba huma eliġibbli li għalihom il-proċess ta' diliġenza dovuta huwa aktar kumpless milli għal timijiet ta' ġestjoni stabbiliti). Id-dewmien jista' jirriżulta wkoll minħabba fatturi oġġettivi oħra lil hinn mill-kontroll tal-FEI.

118. Il-Kummissjoni approvat kull investiment fil-perjodu 2007-2013, inkluż kombinazzjonijiet possibbli ma' mandati oħra, fuq il-bażi ta' *data* suffiċjenti mill-FEI. Sussegwentement, il-Kummissjoni ibbażat ruħha fuq il-politika tal-allokazzjoni tal-ftehim tal-FEI, kif aġġornata fl-2018, li tirrifletti r-rekwiżiti ta' mandat definiti mill-Kummissjoni. Il-politika ġiet ippreżentata lill-Kummissjoni u l-FEI impenja ruħu li jiddiskuti regolarment kwalunkwe aġġornament tas-sistema mal-Kummissjoni.

119. Bħalissa, is-suq kollu qed ibati minn problema ta' "trattament finali", jiġifieri diffikultajiet fl-għeluq ta' fondi qodma.

Intlaħaq qbil dwar strateġija komprensiva biex tagħlaq il-mandati, f'konformità mal-bażi legali.

120. Il-Kummissjoni tixtieq tenfasizza li l-limiti massimi tat-tariffi naqsu maż-żmien, u t-tariffi tal-bidu huma biss frazzjoni tat-tariffi globali pagabbli. Barra minn hekk, fi ħdan it-tariffi ġenerali, it-tariffi abbażi ta' inċentivi kisbu prominenza. Barra minn hekk, l-istrumenti jistgħu jiġġeneraw profitt għall-baġit tal-UE.

It-tariffi tal-bidu huma mfassla biex jikkumpensaw lis-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni għan-negozjati dettaljati li jwasslu għall-istabbiliment tal-istrumenti, għall-ħtieġa li jiġu żviluppati ftehimiet legali standardizzati ġodda għal strumenti ġodda, biex jitnedew sejħiet għal espressjonijiet ta' interess u biex jiġu adattati s-sistemi ta' rappurtar u ta' awditjar. Il-Kummissjoni tixtieq tfakkar li l-qafas legali li jirregola l-implimentazzjoni tal-istrumenti finanzjarji żviluppa b'mod sinifikanti matul iż-żmien (eż. id-dispożizzjonijiet tar-Regolament Finanzjarju li jirregolaw l-istrumenti finanzjarji saru sofistikati ħafna u dettaljati, li min-naħa tagħhom jeħtieġu aktar sforzi u għarfien min-naħa tas-sieħeb inkarigat mill-implimentazzjoni).

Għalhekk, il-Kummissjoni tqis il-pagament ta' tariffi tal-bidu bħala ġġustifikati.

121. Il-Kummissjoni hija tal-fehma li l-miżati ta' inċentiv tal-istrumenti jikkorrispondu mal-miri ddikjarati tagħhom. Xi wħud biss mill-istrumenti kellhom appoġġ iddedikat għal swieq u setturi inqas żviluppati bħala objettiv anċillari. Kif iddikjarat fil-paragrafu 28 ta' dan ir-rapport, l-għan ewlieni tal-istrumenti huwa li jitjieb l-aċċess għall-finanzi għan-negozji. Għalhekk huwa assolutament korrett li l-FEI ma jiġix remunerat għal attivitajiet ta' żvilupp tas-suq fejn l-istrumenti mhumiex meħtieġa jagħmlu dan.

Rakkomandazzjoni 3 — Simplifikazzjoni tal-ġestjoni tal-FEI tal-interventi tal-UE

(a) Il-Kummissjoni ma taċċettax ir-rakkomandazzjoni 3(a).

Il-FEI diġà għandu fis-seħħ proċess standardizzat ta' approvazzjoni tal-proġett. Il-maniġers tal-fondi li jinsabu fil-proċess taż-żieda tal-fondi japplikaw għal finanzjament billi jippreżentaw l-istrateġiji ta' investiment tagħhom. Sabiex jiġi ddeterminat jekk il-maniġer tal-fond (u t-tim tiegħu/tagħha) għandux l-għarfien espert, l-esperjenza, l-aċċess biex jiġi ttrattat il-fluss ta' negozju, il-kapaċitajiet ta' investiment u ġestjoni tal-portafolli, eċċ. jeħtieġ li jiġi

applikat proċess komprensiv u xieraq ta' diliġenza dovuta. It-tul tal-proċess huwa marbut li jvarja minn applikant għal applikant (eż. taħt il-programmi tal-UE, il-maniġers tal-ewwel darba huma eliġibbli li għalihom il-proċess ta' diliġenza dovuta huwa aktar kumpless milli għal timijiet ta' ġestjoni stabbiliti). L-għażla tal-maniġers tal-fondi u l-proċess ta' diliġenza dovuta meħtieġa għandha tkun dettaljata sabiex tkun robusta, anke fid-dawl ta' ġestjoni finanzjarja tajba.

(b) Il-Kummissjoni taċċetta r-rakkomandazzjoni 3 (b) u tqisha diġà implimentata.

Politika komprensiva dwar l-allokazzjoni tal-ftehim li għandha l-għan li tiżgura li jkun hemm użu komplementari ta' sorsi tal-finanzjament tagħhom disponibbli għall-FEI ilha fis-seħħ mill-2018 u l-Kummissjoni ġiet infurmata dwarha. Il-FEI huwa mitlub li japplika din il-politika skont il-kuntratti eżistenti u impenja ruħu li jikkonsulta lill-Kummissjoni dwar kwalunkwe modifika futura tal-politika.

(c) Il-Kummissjoni taċċetta r-Rakkomandazzjoni 3(c).

Il-Kummissjoni taċċetta li jeħtieġ li jiġu identifikati għażliet ta' ħruġ potenzjali plawsibbli meta l-FEI jinvesti f'fond bl-appoġġ tal-baġit tal-UE.

(d) Il-Kummissjoni ma taċċettax ir-rakkomandazzjoni 3 (d).

Il-Kummissjoni tuża sistema semplifikata li tikkumpensa lill-FEI fuq il-bażi ta' stadji importanti u miri ta' prestazzjoni miftiehma minn qabel. Din is-sistema tjiebet maż-żmien, hija konformi mar-Regolament Finanzjarju u ssegwi gwida interna li tiżgura konsistenza għall-istrumenti finanzjarji kollha. Il-limiti massimi tat-tariffi naqsu maż-żmien.

Ir-rakkomandazzjoni tissuġġerixxi li element partikolari ta' dawn it-tariffi, it-tariffi tal-bidu, għandhom isegwu proċess differenti, fuq il-bażi ta' rimborż tal-ispejjeż. Dan jintroduċi kumplessità amministrattiva u jesponi lill-Kummissjoni għar-riskju ta' asimetrija tal-informazzjoni.

B'mod aktar ġenerali, ir-rimunerazzjoni tal-FEI ma tistax tkun ibbażata biss fuq l-ispejjeż magħmula iżda għandha tinkludi komponent ta' inċentiv li jimmotiva lill-FEI biex isegwi l-objettivi tal-istrumenti. Dan huwa rekwiżit minqux fir-Regolament Finanzjarju. Barra minn hekk, kif meħtieġ fl-Istatuti tiegħu stess, il-FEI ma jistax jopera mandat ta' parti terza fuq bażi purament ta' rimborż tal-ispejjeż.

(e) Il-Kummissjoni taċċetta r-rakkomandazzjoni 3 (e) parzjalment.

Il-Kummissjoni taċċetta li t-tariffi se jkomplu jkunu marbuta, fost l-oħrajn, mal-ksib ta' miri ta' prestazzjoni li permezz tagħhom il-pagamenti ta' prestazzjoni se jiġu strutturati skont l-istadji milħuqa.

Madankollu, il-Kummissjoni se tikkunsidra li torbot it-tariffi għall-iżvilupp tas-suq Ewropew tal-kapital ta' riskju biss f'każijiet fejn l-istrumenti jkollhom tali objettiv iddikjarat u jekk jista' jinstab indikatur xieraq.

Tim tal-awditjar

Ir-rapporti speċjali tal-QEA jistabbilixxu r-riżultati tal-awditi tagħha tal-politiki u l-programmi tal-UE, jew ta' suġġetti relatati mal-ġestjoni minn oqsma baġitarji speċifiċi. Il-QEA tagħżel u tfassal dawn il-kompiti tal-awditjar biex timmassimizza l-impatt tagħhom billi tqis ir-riskji għall-prestazzjoni jew għall-konformità, il-livell ta' introjtu jew ta' nfiq involut, l-iżviluppi li jkunu għad iridu jseħħu u l-interess politiku u pubbliku.

Dan l-awditu tal-prestazzjoni twettaq mill-Awla IV tal-Awditjar, Regolamentazzjoni tas-swieq u ekonomija kompetittiva, li hija mmexxija minn Alex Brenninkmeijer, Membru tal-QEA. L-awditu tmexxa minn Baudilio Tomé Muguruza, Membru tal-QEA, li ngħata appoġġ minn Daniel Costa de Magalhães, Kap tal-Kabinett, Ignacio García de Parada, Attaché tal-Kabinett u Simon Dennett, Analist; Ioanna Metaxopoulou, Direttur tal-Awla IV; Marion Colonerus, Maniġer Prinċipali; Helmut Kern, Kap tal-Kompitu. It-tim tal-awditjar kien magħmul minn Christian Detry, Ezio Guglielmi u Natalie Hagmayer. Hannah Critoph ipprovdiet appoġġ lingwistiku.

Mix-xellug għal-lemin: Daniel Costa de Magalhães, Christian Detry, Baudilio Tomé Muguruza, Ignacio García de Parada, Ioanna Metaxopoulou, Helmut Kern, Ezio Guglielmi.

Kronoloġija

Avveniment	Data
Il-Memorandum ta' Ppjanar tal-Awditjar (APM) jiġi adottat / L-awditu jinbeda	12.12.2017
L-abbozz ta' rapport jintbagħat uffiċjalment lill-Kummissjoni (jew lill-entità l-oħra awditjata)	29.4.2019
Ir-rapport finali jiġi adottat wara l-proċedura kontradittorja	17.9.2019
Ir-risposti uffiċjali tal-Kummissjoni (jew tal-entità l-oħra awditjata) jaslu bil-lingwi kollha	17.9.2019

© Unjoni Ewropea, 2019.
Ir-riproduzzjoni hija awtorizzata kemm-il darba jissemma s-sors oriġinali.

Għal kull użu jew riproduzzjoni ta' ritratti jew materjal ieħor li ma jaqax taħt id-drittijiet tal-awtur tal-Unjoni Ewropea, irid jintalab il-permess direttament mingħand id-detentur tad-drittijiet tal-awtur.

PDF	ISBN 978-92-847-3554-9	doi:10.2865/858634	QJ-AB-19-015-MT-N
HTML	ISBN 978-92-847-3544-0	doi:10.2865/166427	QJ-AB-19-015-MT-Q

L-UE tipprovdi flus lil fondi ta’ kapital ta’ riskju biex jiġu investiti prinċipalment f’negozji li jkunu għadhom kemm jinfetħu u f’ditti emerġenti li huma innovattivi. L-awditu vvaluta sitt interventi mmaniġġjati b’mod ċentrali, li ilhom jiġu implimentati mill-1998. Il-FEI jimmaniġġja dawn l-interventi f’isem il-Kummissjoni. Aħna sibna li l-Kummissjoni kienet żiedet l-appoġġ finanzjarju tagħha matul is-snin mingħajr ma kienet ivvalutat b’mod sħiħ il-ħtiġijiet tas-suq jew il-kapaċità ta’ assorbiment. L-istrateġija ta’ investiment li tintuża minnha ma kinitx komprensiva, u s-swieq ta’ kapital ta’ riskju li huma inqas żviluppati ma bbenefikaw kważi xejn minnha. Il-proċeduri tal-FEI jirrikjedu wkoll semplifikazzjoni u titjib.

Rapport speċjali tal-QEA skont l-Artikolu 287(4), it-tieni subparagrafu, TFUE.

QORTI EWROPEA TAL-AWDITURI

L-Uffiċċju tal-Pubblikazzjonijiet

IL-QORTI EWROPEA TAL-AWDITURI
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tel. +352 4398-1

Mistoqsijiet: eca.europa.eu/mt/Pages/ContactForm.aspx
Sit web: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors

© Unjoni Ewropea, 2019.

Għal kull użu jew riproduzzjoni ta’ ritratti jew materjal ieħor li ma jaqax taħt id-drittijiet tal-awtur tal-Unjoni Ewropea, irid jintalab il-permess direttament mingħand id-detenturi tad-drittijiet tal-awtur.