

Inovatívne finančné nástroje ako základná programová stratégia financovania projektov štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu

Matúš RAKOVSKÝ – Eva ROMANČÍKOVÁ

Úvod

V skrátenom implementačnom období čerpania finančných prostriedkov z eurofondov **2004 - 2006** sa využívala len **priama (teda nenávratná)** forma pomoci, ktorá sa v rámci komplexného monitoringu ukázala ako forma, obmedzujúca do značnej miery konkurencieschopnosť podnikateľského prostredia, resp. neefektívnosť v hospodárení verejného sektora.

V novom implementačnom období **2007 - 2013** je preto potrebné uvažovať s efektívnejšou alokačnou stratégiou prostriedkov eurofondov, s tzv. **nepriamou (teda návratnou)** formou pomoci (IFN – inovatívne finančné nástroje), alebo ich **kombináciou** (PPP projekty)

Vzhľadom na výrazné navýšenie alokácie a snahou SR o čo najvyššie využitie alokovaných finančných prostriedkov, ako aj zmenou viacerých pravidiel súvisiacich s administráciou a implementáciou štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu v programovom období 2007 – 2013, bude nevyhnutné podporovať každú aktivitu, ktorá vedie k čo najvyššej a efektívnej absorpcii zdrojov z týchto fondov a vedie taktiež k multiplikačnému efektu pri využití verejných zdrojov EÚ a štátneho rozpočtu.

Implementácia „**nepriamej formy pomoci**“ v porovnaní s priamou štátnou pomocou má pre MSP **nasledujúce výhody:**

- nepôsobí deformačne na trh a hospodársku súťaž ako priama pomoc – grant;
- zabezpečenie silného a udržateľného rozvoja MSP ako základu stabilného rastu každej ekonomiky a jej konkurencieschopnosti;
- väčší objem disponibilných zdrojov pre podporu MSP vďaka dodatočným súkromným investíciám;
- zamedzenie korupcie a transparentnosť využitia prostriedkov;
- revolvingové nástroje zabezpečujú širokú podporu MSP, ktorá nie je limitovaná objemom zdrojov, časom ich použitia (aj po roku 2013) a jednorázovým, selektívnym a málo transparentným, prístupom k výberu uchádzačov;
- vstupom súkromného kapitálu dochádza k ďalšej pridanej hodnote v podobe transferu know-how;
- zlepšenie prístupu MSP ku kapitálu na komerčnom a súťaživom princípe;
- perspektívna forma na zlepšenie absorpcie štrukturálnych fondov EÚ (po presune zdrojov do holdingového fondu sú tieto voči EK vykazované ako vyčerpané);

- zníženie administratívnej náročnosti a verejných zdrojov z dôvodu zapojenia súkromného sektora – úspora administratívnych kapacít na rezortoch.

Jednou z perspektívnych foriem využívania prostriedkov štrukturálnych fondov je využívanie tzv. inovatívnych foriem financovania. V návrhu všeobecného nariadenia pre Európsky fond regionálneho rozvoja (ďalej len „ERDF“), Európsky sociálny fond (ďalej len „ESF“) a Kohézny fond (ďalej len „KF“) článok 36 uvádza participáciu Európskej investičnej banky a Európskeho investičného fondu, pričom sa odvoláva na „financial engineering“ (finančné inžinierstvo) a vytvára legislatívny rámec pre pôsobenie nových iniciatív **EK JEREMIE** a **JESSICA**.

Po skúsenostiach z iných krajín EU sa v rámci detailnejšieho rozpracovania IFN, navrhujú nasledovné formy nepriamej pomoci:

- záručné schémy na úvery pre MSP,
- schémy na podporu začínajúcich podnikateľov,
- zvýhodnené úvery,
- technickú pomoc pri tvorbe projektov PPP.

JEREMIE a JESSICA

JEREMIE (Joint European REsources for MIcro and Medium Enterprises - Spoločné európske zdroje pre malé a stredné podniky) je spoločnou iniciatívou EK a Európskeho investičného fondu (EIF) zameranou na podporu prístupu malých a stredných podnikov ku kapitálu v regiónoch EÚ v programovom období 2007 - 2013, najmä v oblasti výskumu a vývoja a podpory naplňania cieľov Lisabonskej stratégie prostredníctvom štrukturálnych fondov.

V spolupráci s riadiacimi orgánmi (jednotlivými rezortami) a inými participujúcimi finančnými inštitúciami sa má prostredníctvom tejto iniciatívy dosiahnuť:

- zlepšenie podmienok financovania nových a začínajúcich podnikov formou úverov (vrátane mikropôžičiek), majetkovej účasti, rizikového kapitálu a záruk ako aj formou adekvátnej organizačnej a technickej asistencie;
- zlepšenie koordinácie tejto oblasti tak na národnej ako aj na regionálnej úrovni a zlepšenie prenosu najlepších postupov a skúseností v tejto oblasti (good practices a transfer of knowledge);
- prispieť k efektívnejšiemu využívaniu verejných zdrojov v rámci programov financovaných zo štrukturálnych fondov EÚ a verejných rozpočtov členských štátov.

JEREMIE vytvára rámec spolupráce so špecializovanými finančnými inštitúciami – EIF a EIB, ktoré majú pomôcť v oblasti expertíz a zlepšenia prístupu k rizikovému kapitálu. Ak sa členské štáty rozhodnú, že chcú využiť rámec **JEREMIE**, mali by alokovať v programovom období 2007 – 2013 zdroje

z operačných programov v súlade s príslušnými nariadeniami do holdingového fondu.

JESSICA (Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas), je iniciatívou EK, EIB a Rozvojovej banky Rady Európy a jej cieľom je presadzovanie trvalo udržateľného investovania, rastu a pracovných miest v európskych mestských oblastiach.

JESSICA poskytne riadiacim orgánom operačných programov možnosť využiť výhody vonkajšej expertízy a lepšieho prístupu k úverom s cieľom presadzovania mestského rozvoja vrátane úverov pre sociálne bývanie, ak to bude vhodné.

Podobne ako JEREMIE by mala fungovať prostredníctvom identifikácie špecializovaných mestských rozvojových fondov alebo holdingových fondov, ktoré budú investovať do viac ako jedného mestského rozvojového fondu poskytujúc im kapitál, úvery a záruky.

Mestské rozvojové fondy sú fondy, ktoré budú investovať priamo do projektov verejno-súkromného partnerstva a ostatných projektov v urbanizačnom kontexte. Projekty schválené pre podporu z fondov budú financované iba poskytnutím kapitálu alebo úverov, a nie grantmi.

Mestské rozvojové fondy budú spolufinancované profesionálmi z bankového a súkromného sektora, ktoré by mali prispievať finančne, technicky, manažérskymi expertízami a flexibilitou manažmentu projektov spolufinancovaných z ERDF.

Východiská zavádzania inovatívnych finančných nástrojov (Gap Analýza)

EIF na základe mandátu od EK (Directoriate General for Competition – DG COMP a Directorate General for Regional Development – DG REGIO) realizoval v členských a prístupových krajinách EÚ analýzu nedostatku trhu v oblasti financovania malých a stredných podnikov (**tzv. Gap Analýza**).

Účelom analýzy bolo zistiť medzery medzi ponukou a dopytom po inovatívnych finančných nástrojoch na trhu. Cieľom teda bolo v rámci JEREMIE zistiť medzery medzi potenciálnym dopytom po produktoch finančného inžinierstva na podporu MSP a mikroúverové operácie a existujúcou ponukou týchto produktov zo strany domácich špecializovaných finančných sprostredkovateľov.

Vypracovanie **Gap Analýzy** je podmienkou EK (DG COMP a DG REGIO) pre začatie úspešnej implementácie iniciatívy JEREMIE.

Táto analýza sa realizovala aj na Slovensku, pričom sa zistili predovšetkým nasledovné zlyhania trhu v súvislosti s prístupom MSP ku kapitálu v SR:

- málo mikropôžičiek pre živnostníkov a začínajúcich podnikateľov;

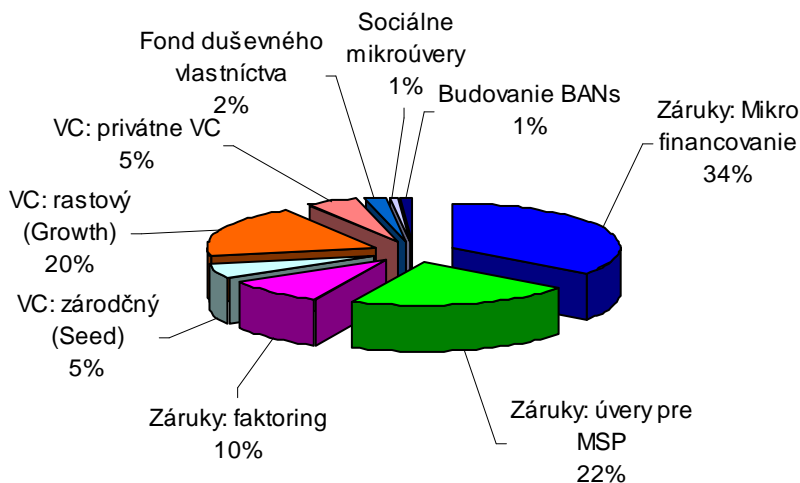
- nízky podiel domácich pôžičiek a záručných aktivít pre MSP na HDP;
- nízky podiel faktoringu na HDP v porovnaní s priemerom EU-25;
- nízky podiel aktivít v oblasti rizikových fondov vo vzťahu k HDP a ostatným stredoeurópskym členskými krajinám;
- nízky podiel výskumu a vývoja na HDP, slabý transfer technológií do praxe;
- neexistujúca sieť Business Angels.

V prípade **zapojenia prostriedkov štrukturálnych fondov** sa navrhujú využiť v súlade s Gap Analýzou v rámci štruktúry JEREMIE v rokoch 2007 – 2013 nasledovné revolvingové nástroje:

- mikroúverová garančná schéma pre začínajúce podniky;
- sociálne mikroúvery;
- portfóliové záručné schémy pre MSP;
- záručné schémy na podporu aktivít v oblasti faktoringu;
- fondy rizikového kapitálu -
- Fond zárodočného kapitálu;
- Fond rozvojového kapitálu;
- menšie investície do rizikových fondov;
- fond duševného vlastníctva (IP Fund);
- budovanie siete Business Angels (BANs);
- Fond na stimulovanie pripravenosti investícií (VC: Private).

Rozdelenie prostriedkov holdingového fondu JEREMIE na jednotlivé nástroje a fondy sa navrhuje v štruktúre znázornenej v **grafe č. 1**.

Graf č. 1. : navrhované rozdelenie portfólia JEREMIE podľa Gap Analýzy z januára 2007



Gap Analýza navrhla v rámci štruktúry JEREMIE pre programové obdobie 2007 – 2013 príslušné revolvingové nástroje pokrývajúce medzeru na trhu vo výške 510 mil. EUR. Pri identifikácii tejto medzery sa vychádzalo z vývoja slovenskej ekonomiky v porovnaní s európskymi krajinami, predovšetkým rastu HDP vo vzťahu k potrebe rozšírenia bankových činností.

Po vyplnení identifikovanej medzery na trhu by mala nastať rovnováha medzi štandardom trhovej ekonomiky, koncentráciou podnikateľskej štruktúry a výškou intervencie zo strany bánk pri financovaní ekonomiky.

Charakteristika inovatívnych finančných nástrojov

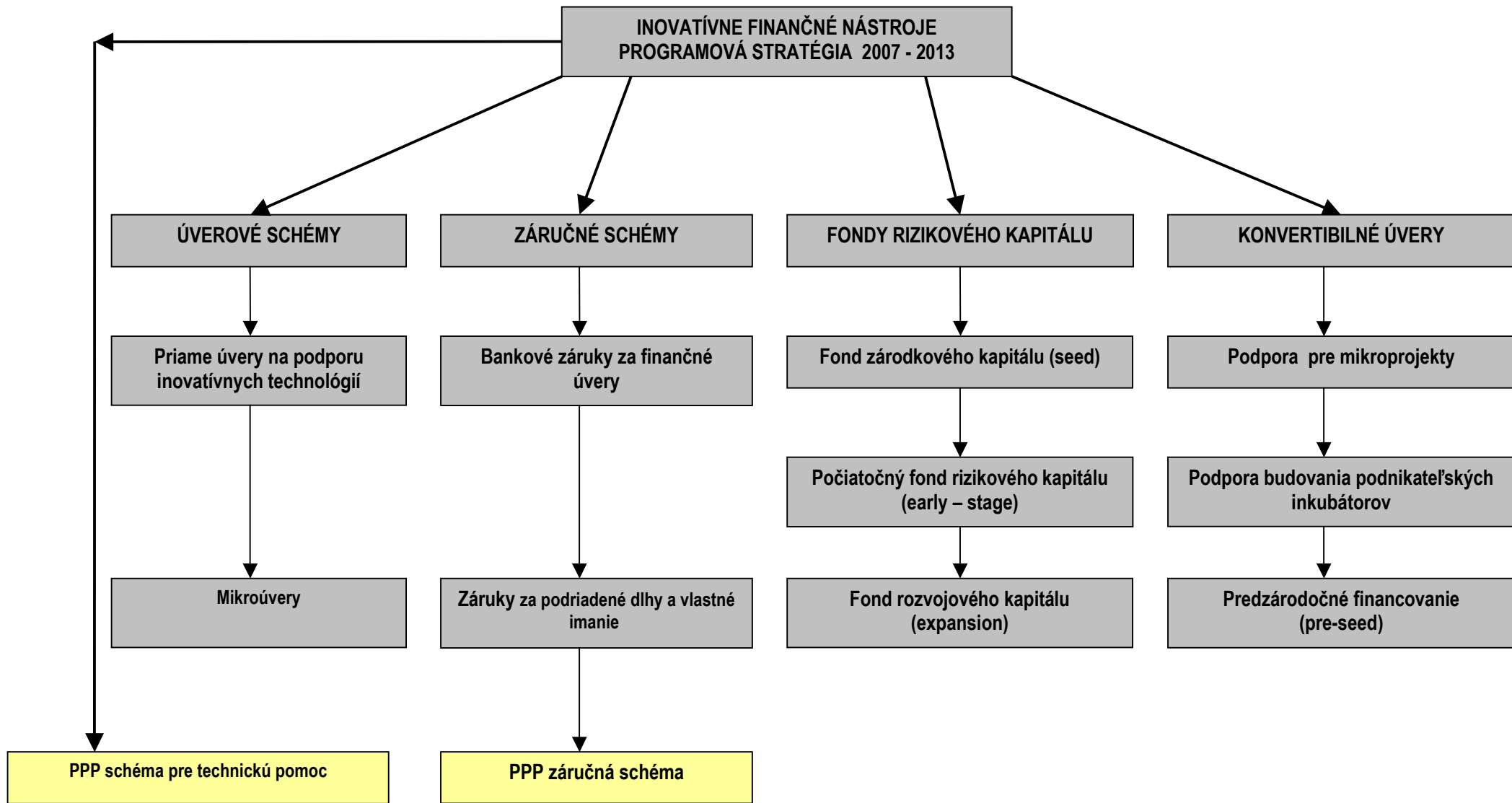
Komerčný sektor nepokrýva dostatočne finančné požiadavky klientov (predovšetkým niektoré rizikové segmenty klientov), takisto nie je ochotný poskytovať zdroje na sofistikované investície a výrobu s dlhodobou návratnosťou, s dlhším odkladom splátok istiny a úrokov.

Zlyhanie trhu nastáva aj v prípade malých podnikateľov, ktorí požadujú od banky len veľmi nízku finančnú angažovanosť (max. niekoľko mil. SKK). Táto klientela nie je uspokojená zo strany komerčných bánk kvôli vysokým transakčným nákladom. Zvlášť výrazné je toto zlyhanie v prípade, keď ide o financovanie transferu poznatkov do výrobnjej praxe a financovanie počiatočných štádií technologických firiem so značným potenciálom rastu a zvyšovania trhového podielu.

Špecifickou oblasťou sú projekty verejno-súkromného partnerstva (PPP), ktoré v podmienkach tvrdého rozpočtového obmedzenia verejnej správy umožňujú zapojiť súkromné zdroje do obnovy existujúcej a budovania novej infraštruktúry poskytujúcej verejné služby. Tieto projekty sú však komplikované z finančného aj právneho hľadiska a zabezpečenie ich kvality na úrovni, ktorá dlhodobo neohrozí stabilitu rozpočtu verejnej správy, je nákladné a pre subjekty verejnej správy finančne často náročné.

Ministerstvo financií SR preto navrhuje v programovom období 2007 – 2013 zamerať využitie inovatívnych finančných nástrojov na nasledujúce oblasti:

- na úzke miesta inovačného cyklu;
- podporu MSP v tých fázach ich rastu, v ktorých dochádza ku zlyhaniu trhu;
- budovanie verejnej infraštruktúry.



Priame úvery a záručné schémy (nový fenomén programového obdobia 2007-2013)

Priame úvery a záručné schémy sa navrhujú pri takých projektoch (najmä pre MSP), kde je veľmi problematické získanie externých finančných zdrojov.

Zvýhodnenie v prípade záruk za bankové úvery môže mať nasledujúcu formu:

- zvýšenie záručného percenta, keď banka poskytujúca záruku preberá na seba riziko až do takej výšky, aby zostávajúce riziko bolo pre banku poskytujúcu úver akceptovateľné;
- zvýhodnenie poplatku za poskytnutie záruky, t. j. zníženie poplatku, resp. jeho postupné splácanie počas splácania úveru.

Pre priame úvery a záručné schémy sa navrhujú nasledovné nástroje:

- a) **mikroúvery** na podporu malých podnikateľov (s celkovým obratom, resp. tržbami do 25 mil. Sk ročne). Poskytovanie malých úverov je pre bankový sektor neatraktívne kvôli vysokým transakčným nákladom. Zvýhodnenie bude v oblasti primárnej návratnosti, sekundárnej návratnosti, úrokových podmienok alebo predĺženej splatnosti.
- b) **úvery na podporu inovatívnych technológií, výroby energií z obnoviteľných zdrojov a na úspory energií**. Zvýhodnenie bude v oblasti sekundárnej návratnosti, úrokových podmienok, odkladu splátok istiny a úrokov, alebo predĺženia splatnosti.
- c) **bankové záruky za finančné úvery** - Cieľovou skupinou budú podniky, ktoré majú produkt s trhovým potenciálom, nemajú však dostatok zdrojov na financovanie fázy expanzie.
- d) **záruky za podriadený dlh a vlastné imanie** ako podpora vstupu súkromného rizikového kapitálu najmä do MSP. Charakteristickým znakom podriadeného dlhu je jeho postavenie medzi štandardným úverom a základným imaním (tzv. mezzaninové financovanie). Podriadený dlh je považovaný za kapitál spoločnosti. V prípade, že spoločnosť nemá z hľadiska banky dostatočný kapitál na to, aby získala štandardný úver, ale podarí sa jej získať podriadený dlh a tým zvýši svoj kapitál, môže banku požiadať o úver.

Zámerom záruk za vlastné imanie je rozšíriť ponuku výlučne súkromného rizikového kapitálu (t. j. bez účasti verejných zdrojov) na Slovensku. Záruka za vlastné imanie bude pokrývať časť rizika, ktoré na seba prevezme investor vstupujúci do vysoko rizikového projektu. Prijemcami tejto záruky budú výlučne súkromné fondy rizikového kapitálu.

Záručné schémy sú najlepšie využiteľné v komerčne zaujímavých projektoch s relatívne istou finančnou návratnosťou. Záručné schémy sú vhodné pre

financovanie MSP hlavne v **neskorších fázach rozvoja**. Závisí to od zvolenej stratégie a priorit, ktoré sa budú chcieť podporiť.

Záručnými schémami je možné podporiť aj začínajúcich MSP, pričom v zahraničí sa práve záručné schémy využívajú na tento účel. Najväčšou výhodou záručných schém je najmä **tzv. leverage effect** na disponibilitu zdrojov na podporu MSP na trhu, ktorý vznikne práve vďaka prevzatíu záruk za časť portfólia komerčnej banky.

Kľúčovým pre úspech záručných schém je **zvýšenie záujmu komerčných bánk poskytnúť podporu aj tým subjektom MSP, ktoré v súčasnej situácii nespĺňajú nastavené kritériá**.

Do navrhovanej optimálnej štruktúry bude zapojená **Slovenská záručná a rozvojová banka, a.s. (SZRB, a.s.)**, ktorá v rámci svojej činnosti už v súčasnosti poskytuje záruky, zabezpečuje spravovanie a využívanie finančných prostriedkov určených na podporu podnikateľských subjektov a podporu podnikateľskej činnosti na základe programov podpory vyhlásených bankou a vládou Slovenskej republiky a poskytovanie finančných prostriedkov určených na tento účel.

SZRB, a.s. má v rámci zapojenia sa do záručných schém nasledovné postavenie:

- **ako finančný sprostredkovateľ alebo správca:**

SZRB, a.s. bude v rámci štruktúry holdingového fondu JEREMIE vystupovať ako spoločník a zároveň bude môcť vystupovať ako správca alebo finančný sprostredkovateľ a bude tak zabezpečovať tok finančných prostriedkov medzi holdingovým fondom JEREMIE a komerčnými bankami na účet záručných nástrojov holdingového fondu JEREMIE.

SZRB, a.s. bude poskytovať automatické záruky (záruka na balík žiadostí o úver, ktoré spĺňajú kritériá) a jednotlivé záruky. To znamená, že SZRB, a.s. bude vykonávať tie činnosti ako v súčasnosti, avšak tieto budú kryté prostriedkami z holdingového fondu JEREMIE. SZRB, a.s. môže pri poskytovaní záruk a pri splnení ďalších podmienok vystupovať ako poskytovateľ štátnej pomoci.

- **spolupráca s EIF (Európsky investičný fond) pri zabezpečovaní priamych operácií:**

Na základe „due diligence“ vykonanej v komerčných bankách EIF zo záručného fondu holdingového fondu JEREMIE poskytne zaručenie portfólia príslušnej komerčnej banky.

Zaručenie portfólia môže mať rôzne formy a jednotne sa tieto nástroje nazývajú priame **štrukturálne operácie**, ktoré sa budú vykonávať v zmysle ustanovení Obchodného zákonníka.

Tieto operácie sú zamerané na zníženie rizika existujúceho úverového portfólia, ktoré zahŕňa rôzne produkty v závislosti od dohody s komerčnými bankami.

Spomínané priame operácie sú obdobou operácií, ktoré vykonávajú veľké investičné banky ako napr. JPMorgan alebo Merrill Lynch na výlučne komerčných

princípoch. SZRB, a.s., si takto získa dôveru investorov, povest' a postavenie v investorských kruhoch.

V rámci priamych operácií sa nebude zaručovať tá časť portfólia príslušnej komerčnej banky, ktorá vznikla vďaka už vydanej záruke SZRB, a.s. ako finančného sprostredkovateľa (prvá možnosť postavenia SZRB), aby nedošlo k použitiu zdrojov štrukturálnych fondov dvakrát na ten istý účel.

V tomto prípade sa bude jednať **o krytie už existujúceho portfólia komerčnej banky** pre MSP sektor. Krytie štrukturálnych operácií bude zabezpečené z prostriedkov holdingového fondu JEREMIE. SZRB, a.s. môže navyše poskytovať **priame úvery** resp. **poskytovať záruky** s vyšším krytím z vlastných zdrojov podľa svojho uváženia.

Z hľadiska použitia štrukturálnych operácií je nevyhnutné si uvedomiť, že želateľný tzv. leverage effect sa nevzťahuje len na možné zvýšenie likvidity komerčných bánk, pretože tá je v súčasnosti dostatočná, ale v prvom rade sa dosiahne tzv. leverage effect ponuky zdrojov pre MSP na trhu, pretože prostredníctvom zabezpečenia portfólia si komerčné banky uvoľnia disponibilné prostriedky práve na podporu MSP.

Fondy rizikového kapitálu (nový fenomén programového obdobia 2007-2013)

Cieľom jednotlivých schém fondov rizikového kapitálu je eliminovať zlyhanie trhu v rôznych štádiách inovačného cyklu, pretože súkromné fondy rizikového kapitálu sa zvyčajne zameriavajú na hi-tech produkty s vysokou mierou návratnosti, t. j. investujú až po štádiu výskumu a vývoja.

Fondy rizikového kapitálu s účasťou verejných zdrojov sú komplementárne so schémami priamej podpory inovácií.

Zatiaľ čo fondy rizikového kapitálu predpokladajú kombináciu zdrojov z verejného a súkromného sektora, pasívnu účasť partnera z verejného sektora, pokiaľ ide o investovanie do individuálnych projektov a profesionálne riadenie jednotlivých fondov na základe komerčných kritérií (s väčšími požiadavkami na mieru výnosnosti v porovnaní s plne súkromným investorom), schémy financované výlučne z rozpočtu verejnej správy pokrývajú tie štádiá inovačného cyklu, ktoré sú z pohľadu súkromného investora neakceptovateľné.

Pre verejný sektor sú akceptovateľné preto, lebo prinášajú nepriame efekty v podobe vytvárania predpokladov pre rast konkurencieschopnosti, a teda pre vyšší hospodársky rast a vyššiu tvorbu pracovných miest v strednodobom až dlhodobom časovom horizonte. V programovom období 1007 – 2013 sa môže počítať s nasledujúcimi typmi fondov rizikového kapitálu:

Fondy rizikového kapitálu budú fungovať najmä na základe nasledujúcich princípov:

- a) verejné prostriedky budú využité ako motivačný nástroj na alokáciu súkromného kapitálu do systému rizikových investícií, pričom sa tieto aktivity budú podporovať najmä programami na rozkladanie a znižovanie rizika investorov. Napriek významnému finančnému vkladu z verejných zdrojov, nesmie dôjsť k žiadnemu zásahu poskytovateľa, ktorý musí byť iba pasívnym investorom do rozhodovania manažérov fondov. To zabezpečí výlučne trhovo motivované rozhodnutia fondov. Účasť reprezentanta poskytovateľa v správnej rade fondov musí byť obmedzená výlučne na kontrolu dodržiavania podmienok programu,
- b) investičné fondy od samého počiatku svojej existencie musia pracovať vysoko profesionálne a s maximálnymi skúsenosťami v tejto oblasti. Preto jednou z požiadaviek na individuálne fondy bude účasť zahraničného partnera s preukázanými skúsenosťami v oblasti venture kapitálu (rizikového kapitálu). Pri plnení tejto požiadavky sa očakáva asistencia Európskeho investičného fondu v rámci programu JEREMIE,
- c) Ďalšou dôležitou požiadavkou bude účasť renomovanej domácej finančnej inštitúcie (napr. banka ako finančný správca), čím sa získa potrebné lokálne etablovanie sa a finančný monitoring,
- d) fondy rizikového kapitálu budú spravované súkromnými správcami - manažermi, ktorí zabezpečia optimalizáciu pomeru výnosu a naň sa viažuceho rizika. Manažérske tímy a výber manažérskych organizácií – správcov fondov bude realizovaný samotnými investormi do konkrétneho fondu. Správca fondu musí mať dôveru investorov a je možné predpokladať, že v niektorých prípadoch podľa požiadaviek investorov budú zakladané nové manažérske organizácie – správcovia. Prax ukazuje, že manažérske tímy s dobrým technickým vzdelaním sú nadpriemerne úspešné vo svojej činnosti,
- e) každý individuálny fond by mal mať aspoň troch investorov – verejnú správu, finančnú inštitúciu a investora. V ideálnom prípade investorom bude aj strategický investor – technologická spoločnosť.

Štát by nemal zasahovať do alokácie verejných zdrojov do konkrétnych aktivít alebo projektov, bude vykonávať len vloženému objemu kapitálu primerané akcionárske práva vo fondoch a bude podľa vloženého objemu kapitálu určovať zameranie investičnej stratégie v počiatku činnosti fondu a to najmä s ohľadom na efektívne dosahovanie cieľov hospodárskej politiky.

Rizikový kapitál je najvhodnejšie využívať pri inovatívnych projektoch a v **počiatočných fázach rozvoja firmy**. Malo by ísť o projekty s potenciálne vysokou návratnosťou, ale zároveň aj vysokou mierou rizika úspešnosti.

Typické vhodné projekty sú napr. výroba prototypu novej technológie a v prípade úspechu jeho komercializácia. Vzhľadom na vysokú rizikovosť podnikateľ len ťažko získa úver alebo iné zdroje. Súkromný investor je ale ochotný podstúpiť vyššie riziko, keďže ide o projekt s potenciálne vysokou ziskovosťou.

V rámci navrhnutého portfólia sa navrhujú **4 fondy** a tieto budú úzko spolupracovať s národnými agentúrami.

Fond zárodočného kapitálu bude poskytovať kapitál a tzv. participating loans (úvery na financovanie základného imania spoločnosti za výhodných podmienok s účasťou na zisku spoločnosti) pre začínajúce spoločnosti.

Fond rozvojového kapitálu sa bude zameriavať na investície do začínajúcich resp. expandujúcich MSP. Do týchto fondov pôjdu prostriedky zo štrukturálnych fondov, ktoré alokujú do holdingového fondu JEREMIE riadiace orgány. Vo fondoch by mali kapitálovo participovať aj súkromní investori. Aktuálna výška kapitálu vo fondoch bude závisieť od výšky alokácií z operačných programov do holdingového fondu JEREMIE.

V zmysle Usmernenia Spoločenstva o štátnej pomoci a rizikovom kapitáli pre malé a stredné podniky (2006/C 194/02) platí, že aspoň 50 % zdrojov pre investície uskutočnené v rámci opatrenia rizikového kapitálu musia poskytnúť súkromní investori alebo aspoň 30 % v prípade opatrení zameraných na MSP so sídlom v podporovaných oblastiach. Fondy budú riadené správcovskou spoločnosťou s dominantným rozhodovaním súkromných investorov o komerčných záležitostiach.

Fond duševného vlastníctva - Účelom fondu je nadobúdať práva k patentom a tieto patenty realizovať prostredníctvom licencií, predajom alebo tvorbou vedľajších produktov novým spoločnostiam. Vysokokvalifikovaný manažment v oblasti právnej a investičných expertíz je nevyhnutnosťou.

Spoločný fond: Budovanie siete Business Angels a program investičnej pripravenosti. NARMSP (Národná agentúra pre podporu MSP) bude v rámci iniciatívy JEREMIE spolupracovať s holdingovým fondom JEREMIE a môže vytvoriť „obslužnú“ platformu pre rizikový kapitál: poradenské, konzultačné služby, technická pomoc, budovanie siete Business Angels, program investičnej pripravenosti, a pod.

PPP (verejno-súkromné partnerstvo)

Projekty verejno-súkromných partnerstiev (ďalej len „PPP projekt“) sú vo svete štandardným nástrojom pri zabezpečovaní verejných služieb a verejnej infraštruktúry.

Uvedené príklady PPP financované z prostriedkov eurofondov:

(Poľsko – diaľnica A1, Škótsko – terminál letiska v Inverness, Taliansko, Miláno – trasa M5, Veľká Británia – odpadové hospodárstvo elektrárne v Baldovie, domov dôchodcov Ealing, Nemecko (Mníchov) – kasárne Furst – Wrede), Francúzsko – futbalový štadión Stade de France, Nemocnica v Mestre, Nemecko . učňovské stredisko v Leverkusen)

V rámci PPP sú subjekty verejného sektora partnerom a zákazníkom súkromného sektora, od ktorého nakupujú služby. Súkromný partner v zásade financuje výstavbu a prevádzkuje dielo a ako protihodnota je mu umožnené poskytovať služby spojené s týmto dielom za platby od jeho používateľov alebo od verejného partnera. Dôležitou charakteristikou PPP je rozdelenie rizík spojených s výstavbou a prevádzkou diela medzi súkromným a verejným partnerom a dlhodobosť zmluvných vzťahov medzi súkromným a verejným partnerom.

Cieľom vlád vo svete je podporovať zavedenie a využívanie PPP všade tam, kde je to pre verejný sektor výhodné s cieľom zabezpečiť kvalitné verejné a infraštruktúru, či už na úrovni ústrednej správy (ministerstvá a ostatné ústredné orgány štátnej správy, štátne rozpočtové a štátne príspevkové organizácie, verejné vysoké školy) alebo na úrovni územnej samosprávy.

Optimálne využívanie tejto metódy prispieva najmä k efektívnejšej alokácii verejných zdrojov, zabezpečeniu kvalitných verejných služieb, ekonomickému rastu a rastu priamych zahraničných investícií podporou súkromných investícií do verejnej infraštruktúry a verejných služieb.

Schéma technickej pomoci, (**v rámci ktorej bude dochádzať ku kombinácii financovania**) bude zameraná na tie PPP projekty, ktoré majú tieto kľúčové znaky:

- súkromný partner zabezpečuje výstavbu a prevádzku diela, napríklad infraštruktúry, a ako protihodnotu poskytuje služby spojené s týmto dielom za platby od jeho používateľov alebo od verejného partnera,
- súkromný partner a verejný sektor si rozdelia jednotlivé riziká, ktoré sú spojené s výstavbou a prevádzkovaním diela a
- dlhodobosť vzťahov (zmluva sa uzatvára najmenej na 5 rokov).

Stratégia PPP sa okrem iného odvoláva na **regulačnú úlohu MF SR** z dôvodu možného vplyvu PPP projektov na dlh verejnej správy a poukazuje na potrebu

legislatívnych úprav, ktoré bude nevyhnutné prijať za účelom reálne vykonávať túto úlohu.

Stratégia PPP sa síce zaoberá inštitucionálnym rámcom PPP, avšak len všeobecne a krátko. Projekt PPP je svojím spôsobom len jeden z druhov verejného obstarávania. Preto každý subjekt verejnej správy je v rámci svojich kompetencií zodpovedný za prípravu, realizáciu a monitoring projektu PPP počas celej jeho životnosti.

Finančné aspekty programovej stratégie inovátnych finančných nástrojov

V decembri 2006 bol schválený návrh Národného strategického referenčného rámca (NSRR) na obdobie 2007 – 2013. Súčasne v decembri 2006 boli vládou SR schválené návrhy operačných programov na obdobie 2007 - 2013 s indikatívnymi alokáciami vyčlenenými pre inovátnne finančné nástroje. Na základe týchto alokácií by sa mala implementácia iniciatívy JEREMIE financovať z piatich operačných programov uvedených v tabuľke č. 1.

Tabuľka č. 1: Prehľad indikatívnych alokácií pre inovátnne finančné nástroje podľa operačných programov schválených vládou SR dňa 6.12.2006 (v EUR, bežné ceny)

Operačný program	Riadiaci orgán	Celková alokácia na OP z ERDF	Spolufinancovanie nie zo SR vo výške 15%	Indikatívna alokácia pre IFN		Alokácia pre IFN z ERDF v %
				ERDF	SR	
OP Informatizácia spoločnosti	ÚV SR	993 095 405	175 252 130,29	50 000 000	8 823 529	5,03%
OP Bratislavský kraj	MVRR SR	87 000 000	15 352 941,18	3 000 000	529 412	3,45%
OP Výskum a vývoj	MŠ SR	1 209 415 373	213 426 242,29	130 000 000	22 941 176	10,75%
OP Životné prostredie	MZP SR	230 756 935	40 721 812,06	20 000 000	3 529 412	8,67%
OP Konkurencieschopnosť a hospodársky rast	MH SR	772 000 000	136 235 294,12	*2 697 296	475 993	0,35%
Spolu		3 292 267 713	580 988 419,94	205 697 296	36 299 522	6,25%

**MH SR podmieňuje alokovanie tejto sumy na účely inovátnych finančných nástrojov úspešnosťou schémy, ktorú v súčasnosti riadi Národná agentúra pre rozvoj malého a stredného podnikania. Výsledky úspešnosti tejto schémy je možné hodnotiť až po roku 2010, preto táto minimálna alokácia na obdobie 2007 – 2013 nie je adekvátna cieľom OP KaHR.*

V súčasnosti je navrhnutých v rámci **OP Informatizácia spoločnosti** 50 mil. EUR na inovátnne finančné nástroje. Najväčší priestor pre inovátnne finančné nástroje v OP Informatizácia spoločnosti je v prioritnej osi 3 Zvýšenie prístupnosti k širokopásmovému internetu.

V rámci **OP Bratislavský kraj** sa predpokladá alokácia 3 mil. EUR na IFN. Najväčší priestor pre IFN v rámci tohto OP je v prioritnej osi 2 Inovácie a informatizácia, na ktorú je alokovaných až 25 mil. EUR.

Na IFN je v **OP Výskum a vývoj navrhnutých** 130 mil. EUR na prioritnú os 1 Výskum a vývoj a prioritnú os 2 Výskum a vývoj v Bratislavskom kraji.

V súčasnosti je navrhnutých 20 mil. na IFN v rámci **OP Životné prostredie** na prioritnú os 2 Ochrana pred povodňami a prioritnú os 5 Ochrana a regenerácia prírodného prostredia a krajiny.

V súvislosti so zámerom využívať v období 2007 – 2013 inovatívne formy financovania navrhuje Ministerstvo financií SR vyčleniť max. 15% (objem stanovený na základe skúseností z iných krajín, keďže v SR s podobnými nástrojmi nie sú skúsenosti) z celkovej alokácie ERDF určenej pre SR na roky 2007 – 2013, pričom je možné 10% z tohto objemu použiť pre IFN a 5% pre PPP.

Detailnejšie stanovenie finančných alokácií pre IFN na úrovni opatrení bude obsahom jednotlivých operačných programov. Riadiace orgány (jednotlivé zodpovedné rezorty) určia spolu so stanovením alokácie pre IFN aj konkrétny finančný nástroj, ktorý majú v zámere použiť.

Rizikový kapitál súvisí s financovaním vlastného kapitálu spoločností s predpokladaným citeľným vysokým rastovým potenciálom v začiatkových etapách ich rastu.

Dopyt po rizikovom kapitáli obyčajne tvoria spoločnosti s rastovým potenciálom, ktoré nemajú dostatočný prístup na kapitálové trhy, zatiaľ čo ponuku rizikového kapitálu tvoria investori, ktorí sú ochotní prevziať vysoké riziko ako protihodnotu za potenciálne nadpriemernú návratnosť investovaného vlastného kapitálu.

Investície tohto druhu sa v Európe odhadujú na menej ako 10 % z celkového počtu v Spojených štátoch. Európa má podľa EK príliš málo takýchto investícií, práve tak, ako má príliš málo súkromných investičných kapitálových prostriedkov, ktoré sa investujú v počiatočnom štádiu.

Banky a záručné inštitúcie v Európe majú skúseností s financovaním v etape rozvoja MSP. Tento rozvoj je potrebné zhodnotiť s cieľom zabezpečenia rastu a zamestnanosti. Nové požiadavky na kapitálovú primeranosť bánk („Bazel II“) podporujú tendenciu bánk zamerať sa na potrebu dôkladného zhodnotenia rizík klientov.

Vytvára sa tým nové prostredie, v ktorom **európske MSP musia byť v úzkom kontakte s finančnými inštitúciami.**

Záver

Kým príspevky zo štrukturálnych fondov a Kohézneho fondu v programovom období 2004 - 2006 prispievali k dynamike rastu HDP v rozsahu nepresahujúcom 0,1%, tak výrazne vyšší objem finančných prostriedkov z fondov nového programového obdobia a dobiehanie platieb zo súčasného programového obdobia môže prispieť k ekonomickému rastu až o 2%. Jednoznačne sa ukazuje, že pri použití vhodnej programovej stratégie ako aj stratégie financovania sa stierajú aj regionálne rozdiely v kontexte národného hospodárstva.

V súčasnosti je možné skonštatovať, že Slovenská vláda chápe význam inovatívnych stratégií pre slovenskú ekonomiku. Nedávno boli prijaté viaceré politické rozhodnutia, avšak ich efekt je stále nízky. V porovnaní s členskými štátmi na Slovensku nie je veľa skúseností s implementáciou nepriamych foriem pomoci.

Inovačné stratégie implementačného obdobia 2007 - 2013 sa dajú stimulovať viacerými spôsobmi, pričom niektoré z nich nie sú finančne veľmi náročné. Medzi ne patria:

- Inovačné schémy spolufinancovania pre MSP, kde sa vyžaduje spolupráca s výskumnými a vývojovými zložkami a kde hlavným kritériom prideľovania fondov nie je akademická hodnota, ale ich výrobné využitie,
- Posilňovanie politiky komercializácie verejného sektora: reštrukturalizácia verejných fondov v súlade s konkrétnym charakterom investície a ich vhodná kombinácia so súkromným sektorom
- Finančné schémy na podporu inovatívnych začínajúcich podnikov;
- Zavedenie podnikateľských programov na univerzitách, kombinované s podnikateľskými inkubátormi, do ktorých sa zapoja regióny a miestne administratívne správy, ako aj veľké podniky, konzultačné a finančné inštitúcie;
- V neposlednom rade je potrebné koordinovať inovatívne stratégie na vysokej a koncepcnej úrovni (SZRB, Ministerstvo Financíí SR a ostatné relevantné rezorty)

Je potrebné sformulovať stratégiu inovatívnych nástrojov prijatím takého prístupu, ktorým sa bude koordinovať aj účasť rôznych ministerstiev.

Najdôležitejšie väzby má inovačná stratégia s politikou hospodárskej súťaže, regionálnou politikou (rozvoj zoskupovania, PPP, priemyselných zón), daňovou politikou (fiškálne stimuly), trhom pracovných síl a politikou zamestnanosti (podpora pružnosti a mobility pracovnej sily), obchodnou a investičnou politikou

(technologický transfer prostredníctvom dovozu základných prostriedkov a prilákania priamych zahraničných investícií).

Kľúčové slová

CSF – Rámec podpory spoločenstva

EIB – Európska investičná banka

EK – Európska komisia

EP – Európsky parlament

ERDF – Európsky fond regionálneho rozvoja

ES – Európske spoločenstvo

ESF - Európsky sociálny fond

EÚ – Európska únia

KF – Kohézny fond

MSP - malý a stredný podnik

NFP – Nenávratný finančný príspevok

NRP – Národný rozvojový plán

NSRR – Národný strategický referenčný rámec

NUTS - Nomenklatúra jednotka pre územnú štatistiku

OP – Operačný program

PAS – Podnikateľská aliancia Slovenska

PD – Programový dokument

VSP - Verejno-súkromné partnerstvá –(Public-Private Partnerships - PPP)

RO – Riadiaci orgán

ROP – Regionálny operačný program

Literatúra

1. Brunn, Gerhard: Regionalizmus in Europa, v Nitschke, Peter (vydavateľ): Die Europäische Union der Regionen. Subpolity und Politikern der Dritten Ebene. Opladen 1999
2. Figel', J., Adamiš, M.: Slovensko na ceste do Európskej únie. Úrad vlády SR, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Bratislava 2004
3. <http://www.build.gov.sk/index.php>
4. <http://www.strukturalnefondy.sk/>
5. Krugman, Venables: Integration and the Competitiveness of Peripheral Industry, in: Bliss, Brada de Macedo: Unity with Diversity in the European Economy: The Community Southern Frontier, Cambridge, str. 56-75
6. Materiály EK a to najmä: Nariadenie Rady COM (2004) 492 zo 14. júla 2004 o všeobecných ustanoveniach o Európskom fonde regionálneho rozvoja, Európskom sociálnom fonde a Kohéznom fonde; Návrh Nariadenie Rady COM (2004) 495 zo 14. júla 2004 o Európskom fonde regionálneho rozvoja; Návrh Nariadenie Rady COM (2004) 493 zo 14. júla 2004 o Európskom sociálnom fonde, Návrh Nariadenie Rady COM (2004) 494 zo 14. júla 2004, ustanovujúci

- Kohézny fond; Návrh Nariadenia Rady COM (2004) 496 zo 14. júla 2004 o inštitúcii európskeho zoskupenia cezhraničnej spolupráce;
7. Národný strategický referenčný rámec SR na roky 2007-2013. MVRR SR, Bratislava, 17. máj 2006. Aktualizácia NSRR na roky 2007-2013, 8. október 2006.
 8. Olson: The principle of the fiscal equivalence: in American Economic Review Papers and Proceedings 1969, str. 479 – 487
 9. Public Private Partnership, International Monetary Fund, Teresa Ter-Minassian, March, 2004.
 10. Regionálna politika EÚ. Delegácia EK v SR, 2002.
 11. Smernica pre úspešné Verejno-súkromné partnerstvá – VSP (Public-Private Partnerships), EK, GR Regionálna politika, január 2003
 12. Štrukturálne fondy EÚ. Európska pomoc Slovensku po vstupe do EÚ /2004-2006/, Radisson SAS Carlton Hotel. S a K management systems, Bratislava 22. marca 2004.

Summary

Inovative financial instruments

The Slovak economy is experiencing strong growth, to which small and medium

enterprises (SMEs) are a very important contributor, creating almost 50% of the added value and providing 70% of all jobs. However, a major part of them indicates having insufficient financing to grow, notwithstanding increased activities of commercial banks.

In the context of the JEREMIE and JESICA initiative, the European Investment Fund (EIF) has analysed some report the access to finance for SMEs in Slovakia and has identified major gaps between potential demand and existing supply in the main financial instruments facilitating access to finance for SMEs, hampering their creation and development. EIF can act as a catalyst in closing these gaps through its know-how in setting up adequate market-oriented instruments and attracting private lenders and risk capital providers in the framework of JEREMIE

The portfolio of financial instruments is to be set up in a Jeremie Holding Fund structure, providing an important opportunity to the Slovak government to lay the foundations for continued high economic growth, strong development and increased competitiveness compared with other European countries, in the coming years.

Adresa autora

Ing. Matúš Rakovský
Katedra financií
Národohospodárska fakulta v Bratislave
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska 1, Bratislava
Slovensko
Tel.: +0421 908/ 792 013
E-mail: mr.econs@gmail.sk

doc. Ing. Eva Romančíková, Csc.
Katedra financií
Národohospodárska fakulta v Bratislave
Ekonomická univerzita v Bratislave
Dolnozemska 1, Bratislava
Slovensko
Tel.: +0421 2/ 52964014
E-mail: romancikova@euba.sk