**Shrnutí materiálu**

**„Finanční nástroje jako forma zajištění financování projektů**

**v programovém období 2014 – 2020“**

**1. Úvod**

Cílem materiálu „Finanční nástroje jako forma zajištění financování projektů v programovém období 2014 – 2020“ (dále také „Analýza“) je zmapování a výběr nejvhodnější varianty implementace finančních nástrojů pro podporu hospodářského růstu České republiky (dále také „ČR“).

Analýza reaguje také na tlak Evropské komise na využití finančních nástrojů v rámci tzv. Junckerova balíčku na podporu investic. V této souvislosti bude klíčová budoucí úzká spolupráce s Evropskou komisí při nastavování vhodného implementačního schématu na národní úrovni.

Inovativní finanční nástroje (IFN) jsou způsob, jak čerpat peněžní prostředky z Evropských strukturálních a investičních fondů (dále jen „ESIF“) jinou, pro ekonomiku ČR efektivnější cestou, než jsou dotace. Výhodou finančních nástrojů je možnost mobilizovat soukromé zdroje, které se společně s evropskými a národními prostředky podílí na financování aktivit, které jsou zájmem státu a v jejichž důsledku dochází k hospodářskému růstu. Kromě toho se prostředky do těchto nástrojů alokované dají opět použít (takto alokované evropské zdroje již zůstávají trvale v majetku ČR jako mimorozpočtové zdroje). IFN jsou zaměřeny na ekonomicky zdůvodnitelné projekty, u nichž je reálná možnost dosáhnout jejich návratnosti a mohou mít formu poskytnuté půjčky, záruky, přímého kapitálového vstupu do firmy nebo vydání dluhopisu. Tyto finanční nástroje se staly jedním ze základních kamenů tzv. Junckerova balíčku a ČR se musí zabývat tím, jak efektivně tyto mechanizmy implementovat, a také tím, zda má ČR vytvořenu vhodnou infrastrukturu, která umožní řízení těchto mechanizmů ve vztahu k Evropským strukturám jako je EIB, EIF a nově zřizovaný fond Strategických investic. Vzhledem k tomu, že celá tato oblast je navazována na nové směrnice EU v oblasti finančních trhů a protože řídící orgány jednotlivých operačních programů nemají předchozí zkušenosti ani personální kapacitu na pokrytí této vysoce odborné oblasti, byla zpracována analýza propojující jak oblast ESIF fondů v programovém období 2014-2020, tak oblast regulace finančních trhů, na kterou odkazuje i Junckerův balíček, či vlastní struktury pro implementaci IFN na EU úrovni.

Předmětem Analýzy je rozbor současné ekonomické situace v  EU, která byla důvodem vzniku institutu finančních nástrojů, popis doporučení či požadavků Evropské komise, definice samotných finančních nástrojů, popis jejich účelu a možných způsobů jejich implementace v rámci čerpání ESIF v programovém období 2014 – 2020. Závěrem je doporučeno řešení, které se jeví pro ČR v současné době jako nejvhodnější.

Analýza byla zpracována v rámci pracovní skupiny Ministerstva financí, Ministerstva pro místní rozvoj, Ministerstva průmyslu a obchodu a Úřadu vlády ČR. Plné znění Analýzy je obsahem samostatného dokumentu.

**2. Bližší popis problematiky finančních nástrojů**

Důvodem pro zpracování Analýzy a hledání vhodného řešení je ekonomická situace v EU a v jednotlivých členských státech. V průběhu nedávné finanční krize a následujících letech spojených s propadem hospodářství mnoha členských zemí došlo k selhání řady do té doby běžně používaných mechanizmů. Evropská ekonomika se nevyvíjí potřebným tempem, což se projevuje i na možnostech evropského rozpočtu a také dochází ke zvýšenému tlaku na hledání cest budoucího růstu. Evropská komise proto připravila řadu opatření na podporu investic a hospodářského růstu, které mají být základním kamenem budoucího růstu. Obdobná situace je také v ČR, kdy i přes rekordně nízké úrokové sazby dochází k minimálnímu růstu hospodářství a inflace se i přes devizové intervence České národní banky (dále také „ČNB“) pohybuje na velmi nízké úrovni. ČR je nejen zavázána k napomáhání dosažení evropských cílů, ale také nutně musí investovat do svého vlastního rozvoje, přičemž omezený hospodářský růst nevytváří potřebné zdroje pro financování investic. Z tohoto důvodu je nezbytné, aby i ČR aktivizovala všechny dostupné mechanizmy, které by mohly pomoci při posilování hospodářského růstu, řešení složitých společenských témat a také k tomu, aby ČR odpovědně přispívala k dosahování evropských výzev a cílů.

Evropská komise proto připravila řadu opatření pro efektivnější nakládání s prostředky evropského rozpočtu. Tyto mechanizmy jsou řešeny ve formě tzv. inovativních finančních nástrojů (dále také „IFN“), jejichž hlavním cílem je zapojit do investic co možná nejvíce zdrojů ze soukromého sektoru (banky, investiční fondy, pojišťovny, penzijní fondy).

Základní myšlenkou je vytvořit mechanizmy, které nasměrují investice soukromých institucí do rozvoje ekonomiky, a to v násobcích dostupných evropských zdrojů (Evropská komise hovoří např. o multiplikačním efektu 5 – 20 násobku zdrojů EU, a to bez vlivů na unijní rozpočet či rozpočty jednotlivých členských států). Smyslem je masivně podporovat investice a podnikání, ale ne za cenu významného zadlužování.

Zjednodušeně lze fungování finančních nástrojů popsat v diagramu:



Při zpracování Analýzy se vycházelo z předpokladu, že řešení má být co nejvíce přínosné pro ČR jako celek a umožnit jí maximálně využít prostředků z ESIF jako dodatečného kapitálu nad rámec národních zdrojů pro financování dlouhodobých rozvojových potřeb státu.

S ohledem na výše uvedené se nabízí 2 řešení implementace finančních nástrojů:

1) Decentralizovaný model řízení

2) Centralizovaný model řízení

**Ad1) Decentralizovaný model**

Model ponechává plnou rozhodovací volnost řídícím orgánům, jaké implementační schéma použijí. Uvedené řešení by neposkytovalo ČR možnost na základě jednotného systému řídit investice a mohlo by přinést problémy pro státní rozpočet díky roztříštěnosti mnoha variant řešení. Komplikovaně by se řídilo zapojení soukromých zdrojů do systému.

Roztříštěné systémy jsou dražší a méně efektivní než jednotný systém (jednotlivé orgány by byly nuceny personálně posilovat a vytvářet jednotky specializované na složitou problematiku investičních struktur a finančních produktů). V rámci řešení by docházelo s velkou pravděpodobností k zakládání nových právnických osob ve vlastnictví státu, ale bez vzájemné koordinace jednotlivých aktivit. Celý systém by nebyl upraven jednotnou legislativou, ale pravděpodobně by existoval tlak jednotlivých ŘO na úpravu legislativy pro jimi navrhovaná řešení (zákon o majetku státu, zákony o státních fondech, zákon o rozpočtových pravidlech atd.).

**Ad 2) Centralizovaný model**

V této variantě by zastřešující odbornou roli převzala buď (i) finanční instituce ve vlastnictví státu s mandátem daným zákonem, nebo (ii) mezinárodní finanční instituce. Výhodou je vytvoření jednoho odborného místa ve státní správě, které doplňuje věcný obsah řídících orgánů. V této variantě se dají zapojit další zdroje na úrovni centrální finanční instituce (úvěry od Evropské investiční banky). Jednotný systém je efektivnější a levnější (náklady jednoho systému oproti roztříštěným několika systémům jsou nižší, existuje stejná metodika a jednotné procesy).

Z pohledu ČR může vzniknout jednotný investiční systém propojující různá ministerstva a řídící orgány s cílem efektivního financování hospodářského růstu. V této variantě je možné jednoduše využít národních zdroje a také se zjednodušuje úprava legislativy, protože vše je vztaženo pouze k jednomu národnímu řešení.

Cílem centralizovaného modelu je vytvoření jednoho místa, resp. subjektu, obvykle v podobě holdingového fondu, který bude realizovat finanční nástroje pomocí podfondů pro všechny řídící orgány a jejich operační programy.

**Dílčí závěr: Analýza doporučuje Centralizované řešení implementace finančních nástrojů**

Pro rozhodnutí, zda svěřit centralizovanou správu (A) mezinárodní finanční instituci (například Evropské investiční bance) nebo (B) finanční instituci, kterou vlastní ČR, je nutné zohlednit následující skutečnosti:

1. V případě převodu správy do mezinárodní finanční instituce (tedy do zahraničí) by došlo ke ztrátě, resp. vzdání se pravomoci ČR samostatně řídit finanční nástroje. Pokud by například vláda potřebovala reagovat na aktuální hospodářskou situaci určitými opatřeními, musela by vždy kontaktovat zahraniční instituci a vše řešit v koordinaci s ní.
2. Národní řešení je komplikovanější v tom, že v současné době žádná vhodná finanční instituce neexistuje. Pokud ale stát využije možnost vybudovat si na zdrojích z EU vlastní finanční instituci, získá mechanizmus, který mu pomůže financovat hospodářský růst bez zvyšování schodku státního rozpočtu, ale také získá řešení, které mu bude umožňovat zapojení národních zdrojů a lépe tak koordinovat intervence pro růst ekonomiky, zvyšování počtu pracovních míst a podpoře podnikání.

Zvolený model musí umožňovat na objednávku řídících orgánů (i) poskytovat různé typy úvěrů od mikropůjček, projektových úvěrů až po podnikatelské úvěry, (ii) vystavovat záruky pro oblasti, které orgány potřebují (za jednotlivé podnikatele či úvěrová portfolia) a (iii) nabízet možnost kapitálových a obdobných vstupů do firem (například poskytnutí kapitálu pro začínající firmy, v oblasti projektového financování, kdy daná firma není podnikatelským subjektem v pravém slova smyslu, ale je pouze účelově založenou společností na realizaci konkrétního projektu – týká se to projektů sociálního bydlení, brownfieldů či infrastrukturních projektů). Zastřešující finanční instituce musí být schopna přijímat i další půjčky (např. od Evropské investiční banky), vydávat dluhopisy a to jak na své úrovni, tak na úrovni fondů, které bude spravovat. Zároveň by celá struktura měla zahrnovat pouze regulované finanční instituce, z důvodu transparentnosti, zabránění zneužití prostředků (regulace finančních institucí je jedna z nejpřísnějších v EU), prokázání původu peněz zapojených subjektů a také z důvodu právní jistoty pro stát.

**Dílčí závěr: Navrhovanou variantou je centralizované řešení vybudované na základě státem vlastněné instituce.**

Na základě posouzení výhod a nevýhod jednotlivých variant dospěla analýza k závěru, že **nejvhodnějším řešením pro implementaci finančních nástrojů je využití Českomoravské záruční a rozvojové banky, a.s.** (dále také „ČMZRB“) jako poskytovatele odborných služeb pro všechny řídící orgány za podmínky, že banka zřídí novou strukturu ve formě investičního holdingu (tzv. fond fondů). Z hlediska zhodnocených variant se jedná o variantu centralizovanou ve formě zřízení fondu fondů. Jednotlivé fondy budou určeny pro jednotlivé operační programy a budou plně kontrolovány řídícími orgány (ministerstvy).

Nová náplň pro ČMZRB a celkové vytvoření české rozvojové banky (tzv. České investiční banky) by státu umožnilo maximálně využít finanční nástroje a vytvořit mechanizmy pro intervence do ekonomiky, a to i z národních zdrojů. Banka by plnila roli poskytovatele obdobných bankovních služeb pro všechny řídící orgány a mohla by být partnerem českých i mezinárodních finančních institucí (zejména Evropské investiční banky a Evropské banky pro obnovu a rozvoj).

Prostředky investované ve formě finančních nástrojů by se zpětně shromažďovaly na účtech řídících orgánů vedených u státem vlastněné banky a byly by připraveny pro další investice do ekonomiky.

Obdobné řešení zvolila například i Slovenská vláda, která nově zřídila Slovenský investiční holding financovaný z rozpočtu EK.

**3. Shrnutí**

ČR má nyní unikátní šanci vytvořit si z části evropských zdrojů „státní kapitál“, když si vytvoří vhodnou investiční strukturu, a dále si zapojením externích zdrojů může zvýšit celkovou sumu prostředků pro investice do ekonomiky, které by měly podpořit hospodářský růst a zaměstnanost. Finanční nástroje nabízí unikátní šanci, jak použít mimorozpočtové zdroje jako kapitál a rozhýbat „spící“ bankovní dluhové zdroje a úspory domácností jejich zapojením do státem podporovaných aktivit a investic. Stát si prostřednictvím finančních nástrojů může řídit investice do oblastí, které považuje za svoji prioritu, jako je infrastruktura - zejména výstavba dálnic a železnic, energetické úspory, podpora malého a středního nebo sociálního podnikání, vodohospodářská infrastruktura, odpady, sociální podnikání či výzkum a vývoj. Hlavními subjekty, které se budou podílet na finančních nástrojích, mají být regulované finanční instituce, které podléhají dohledu ČNB. Toto řešení může přispět také ke snížení korupce při čerpání fondů EU a ke zjednodušení kontrolních mechanizmů.

Vznik finančních nástrojů může mít značné ekonomické výhody, zejména

1. zrychlení čerpání prostředků z ESIF fondů v programovém období 2014-2020;
2. zapojení násobného množství investičních prostředků díky spolufinancování ze soukromých zdrojů - při předpokládaném multiplikačním efektu těchto dodatečných zdrojů 5-10 x a při objemu finančních nástrojů na celkových dotacích do 10% (cca 50-65 miliard Kč) podle požadavků Evropské komise hovoříme o dodatečných investičních zdrojích okolo 300 – 600 miliard Kč;
3. snížení korupce a vyšší transparentnost díky zapojení regulovaných institucí pod dohledem ČNB;
4. úspory výdajů státního rozpočtu vzhledem k tomu, že některé druhy finančních nástrojů umožňují nahrazení národních zdrojů ze státního rozpočtu jiným typem zdrojů (dluhopisy, investice pojišťoven, penzijních fondů atd.) a také díky rozdílnému modelu certifikace ESIF fondů, který zkracuje dobu předfinancování projektů z národních zdrojů. Tyto úspory se mohou, dle typů a oblastí nasazení finančních nástrojů, pohybovat v jednotkách miliard Kč ročně;
5. vytvoření mimorozpočtových zdrojů založených na zdrojích evropského rozpočtu - prostředky alokované ve finančních nástrojích  a navrácené zpět do státem vlastněné finanční instituce (na účty řídících orgánů) zůstávají již ve vlastnictví ČR a nevrací se zpět do unijního rozpočtu; zde se jedná o částku 50 – 65 miliard Kč.

**4. Další postup**

Analýza se nezabývá podrobným rozpracováním navrhované varianty, ale přináší doporučení, jakým nejvhodnějším způsobem implementovat finanční nástroje v ČR. Samotné implementaci doporučené varianty musí předcházet celá řada dalších technicko-legislativních kroků, protože jak současné struktury, tak ani národní legislativa nejsou na tuto formu podpory připraveny. Je proto nutné zpracovat navazující studii ve formě konkrétního projektu, vyčíslit celkový rozpočet, provést jeho právní posouzení, vyhodnotit legislativní bariéry a také jednat o navrhovaném řešení s Evropskou komisí. Je žádoucí, aby realizace probíhala v těsné spolupráci jak s dalšími dotčenými resorty, tak odborníky z praxe, případně i Evropské investiční banky a Evropského investičního fondu.

Jako další úkol by mělo následovat rozpracování navrhované varianty do konkrétního projektu realizace a jeho opětovné předložení vládě ke schválení.

Je tedy nutné realizovat další kroky:

1. Schválit na úrovni vlády rozpracování doporučované varianty; - bez odkladu
2. Vytvořit projektový tým, který bude realizovat studii proveditelnosti; - bez odkladu
3. Projednat s Evropskou komisí předběžný návrh možného řešení; - bez odkladu
4. Zpracovat podrobnou organizační, funkční a právní analýzu, včetně, potřeby financování ze státního rozpočtu (pravděpodobně financovatelné z EU zdrojů Technické asistence); - červenec 2015
5. Stanovit harmonogram dalších kroků (tzv. roadmap); - vyplyne z analýzy dle předchozího bodu
6. Nastavit spolupráci s řídícími orgány tak, aby tato varianta byla připravována v úzké součinnosti s nimi a reflektovala také výsledky jednotlivých ex – ante posouzení, a to zejména z hlediska typologie doporučovaných finančních nástrojů v těchto analýzách (struktury na národní úrovni by se tedy připravovaly pouze pro smysluplnou množinu nástrojů, nikoli pro celé široké portfolio, které následně nebude využito); - bez odkladu
7. Předložit finální návrh ke schválení vládě; - září 2015