

# Aktualizácia ex ante hodnotenia OP VaI

## Úvod

Ex ante hodnotenie pre využitie finančných nástrojov v Slovenskej republike v programovom období 2014 – 2020, ktoré bolo dokončené v decembri 2014, bolo následne aktualizované v roku 2017 na účely zapracovania dodatočnej analýzy v súvislosti s využívaním Finančných nástrojov (FN) v rámci Operačného programu Výskum a inovácie (OP VaI).

Cieľom aktualizácie z roku 2017 je zabezpečiť dodatočné hodnotenie finančných potrieb v rámci Prioritnej osi 1 a 2 „Podpora výskumu, vývoja a inovácií“ v Bratislavskom kraji a mimo neho.

Dodatočné hodnotenie je zamerané na:

- (i) stanovenie, či sú pôvodné závery týkajúce sa potrieb financovania veľkých spoločností a MSP v pôvodne navrhovanej investičnej stratégii stále relevantné pre Investičnú prioritu 1 a 2 a
- (ii) to, či bolo vhodné poskytnúť dodatočnú podporu MSP a veľkým spoločnostiam na základe špecifických cieľov v rámci Investičnej priority 1 a 2.

## Rozsah štúdie

Počiatočné *ex ante* hodnotenie zvažilo potreby financovania malých a stredných podnikov („MSP“) v rámci Investičnej priority 3 a 4 OP „Výskum a inovácie“. **Aktualizácia z roku 2017 zabezpečuje dodatočné hodnotenie potrieb financovania v rámci nasledujúcich špecifických cieľov Investičnej priority 1 a 2.** V rámci týchto investičných priorít sa aktualizácia venuje nasledujúcim špecifickým cieľom:

### **Prioritná os 1 - Podpora výskumu, vývoja a inovácií** (mimo Bratislavského kraja)

Investičná priorita 1.1 Rozšírenie výskumnej a inovačnej (VaI) infraštruktúry a kapacít na rozvoj excelentnosti v oblasti výskumu a inovácií a podpora kompetenčných centier, najmä takýchto centier európskeho záujmu

- ☐ Špecifický cieľ 1.1.1: Zvýšenie výkonnosti systému VaV prostredníctvom horizontálnej podpory technologického transferu a IKT
- ☐ Špecifický cieľ 1.1.2: Zvýšenie účasti SR v projektoch medzinárodnej spolupráce
- ☐ Špecifický cieľ 1.1.3: Zvýšenie výskumnej aktivity prostredníctvom zlepšenia koordinácie a konsolidácie VaV potenciálu výskumných inštitúcií

Investičná priorita 1.2 Podpora investovania podnikov do výskumu a inovácie a vytvárania prepojení a synergií medzi podnikmi, centrami VaV a vysokoškolským vzdelávacím prostredím.

- ☐ Špecifický cieľ 1.2.1: Zvýšenie súkromných investícií prostredníctvom spolupráce výskumných inštitúcií a podnikateľskej sféry
- ☐ Špecifický cieľ 1.2.2: Rast výskumno-vývojových a inovačných kapacít v priemysle a službách

## **Prioritná os 2 - Podpora výskumu, vývoja a inovácií v Bratislavskom kraji**

Investičná priorita 2.1 Rozšírenie výskumnej a inovačnej (VaI) infraštruktúry a kapacít na rozvoj excelentnosti v oblasti výskumu a inovácií a podpora kompetenčných centier, najmä takýchto centier európskeho záujmu

- Špecifický cieľ 2.1.1: Zvýšenie výskumnej aktivity Bratislavského kraja prostredníctvom revitalizácie a posilnenia výskumno-vzdelávacích, inovačných a podnikateľských kapacít výskumných inštitúcií v Bratislave

Investičná priorita 2.2 Podpora investovania podnikov do výskumu a inovácie a vytvárania prepojení a synergií medzi podnikmi, centrami VaV a vysokoškolským vzdelávacím prostredím.

- Špecifický cieľ 2.2.1: Zvýšenie súkromných investícií prostredníctvom budovania kompetenčných centier európskeho významu v Bratislave
- Špecifický cieľ 2.2.2: Rast výskumno-vývojových a inovačných kapacít v priemysle a službách v Bratislavskom kraji

### **Metodika štúdie**

Aktualizácia hodnotenia medzery na trhu pre financovanie MSP a rozšírenie hodnotenia na financovanie výskumu, vývoja a inovácií vo veľkých spoločnostiach na Slovensku bola vykonaná na základe:

- teoretického výskumu,
- dotazníkov odoslaných vzorke slovenských spoločností podľa veľkostí a odvetví,
- rozhovorov s:
  - verejnými agentúrami výskumu a inovácií, ktoré riadia grantové schémy v oblasti výskumu, vývoja a inovácií,
  - združeniami, ktoré zastupujú spoločnosti v konkrétnych hospodárskych odvetviach (priemyselné organizácie výskumu a vývoja, automobilový priemysel),
  - veľkými slovenskými bankami a manažérmi fondov so skúsenosťami s implementáciou finančných nástrojov v tomto odvetví a
- nakoniec, aj prostredníctvom preskúmania dopytu po programoch zameraných na výskum, vývoj a inovácie, ktoré sa realizujú na báze grantov.

Táto metodika umožnila kvalitatívnu identifikáciu potrieb financovania konečných príjemcov a pochopenie rozsahu, v akom boli tieto potreby financovania pokryté existujúcimi možnosťami finančnej pomoci prostredníctvom finančných nástrojov, ako aj trhovou ponukou zo strany finančných inštitúcií a súkromných investorov. Na základe hodnotenia potrieb a absorpčnej schopnosti finančných nástrojov s podporou EŠIF pre investície do oblasti výskumu, vývoja a inovácií, ktoré realizujú MSP a veľké spoločnosti na Slovensku, bola následne zo strany veľkých trhových hráčov z kvalitatívneho hľadiska odhadnutá medzera na trhu.

### **Výskum, vývoj a inovácie na Slovensku**

V rokoch 2015 a 2016 rast HDP Slovenska prekročil priemer 3,5% p.a. a odhaduje sa ďalší rast ekonomiky na úrovni 3,5% v roku 2017 a 4% v roku 2018, ktorý je podporovaný trvalo silným domácim dopytom<sup>7</sup>. Napriek tomu, že Slovensko patrí medzi najdynamickejšie ekonomiky v rámci Európy, stále čelí výzvam v oblasti inovácií, kde sú verejné a súkromné výdavky na výskum a vývoj stále oveľa nižšie ako priemer OECD. Od roku 2000 do roku 2015 vzrástli hrubé domáce výdavky na výskum a vývoj celkovo o 0,54 % s nárastom o 0,3% medzi rokmi 2014 a 2015.

Celkové výdavky na výskum a vývoj (VaV) v Slovenskej republike dosiahli sumu 927, 272 mil. EUR, čo zodpovedá 1,18% HDP v roku 2015, a táto suma je oveľa nižšia ako priemer EÚ 2,03%. Podobné celkové výdavky na VaV má aj Španielsko. Innovation Union Scoreboard (prehľad výsledkov výskumu a inovácií v Únii) hodnotí výkonnosť Slovenska spolu s výkonnosťou Českej republiky a Maďarska na úrovni „miernych inovátorov“, čo je pod hodnotou priemeru EÚ (výkonnosť miernych inovátorov v oblasti inovácií je medzi 50 % a 90 % priemeru EÚ).

Stratégia výskumu a inovácií pre inteligentnú špecializáciu SR (RIS3SK) schválená v roku 2013 je hlavnou stratégiou na stimulovanie príspevku výskumu a vývoja k hospodárskemu rastu. Operačný program Výskum a inovácie (OP VaI) schválený Európskou komisiou v októbri 2014 usmerňuje poskytovanie podpory z EŠIF na realizáciu RIS3SK v programovom období 2014-2020. Jedným z hlavných cieľov RIS3SK je dosiahnuť, aby výdavky na výskum a vývoj boli na Slovensku v roku 2020 na úrovni 1,2% HDP. Na dosiahnutie tohto účelu bude potrebné zaistiť zvýšenie podielu súkromných fondov v rámci podpory výskumu a vývoja, ktorý by sa mal zvýšiť z 0,31% HDP v roku 2012 na 0,8% HDP v roku 2020. Duálna štruktúra slovenského hospodárstva pozostávajúca z pobočiek veľkých nadnárodných spoločností a veľkého počtu MSP v skutočnosti viedla k dovozu technológií a nevýrazným miestnym investíciám do výskumu a vývoja.

Na tento účel bude potrebné implementovať priame finančné nástroje, napr. poukazy na inovácie, programy pôžičiek a rizikový kapitál, činnosti Inovačného fondu, ako aj nepriame finančné nástroje, napr. úľava na dani pre podniky, ktoré majú potenciál pozitívne ovplyvniť podnikateľské investície do VaV. V tomto smere sa slovenská vláda v apríli 2017 zaviazala v Národnom programe reforiem 2017 podporiť investície do VaV významným zvýšením daňového zvýhodnenia výdavkov podnikov v oblasti VaV.

Relatívnymi silnými stránkami slovenského systému inovácií sú dopady na zamestnanosť, predaj a ľudské zdroje. Relatívnymi slabými stránkami sú inovátori, duševné vlastníctvo a výskumné systémy. Pri porovnaní krajiny s EU-28 a v medzinárodnom meradle je vidieť, že zaostávanie v inováciách je spôsobené kombináciou nasledujúcich faktorov:

- nedostatočná verejná infraštruktúra na podporu inovácií a slabá spolupráca medzi univerzitami a firmami (priemysel financuje len 9% verejného výskumu);
- nízka kvalita inštitúcií v oblasti výskumu a vývoja, kapacita pre inovácie a dostupnosť vedcov a pracovníkov výskumu;
- neadekvátne výdavky podnikov na výskum a vývoj, keďže výstupné údaje sú najnižšie v rámci OECD;
- nedostatok nástrojov financovania pre inovatívne spoločnosti na financovanie rastu v kritických etapách vývoja; a
- nízky počet patentujúcich firiem.

---

<sup>7</sup> Napriek nízkym investíciám do výskumu a vývoja má Slovenská republika 7,1 pracovníka vo výskume na 1000 zamestnancov, čo je viac ako priemer EU27. Úroveň špičkových odborníkov v oblasti vedy v hodnotení PISA zostáva skromná (6%), ale miera absolventov doktorandského štúdia podstatne prevyšuje strednú hodnotu OECD, rovnako ako v Rakúsku alebo Francúzsku (OECD, 2012).

## **Slovenské inštitúcie podporujúce činnosti podnikov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií**

Na Slovensku sú činnosti veľkých spoločností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií financované prostredníctvom rôznych programov spolu s MSP takmer výlučne nenávratnými grantmi. Neexistuje žiadna špecifická inštitúcia, ktorá sa zaoberá financovaním výskumu, vývoja a inovácií veľkých spoločností. V tomto smere je v súčasnosti v platnosti niekoľko schém štátnej podpory, s cieľom podporovať činnosti v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, ktoré sa zameriavajú na všetky veľkosti podnikov. **Slovenská inovačná a energetická agentúra (SIEA)** sa zameriava na sektor inovácií a energetiky, kde zabezpečuje granty a bezplatné poradenstvo pre MSP a veľké spoločnosti na podporu medzinárodnej spolupráce v priemyselnom výskume a experimentálnom vývoji, ako aj zlepšovanie výkonnosti v inováciách podnikateľských subjektov a združení. **Agentúra na podporu výskumu a vývoja (APVV)** zodpovedá za podporu výskumu a vývoja vo všetkých oblastiach výskumu, vrátane medzinárodnej spolupráce vo výskume, a poskytuje podporu MSP a veľkým spoločnostiam vo forme grantov. Tieto agentúry sú financované zo štátnych fondov. **Ministerstvo hospodárstva (MH)** spravuje priamo niekoľko grantových a poukazových schém na podporu MSP a veľkých spoločností v oblasti inovácii prostredníctvom projektov priemyselného výskumu a experimentálneho vývoja a transferu technológií s použitím EŠIF a štátnych fondov. MH tiež riadi finančný nástroj prostredníctvom **Inovačného fondu**, ktorý poskytuje pôžičky MSP na projekty výskumu, vývoja a inovácií s použitím štátnych fondov. Jeho finančná kapacita je však obmedzená (2 mil. EUR celkovej veľkosti fondu). **Ministerstvo školstva a Výskumná agentúra** v rámci svojej zodpovednosti poskytujú MSP a veľkým spoločnostiam stimuly pre výskum, vývoj a inovácie vo forme daňového zvýhodnenia a grantov.

## **Použitie štrukturálnych fondov na výskum, vývoj a inovácie v Slovenskej republike**

Programové obdobie 2007-2013 bolo zamerané na financovanie MSP, avšak spolu s MSP bolo podporených aj niekoľko veľkých spoločností. V rámci **Operačného programu Konkurencieschopnosť a hospodársky rast (OP KaHR)**, bolo viac ako **40% celkových alokácií alokovaných na podporu transferov technológií a zavádzania inovácií** v podnikateľskom sektore. Podpora na účely implementácie technológie do výrobných procesov bola poskytnutá viac ako tisíce podnikateľských subjektov.

Realizácia **OP Výskum a vývoj** v minulom programovom období tiež ukázala, že absorpčná schopnosť v prostredí výskumu a vývoja na Slovensku bola niekoľkokrát väčšia, než skutočná alokácia OP. V rámci jednotlivých výziev na predkladanie projektov bol **počet predložených projektov vždy 3 až 5x vyšší, než bolo možné podporiť v rámci dostupných alokácií.**

Skúsenosti z predchádzajúceho programového obdobia ukázali potenciál využívania finančných nástrojov a existujúceho reálneho záujmu o ne. Z celkovej alokovanej sumy 968,3 mil. EUR v rámci Operačného programu Konkurencieschopnosť a hospodársky rast bolo 13,2% využitých vo forme finančných nástrojov v rámci iniciatívy JEREMIE, čo predstavovalo 128,1 mil. EUR. Podľa konečných čísel implementácie programu JEREMIE bolo na konci októbra konečným príjmom vyplatených celkom 326,3 mil. EUR (235 mil. EUR v rámci Portfóliových záruk prvej straty (FLPG), 65,6 mil. EUR v rámci Portfóliového zdieľania rizika (PRSL) a 25,6 mil. vo forme rizikového kapitálu (VC)), čo predstavovalo 87,6% z celkového alokovaného portfólia pre všetky tri nástroje JEREMIE v celkovej výške 372,5 mil. EUR (FLPG: 254,6 mil. EUR, PRSL: 80 mil. EUR, 37,9 mil. EUR).

V rámci programového obdobia 2014-2020 je podľa Uznesenia vlády č. 230/2014 riadiacim orgánom Operačného programu Výskum a inovácie (OP Val) Ministerstvo školstva, vedy, výskumu a športu Slovenskej republiky. Ministerstvo financií Slovenskej republiky je SORO. V rámci OP Val je možná podpora spoločností každej veľkosti prostredníctvom nenávratných grantov a finančných nástrojov. Bolo prijaté Uznesenie slovenskej vlády č. 763/2013, podľa ktorého každá prioritná os v rámci príslušného operačného programu prispeje k finančnými nástrojom do Slovenského investičného holdingu (SIH) na úrovni 3%.

### Trhový potenciál finančných nástrojov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií

Z vykonaných rozhovorov je zjavné, že existuje potenciálna úloha finančných nástrojov podporiť banky a manažérov fondov pri financovaní projektov výskumu, vývoja a inovácií podnikov na účely:

- zníženia ich požiadaviek na zábezpeky voči určitým spoločnostiam a tým podporiť investovanie do projektov s vyšším rizikom, ktoré by inak neboli schopní podporiť,
- prispieť k realizovateľnosti a financovateľnosti projektov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií pomocou zníženia nákladov spoločností na financovanie projektov,
- pomoci spoločnostiam, ktoré obvykle nemajú dostatočnú zábezpeku alebo vlastné finančné prostriedky na ručenie za pôžičku,
- pomoci spoločnostiam, ktoré sa snažia o získanie a/alebo vývoj nových technológií.

Dve veľké slovenské finančné inštitúcie, ktoré pokrývajú asi 35% trhu s pôžičkami pre podnikateľský sektor, prispeli presnými odhadmi objemu financovania, ktorú by mohli slovenské podniky potrebovať v tomto programovom období prostredníctvom finančných nástrojov pre oblasť výskum, vývoj a inovácie.

#### ▫ Banka 1

Táto banka je hlavným aktérom v oblasti financovania podnikateľského sektoru na Slovensku, kde má odhadovaný trhový podiel 10% až 15%. Na základe odhadov tejto banky je záujem financovania MSP s podporou finančných nástrojov vo výške asi 240 mil. EUR, prostredníctvom nových pôžičiek, ktoré by bolo treba pokryť mechanizmom FLPG vo výške asi 35-40 mil. EUR.

**Tabuľka 8: Banka1: Trhová absorpčná schopnosť MSP prostredníctvom mechanizmu FLPG**

ROZSAH	EŠIF FLPG	Pákový efekt	Portfólio
Širší trh	35 - 40 mil. EUR	6x	240 mil. EUR

Banka poskytla aj ďalší celotrhový odhad pôžičiek pre veľké spoločnosti, ktoré by mohli mať prínos z mechanizmu FLPG vo výške 100 mil. EUR, čím sa potenciál na absorbovanie pôžičiek pre MSP a veľké spoločnosti s podporou mechanizmu FLPG dostáva na hodnotu asi 340 mil.

**Tabuľka 9: Banka1: Trhová absorpčná schopnosť veľkých spoločností prostredníctvom mechanizmu FLPG**

ROZSAH	EŠIF FLPG	Pákový efekt	Portfólio
Širší trh	16 mil. EUR	6x	100 mil. EUR

Z celkovej sumy, ktorá by bola potenciálne mobilizovaná, banka odhaduje podiel projektov venovaných výskumu, vývoju a inováciám na úrovni 1/3, t.j. 80 mil. EUR nových pôžičiek na výskum,

vývoj a inovácie s podporou EŠIF pre MSP a 35 mil. EUR veľkým spoločnostiam, čo sa rovná celkovej sume 115 mil. EUR. Na základe pákového efektu odhadnutého bankou na 6x, by tento objem alokovaných investícií mohol byť dosiahnutý pomocou FLPG na základe EŠIF asi 15 - 20 mil. EUR.

**Tabuľka 10: Banka1: Trhová absorpčná schopnosť všetkých spoločností pomocou FLPG v oblasti výskumu, vývoja a inovácií**

ROZSAH	Celkové portfólio	Podiel výskumu, vývoja a inovácií 1/3	Pákový efekt	Príspevok EŠIF
<b>Celkom</b>	340 mil. EUR	115 mil. EUR	X6	15-20 mil. EUR

Banka taktiež komunikovala odhady týkajúce sa potenciálneho absorbovania prostriedkov prostredníctvom systému poskytovania úverov na základe mechanizmu Portfóliového zdieľania rizika (PRSL) s pomerom zdieľania 50/50 medzi EŠIF a spolufinancovaním finančného sprostredkovateľa. Globálny trhový potenciál pre takéto systémy financovania s podporou EŠIF banka odhaduje na úrovni 400 mil. EUR, z toho 300 mil. EUR pre MSP a 100 mil. EUR pre veľké spoločnosti. Ak sa na túto sumu uplatní očakávaný podiel pôžičiek na výskum, vývoj a inovácie, ktorý banka odhaduje vo výške 30 až 40%, bude sa suma pôžičiek na výskum, vývoj a inovácie s podporou PRSL na báze EŠIF rovnáť 133 mil. EUR.

**Tabuľka 11: Banka1: Trhová absorpčná schopnosť všetkých spoločností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií prostredníctvom mechanizmov FLPG a PRSL**

Trhový potenciál finančných nástrojov na báze EŠIF v oblasti výskumu, vývoja a inovácií (mil. EUR)	Financované schémy	Záruky	Celkom	Z toho výskum, vývoj a inovácie
MSP	300	240	540	180
Spoločnosti so strednou kapitalizáciou a	100	100	200	67
<b>Celkom</b>	400	340	740	247

Zdroj:  
EIB

## Banka 2

Druhá banka, s podielom okolo 20%, tiež patrí medzi veľkých hráčov na trhu financovania podnikateľského sektoru. Skúsenosti s implementovaním finančných nástrojov získala počas minulého programovacieho obdobia. Banka neposkytla odhad dopytu podľa typu nástroja, teda podľa FLPG a PRSL. Poskytla však odhad finančných prostriedkov, ktoré sú spoločnosti na základe ich veľkosti schopné absorbovať prostredníctvom finančných nástrojov poskytnutých z EŠIF.

S použitím znalostí trhu banka odhadla, že MSP môžu mať prospech z poskytnutia dodatočného objemu pôžičiek v hodnote 140 mil. EUR, z tejto sumy by podľa jej odhadu bolo 70 mil. EUR potrebných na investície v oblasti výskumu, vývoja a inovácií. Banka tiež odhadla, že veľké spoločnosti môžu mať prospech z poskytnutia dodatočných 130 mil. EUR, z toho 65 mil. EUR na projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií. Táto banka preto predpokladala, že investície v oblasti výskumu, vývoja a inovácií predstavovali väčší podiel (zhruba 50%) celkových finančných potrieb

v porovnaní s bankou 1. Podľa tejto druhej finančnej inštitúcie by sa v tomto programovom období dopyt po dodatočných úverových prostriedkoch s podporou EŠIF v oblasti výskumu, vývoja a inovácií rovnal celkom 135 mil. EUR.

**Tabuľka 12: Banka2: Trhová absorpčná schopnosť všetkých spoločností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií prostredníctvom mechanizmov FLPG a PRSL**

Trhový potenciál finančných nástrojov na báze EŠIF	Celkové dodatočné financovanie s podporou systémov zdieľania rizika s/bez využitia fondov. EUR)	Z toho na výskum, vývoj a inovácie (mil. EUR)
Mikro a malé MSP	60	30
MSP strednej veľkosti	80	40
Spoločnosti so strednou kapitalizáciou	60	30
Veľké spoločnosti	<b>70</b>	<b>35</b>
<b>Celkom</b>	<b>270</b>	<b>135</b>

### Odhady dopytu na kapitálovom trhu

Štúdia sa zamerala na najskúsenejších manažérov fondov na trhu rizikového kapitálu pre inovatívne spoločnosti a činnosti výskumu, vývoja a inovácií, aby sa pokúsili o posúdenie budúcich potrieb.

#### ▣ Správca fondov 1

Jeden z hlavných správcov fondov na slovenskom trhu, Neology Ventures, ktorý je uznávaný vďaka svojím vysokým profesionálnym štandardom a ktorý získal bohaté skúsenosti v minulom programovom období pri realizácii kapitálových nástrojov, poskytol odhady potreby financovania rizikového kapitálu na Slovensku v najbližších rokoch v oblasti investícií do výskumu, vývoja a inovácií. Tieto odhady sú založené na skutočných investičných skúsenostiach fondu a dosiahli sumu **potenciálnych nových kapitálových investícií do projektov výskumu, vývoja a inovácií v rozsahu 40 mil. až 60 mil. EUR. Z tejto celkovej sumy by sa 10 až 15 mil. EUR použilo ako kapitál počiatkovej fázy podniku a 25 až 45 mil. EUR ako kapitál rastovej fázy podniku.**

V rámci JEREMIE investoval Neology Ventures zhruba 26mil. EUR v rámci 3-ročného investičného obdobia, so zameraním na technologické spoločnosti. Neology poskytol kapitál (akvizícia akcií) a kvázi kapitál (väčšinou konvertibilné dlhopisy) podnikom, do ktorých sa investovalo, čo boli výlučne MSP (spoločnosti s počtom zamestnancov do 249) vykonávajúce činnosti v oblasti výskumu a vývoja v súlade s prioritnou osou operačného programu. Tieto fondy neboli určené pre veľké spoločnosti. V prípade slovenského Inovačného fondu (fond prvotného štádia podnikania) boli poskytnuté investície do 200 000 EUR na jeden projekt (schéma de minimis s použitím pravidiel pomoci de minimis). Investičné obdobie bolo krátke a trvalo od 12 do 18 mesiacov v závislosti od projektu. V prípade hardvérových firiem sa však ukázali tieto sumy ako nízke a investičné obdobie ako príliš krátke. Aj u spoločností so sídlom v Bratislavskom kraji sa investičné sumy ukázali ako príliš obmedzené. V prípade Slovenského podnikateľského fondu (fond rizikového kapitálu) boli realizované investície vo výške 0,5 až 3 mil. EUR. Podporené firmy už vyvinuli vlastné produkty a investície do kapitálu boli väčšinou použité na vývoj existujúcich produktov, medzinárodnú expanziu ako aj na výdavky na výskum a vývoj.

#### ▣ Správca fondov 2

Druhý skúsený slovenský správca fondov poskytol odpovede na otázky týkajúce sa jeho odhadu potrieb kapitálových fondov s podporou na báze EŠIF. Jeho hodnotenie potvrdilo hodnotenie zo strany Neology Ventures. Tento správca fondov však do svojich celkových odhadov zapracoval aj hodnotenie

potrieb veľkých spoločností. Tieto odhady dosahujú výšku asi 50 mil. až 60 mil. EUR nových investícií do kapitálu spoločností na účely výdavkov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií. Táto suma zodpovedá vlastnej schopnosti správcu fondu investovať na základe odhadovaného súboru projektov a trhových potrieb. Tieto čísla preto nereprezentujú celkovú absorpčnú schopnosť trhu. Správca fondov uvádza, že by dokázal poskytnúť kapitálové investície do inovatívnych spoločností (MSP aj veľkých spoločností) počas investičného obdobia v trvaní 6 rokov. Táto suma vyplýva zo zdrojov EŠIF ako aj súkromného spolufinancovania, s rozdelením: 30% súkromné financie (15 mil. až 18 mil. EUR) a 70% EŠIF (18 mil. až 42 mil. EUR). Toto rozdelenie odráža nedostatočne vyvinutý slovenský kapitálový trh a problémy so získaním financií od súkromných investorov.

Tieto dva odhady sa navzájom nevylučujú a mohli by sa na predstavu o potrebách trhu skombinovať prinajmenšom sa môžu použiť ako konzistentný dôkaz potrieb kapitálového investovania fondu do inovatívnych spoločností (MSP a väčších) v objeme vo výške 40 mil. EUR až 60 mil. EUR.

### Zhrnutie zistených potrieb a výziev v oblasti financovania výskumu, vývoja a inovácií

Nová analýza vykonaná v roku 2017 sa prikláňa k potvrdeniu medzery na trhu zistenej v rámci financovania MSP úvodným ex ante hodnotením a konkrétnejšie v oblasti financovania činností výskumu, vývoja a inovácií a inovatívnych spoločností na Slovensku. Aktualizácia tiež naznačuje, že existuje potenciálna medzera týkajúca sa veľkých spoločností, t.j. spoločností nad segmentom MSP.

#### ▣ Špecifické zistenia o MSP

Činnosti v oblasti výskumu, vývoja a inovácií vykonávané podnikmi na Slovensku sú často spúšťané a podporované špecifickým systémom verejnej podpory. Konkrétne v prípade menších spoločností, u ktorých nie je pravdepodobné, že by začali realizáciu činností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, keby nemali k dispozícii podporu od štátu alebo od iných projektových partnerov. **Medzera na trhu má najväčší vplyv na začínajúce podniky (start-up) a osamostatnené podniky (spin-off)**, keďže sa nachádzajú v ranej fáze vývoja (fáza spustenia, vytvorenia a fáza po vytvorení, kde činnosť už začala, ale ešte nebol generovaný zisk) a obvykle majú obmedzené aktíva na účely použitia ako zálohy. Investície do inovácií môžu predstavovať vyšší podiel v prípade silne inovatívnych firiem. Preto by záruky a systémy financovania pomocou zdieľania rizika pomohli MSP a to hlavne vo forme prednostných úverov, podriadených úverov a komerčných úverov pre začínajúce podniky s menej prísnymi podmienkami z hľadiska zábezpeky, úrokovej sadzby, doby splatnosti a odkladu. Medzitým by sa činnosti súvisiace so základným výskumom ďalej financovali hlavne pomocou grantov.

#### ▣ Špecifické zistenia o veľkých spoločnostiach

Veľké firmy (nad segmentom MSP) majú ľahší prístup k financovaniu ich činností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, či už s použitím interných zdrojov (vlastné fondy, vnútropodnikové pôžičky alebo záruky materských spoločností u podnikov patriacich k veľkým skupinám), alebo externého financovania vďaka ich veľkej základni aktív a príjmov; môžu tiež vydať dlhopisy alebo získať financie vlastného imania na akciovom trhu. Je tu však dôkaz, že veľké firmy sa aj tak snažia o verejnú podporu niektorých činností, najmä prostredníctvom grantových programov.

#### ▣ Otázky naprieč všetkými spoločnosťami

**„Neskoršia etapa“ alebo aplikovaný výskum, experimentálny vývoj a nadobúdanie technológií môžu byť financované finančnými nástrojmi**, buď vďaka pôžičkám so zdieľaním rizika alebo zárukám poskytnutým finančnými inštitúciami na zníženie ich požiadaviek na zábezpeky, zníženie úrokových sadzieb a predĺženie doby odkladu/splatnosti. Záruky by sa mohli použiť pri lízingu, ktorý spoločnosti vo veľkom využívajú na nadobudnutie zariadení a technológií.



**Banky neponúkajú špecifické produkty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, ani na základe veľkosti spoločnosti, ktoré by boli založené na osobitnom prístupe k úverovému riziku.** Uplatňujú svoju tradičnú politiku poskytovania úverov, ktorá je založená na preskúmaní minulých hotovostných tokov spoločnosti a dostatočnej histórii ich činnosti. Nepožičiavajú na základe budúcich hotovostných tokov a tradične žiadajú zábezpeku, ktorá môže byť vo forme osobnej záruky na základe majetku vlastníka, zaistenia aktív spoločnosti alebo záruky tretej strany. Okrem toho banky nepreberajú riziko týkajúce nevyskúšanej technológie, ktorú bude používať úverovaná spoločnosť.

**Projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií však môžu ďalej potrebovať významnú časť zdrojov v rámci štruktúry financovania na účely pokrytia rizika.** Pri poskytovaní úverov pre projekty výskumu, vývoja a inovácií sa slovenské banky spoliehajú hlavne na poskytovanie verejných grantov, napríklad na vývoj nového výrobného procesu, produktu alebo nadobudnutie nových technológií. Granty naozaj umožňujú pokrytie časti projektu, ktorý netvorí príjmy, resp. zmierňuje záväzok na tvorbu príjmov v rámci projektov na účely splácania pôžičiek. Podľa dopytovaných bánk granty zodpovedajú 20% až 50% celkového financovania a preto hlavná časť financovania projektu je v réžii vlastných zdrojov spoločnosti. Banky sú preto pripravené tieto granty predfinancovať, v prípade, ak má úverovaná spoločnosť istotu, že takýto grant dostane, resp. spolufinancovať projekty, kde sú takéto granty aktuálne.

**Projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií v podnikoch sa preto môžu financovať prostredníctvom kombinácie grantov a finančných nástrojov a pokračujúce poskytovanie grantového financovania bude pravdepodobne nevyhnutnou podmienkou úspešnej implementácie finančných nástrojov.** To by umožnilo časť projektu (tá, ktorá počíta s tokom peňažných príjmov) financovať pomocou finančných nástrojov a súčasne prostredníctvom grantov financovať tú časť projektu, kde existujú väčšie riziká spojené s oblasťou výskumu, vývoja a inovácií. Granty by sa v niektorých prípadoch mohli potenciálne znížiť a čiastočne by ich mohol nahradiť finančný nástroj. Z celkového hľadiska politiky v oblasti výskumu, vývoja a inovácií by sa tým umožnilo prerozdelenie grantov väčšiemu počtu príjemcov so zreteľom na zásadný dopyt po verejnej podpore zistený v minulosti.

#### **Navrhovaná investičná stratégia**

**Navrhujú sa dva typy nástrojov, t.j. dlh (priamy a nepriamy) a vlastné imanie.** Na základe trhových zistení by mali byť zamerané hlavne na MSP, ktoré majú väčšinu ťažkostí získať zdroje na projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, ale budú otvorené aj inému typu podnikov, kde dochádza k narušeniu trhu. Z dôvodu odlišných použiteľných režimov štátnej pomoci však môžu byť tieto nástroje menej zaujímavé pre veľké spoločnosti. Z hľadiska implementácie navrhovaných finančných nástrojov sú možné dva varianty v závislosti od veľkosti konečnej alokácie, o ktorých rozhodnú riadiace orgány, buď (A) vytvorenie nových vyhradených finančných nástrojov, alebo (B) zvýšenie/rozšírenie existujúcich podobných finančných nástrojov, ktoré by mohli aplikovať vybraní finanční sprostredkovatelia. V tomto smere by sa mohli zvýšiť sumy alokované do PRSL a FLPG implementované spoločnosťou SZRB Asset Management, a.s. Odporúča sa, aby tieto varianty boli ďalej preskúmané na základe dodatočného testovania trhu s potenciálnymi finančnými sprostredkovateľmi.

- **Úverový nástroj: Portfóliové zdieľanie rizika (PRSL)**

Úvery s portfóliovým zdieľaním rizika (PRSL) sú účinným prostriedkom na zabezpečenie financovania MSP a veľkých spoločností s lepšími podmienkami vďaka časti EŠIF, ktorú finančný nástroj poskytuje. Tento nástroj preukázal dobrú výkonnosť v rámci JEREMIE a spoločnosť SZRB Asset Management, a.s.

ho bude opakovane využívať na financovanie MSP. Finanční sprostredkovatelia na Slovensku mu rozumejú a navrhované odporúčanie na jeho využívanie na investície v oblasti výskumu, vývoja a inovácií odráža už uvádzané zistenie, že banky spravidla neposkytujú úverové produkty na činnosti v tejto oblasti. Podľa miery rozdelenia pomoci stanovenej ex ante sú pri poskytovaní úveru jednej spoločnosti kombinované prostriedky EŠIF a finančného sprostredkovateľa. Časť EŠIF má úrokovú sadzbu blízko nule a preto je konečná úroková sadzba účtovaná úverovanému subjektu váženým priemerom sadzby EŠIF a sadzby finančného sprostredkovateľa. V porovnaní so zárukami sa nástroje zdieľania rizika väčšinou týkajú spoločností, ktoré dokážu poskytnúť zábezpeku na pôžičky, ale často si nedokážu pokryť náklady. Pomocou zníženia nákladov na kapitál tento nástroj umožní zníženie požadovanej vnútornej miery návratnosti, ktorú musí investícia v oblasti výskumu, vývoja a inovácií dosiahnuť, keď ju spoločnosť plánuje spustiť.

- **Záručný nástroj: Portfóliové záruky prvej straty (FLPG)**

FLPG obvykle pokrýva prvé straty portfólia pôžičiek, ktoré má vytvoriť finančný sprostredkovateľ po vopred definovanú limitnú hodnotu. Finančný sprostredkovateľ si ponechá zvyšnú časť z celkového rizika celkového portfólia transakcií konečného príjemcu. Záruka pokrýva istinu úveru a kapitalizovaný úrok do výšky strát určených mierou záruky a limitnou mierou záruky.

Tento mechanizmus je dobre prispôsobený riskantnejším podnikom, ktoré nemôžu, alebo nie sú ochotné poskytnúť zábezpeku vyžadovanú inštitúciami, ktoré poskytujú úvery. Na základe spätnej väzby vyššie menovaných, takýto mechanizmus záruk by pomohol spoločnostiam vypracovať projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií na základe budúcich hotovostných tokov, keďže v tomto prípade je požiadavka na zábezpeku vyššia.

Portfóliová záruka s limitovanou výškou má výhodu vyššieho pákového efektu než pri nelimitovanej záruke a teda je viac prispôsobená cieľu zapájania súkromných fondov na projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií na účely dosiahnutia cieľov rastu výdavkov na výskum, vývoj a inovácie v slovenskom HDP do roku 2020.

#### ▣ Nástroje typu vlastného imania

Z hľadiska štruktúry nástrojov vlastného imania sa plánujú dva varianty v závislosti od konečných alokácií, o ktorých rozhodnú riadiace orgány a je potrebné vykonať ďalšie testovanie trhu s potenciálnymi správcami fondov. Variantom A by bolo vytvorenie radu vyhradených kapitálových nástrojov, ktoré sú popísané nižšie, a variantom B by bolo vytvorenie jedného kapitálového nástroja, ktorý by pokrýval rôzne etapy podnikov vykonávajúcich činnosti v oblasti výskumu, vývoja a inovácií.

#### Variant A: špecificky vyhradené kapitálové fondy

- **Fond na transfer technológií/akceleračný fond**

Na účely podpory činností v oblasti výskumu, vývoja a inovácií na úrovni **začínajúcich podnikov a osamostatnených podnikov** sa odporúča zriadenie **Predštartovacieho fondu/fondu prvotného štádia podnikania/fondu na transfer technológií (TTF)**, ktorý by poskytoval finančnú podporu s poradenskými službami. TT sa vzťahuje na transfer know-how, zručností, technických znalostí, metód, odbornosti alebo technológií z univerzít a výskumných inštitúcií do firiem alebo verejných subjektov, ktoré generujú ekonomickú hodnotu. V tomto ohľade by **TTF vo forme dlhu a/alebo kapitálového nástroja typu vlastného imania mohol investovať do technologického transferu patentov, licencií a zložitých projektov v oblasti výskumu a vývoja vypracovaných začínajúcimi spoločnosťami.**

- **Fond rizikového kapitálu fázy rastu projektu v oblasti výskumu, vývoja a inovácií**

**Fond rizikového kapitálu a kvázi kapitálu vyhradený pre fázy rastu MSP a veľkých spoločností** by pomohol pokryť kapitálové potreby spoločností, ktoré vykonávajú činnosti v oblasti výskumu, vývoja

a inovácií. **Nástroj kvázi kapitálu by** umožnil konsolidovať kapitál spoločností bez jeho oslabenia a zmeny štruktúry akcionárov, čo často odrádza spoločnosti od zvyšovania ich kapitálovej základne. Prioritní veritelia môžu tak byť naklonení k väčšiemu znášaniu dlhu, pretože v prípade likvidácií sú títo veritelia v postavení podriadeného veriteľa.

- **Priame kapitálové investície do veľkých projektov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií**

Väčšie projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií tiež môžu vyžadovať kapitálové investície s použitím EŠIF. Tieto projekty sa môžu realizovať vo vyhradených spoločnostiach alebo účelových spoločnostiach (Special Purpose Vehicles) vytvorených veľkými spoločnosťami alebo spolu s nimi. Takéto investície by mohli byť vykonané potenciálne priamo na úrovni fondu fondov, za podmienky, že túto možnosť predpokladá dohoda o financovaní s riadiacim orgánom (orgánmi). Primerane by sa mali riešiť aj otázky týkajúce sa kritérií pridelovania a poplatkov za odmeny.

#### **Variant B: jeden konsolidovaný kapitálový fond na účely výskumu, vývoja a inovácií**

V prípade, že konečné alokované sumy pre rôzne fázy podnikania (predštartovacia fáza a prvotné štádium podnikania, rast) prostredníctvom vlastného imania by boli príliš nízke, a ak spätná väzba trhu naznačuje, že je obmedzený dopyt po menších sumách z EŠIF zo strany správcov fondov, vytvorenie jedného fondu môže umožniť dosiahnutie potrebnej kritickej veľkosti a súvisiacich prínosov. V tomto prípade by sa mohli zlúčiť dva vyššie uvedené fondy transferu technológií/akceleračný fond a kapitálový fond pre rastovú fázu podniku, mohol by ich implementovať ten istý tím. Variant B by však nemal dopad na schopnosť realizácie priamych kapitálových investícií na úrovni fondu fondov pre veľké projekty.

#### **Navrhovaná alokácia pre nové finančné nástroje**

Nižšie navrhované sumy sú minimálne a maximálne sumy považované za relevantné z hľadiska hodnotenia trhu.

Finančný nástroj	Rozsah navrhovaného príspevku mil. EUR	Zdroj financovania
Záručný nástroj s limitovanou hodnotou pre investície v oblasti výskumu, vývoja a inovácií do MSP a veľkých spoločností	10 / 20	<b>OP Výskum a inovácie</b>  Prioritná os 1 „Podpora výskumu, vývoja a inovácií“  Prioritná os 2 „Podpora výskumu, vývoja a inovácií v Bratislavskom kraji“
Nástroj financovania so zdieľaním rizika pre investície v oblasti výskumu, vývoja a inovácií do MSP a veľkých spoločností	15 / 60	
<b>Vlastné imanie Variant A</b>		
Fond transferu technológií Predštartovací fond/fond prvotného štádia podnikania pre investície do výskumu, vývoja a inovácií	5 / 10	
Fond vlastného imania pre rastovú fázu spoločností pre investície do výskumu, vývoja a inovácií	15 / 30	
<b>Vlastné imanie Variant B</b>		
Jeden fond vlastného imania (predštartovací, prvotného štádia podnikania a rastový) pre investície do výskumu, vývoja a inovácií	20 / 40	
<u>V oboch variantoch vlastného imania,</u> Priame investície vlastného imania do veľkých projektov výskumu, vývoja a inovácií	15 / 30	
<b>Celkom</b>	<b>60 / 150</b>	

**Limitovaná záruka (FLPG):** navrhovaný rozsah alokácie 10mil./20mil. EUR je navrhnutý tak, aby

pokryl medzeru na trhu vo výške 113mil. EUR vďaka pákovému efektu odhadovanému v hodnote 6x. Hodnota 12 mil. EUR FLPG už poskytnutá spoločnosťou SZRB Asset Management, a.s. na všeobecné potreby MSP sa považuje za ľahko absorbovateľnú trhovými hráčmi. Avšak vyššia absorpčná schopnosť uvádzaná v súvislosti so všeobecnými potrebami MSP tu musí byť vyvážená užším rozsahom v oblasti výskumu, vývoja a inovácií.

- **Portfóliové zdieľanie rizika (PRSL):** navrhovaný rozsah alokácie 15mil. EUR až 60mil. EUR je navrhnutý tak, aby pokryl medzeru na trhu vo výške 113mil. EUR na základe pomeru rozdelenia rizika 50/50. Hodnota 24 mil. EUR PRSL bola poskytnutá spoločnosťou SZRB Asset Management, a.s. na všeobecné potreby MSP a považovala sa za ľahko absorbovateľnú trhovými hráčmi. Čo sa týka záruky s limitovanou hodnotou, je potrebná opatrnosť v súvislosti s horným limitom pri užšom rozsahu oblasti výskumu, vývoja a inovácií.
- **Fond transferu technológií, predštartovací fond, fond prvotného štádia podnikania a rastový kapitálový fond:** navrhovaná alokácia 20mil./40 mil. EUR EŠIF je navrhnutá na pokrytie medzery na trhu v odhadovanom rozsahu medzi 40 mil. a 60 mil. EUR s minimálnym odhadovaným pákovým efektom v hodnote 1,4x.

Alokované sumy berú do úvahy aj nasledujúce prvky:

- Načasovanie aktualizácie ex ante (október 2017), čo je už pokročilé štádium v rámci programového obdobia 2014- 2020.
- Potenciálne obmedzenia implementačnej praxe v dôsledku slovenského zákona o verejnom obstarávaní pri výbere finančných sprostredkovateľov na implementovanie finančných nástrojov. V procesoch verejných súťaží môže byť kladený silný dôraz na ponuky s nízkymi nákladmi, čo neľahčí integráciu kvalitatívnych faktorov do hodnotenia. Rozhodnutia o zadaniach a povedú k nižšiemu ako optimálnemu výsledku výberu, ktorý môže byť ohrozený sťažnosťami a tým oneskoreniami s nepredvídateľným trvaním.
- Spoločnosť SZRB Asset Management, a.s. si môže želať v jednotlivých projektoch v oblasti výskumu, vývoja a inovácií vykonávať priame kapitálové investície prostredníctvom SIH. Takéto priame investície do vlastného imania by boli osobitne vhodné v projektoch kombinujúcich väčšie investície a diverzitu spolufinancovateľov. Na tento účel by sa však mala posúdiť komplementarita s ďalšími finančnými nástrojmi podporenými zo strany SIH a zabezpečiť, aby dohoda o financovaní medzi SZRB Asset Management, a.s./SIH a riadiacimi orgánmi predvídala túto možnosť, alebo aby bola na tento účel zmenená a doplnená.
- Keďže niekoľko existujúcich finančných nástrojov je už v prevádzke, zavedenie týchto nových návrhov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií bude treba pozorne riadiť, plná pozornosť sa musí venovať potenciálu rozšírenia/zvýšenia existujúcich nástrojov tam, kde je to možné z právneho a regulačného hľadiska.

**Odporúča sa, aby ako súčasť prípravy na akýkoľvek proces výberu finančných sprostredkovateľov, prebehli ďalšie skúmania trhu na presnenie uvedených rozsahov financovania.**

#### **Kombinovanie finančných nástrojov a grantov pre projekty v oblasti výskumu, vývoja a inovácií**

Ako už bolo uvedené, pre príslušnú úroveň rizika činnosti projektov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií alebo pri jej neschopnosti generovať príjem môže byť potrebné podporiť projekty nenávratnými nástrojmi. V niekoľkých prípadoch je preto priestor na použitie zmiešaných produktov, ktoré kombinujú granty a revolvingové nástroje, čím sa dosiahne vyššia vlastná finančná udržateľnosť určitých projektov. Ako už bolo uvedené, na Slovensku je niekoľko EŠIF/verejne financovaných kapitálových grantových schém zameraných na iniciatívy v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, ktoré

by sa dali aplikovať aj ako podpora pri použití zdrojov finančných nástrojov.

Pri kombinovaní grantov financovaných z EŠIF a finančných nástrojov treba vziať do úvahy Usmernenie EK (CPR37\_7\_8\_9<sub>9</sub>), zatiaľ čo v prípade grantov financovaných z iných zdrojov (ako v prípade grantových schém Slovenskej inovačnej a energetickej agentúry a Agentúry na podporu výskumu a vývoja) Usmernenie EK neplatí a je k dispozícii flexibilita. Vzhľadom na **počet operácií** je kombinovanie grantov z EŠIF s finančnými nástrojmi možné dvoma spôsobmi:

Po prvé, táto kombinácia sa považuje za jednu operáciu, kde sa grant EŠIF použije na technickú podporu v súvislosti s projektom a/alebo subvencie na záručné poplatky a/alebo subvencie na úrokové sadzby. V tomto prípade sa podpora poskytuje v prospech konečných príjemcov, ale nie je priamo vyplácaná konečným príjemcom. Okrem toho by sa mali viesť samostatné záznamy pre každú formu podpory. Túto možnosť treba zvážiť v slovenskom kontexte, najmä:

1. Poskytnúť školiace a poradenské služby v prospech konečných príjemcov, pomoc pri registrácii patentov alebo inej potrebnej činnosti vývoja projektu, napríklad vypracovanie podnikateľského plánu a finančné modelovanie v projektoch, ktoré majú byť financované finančnými nástrojmi.
2. Čiastočne dotovať úrokové sadzby, ktoré majú byť účtované konečným príjemcom v operáciách so zapojením finančných nástrojov. Po druhé, kombinácia sa považuje za 2 operácie, ak sa granty EŠIF používajú na iné účely, napr. kapitálové investície. Tým sa zavádza dodatočná administratívna zložitosť, ale stále je to možné tam, kde sú napríklad dostatočné výdavky oprávnené pre EŠIF na podporu príspevku z grantu EŠIF aj z finančného nástroja, plus súvisiacich príspevkov spolufinancovania pre každý z nich.

Ako už bolo uvedené, často sú potrebné kapitálové granty v projektoch v oblasti výskumu, vývoja a inovácií, pretože v niekoľkých prípadoch tieto operácie nie sú plne finančne realizovateľné (napr. dlhšie obdobia splácania v porovnaní s trhovými štandardmi, plánovaná ziskovosť je nedostatočná na pokrytie trhových úrokových sadzieb, atď.).

Vzhľadom na otázku o **subjekte, ktorý má právo vydávať granty konečným príjemcom**, usmerňujúce pokyny CPR a EK predpokladajú dve hlavné možnosti v súvislosti s grantmi EŠIF:

- Riadiaci orgán môže pôsobiť ako osoba financujúca grant. V tomto prípade by bola potrebná úzka spolupráca medzi riadiacim orgánom a finančnými nástrojmi na účely zaistenia, že ten istý projekt môže prijať grant aj revolvingové financovanie a čo je dôležité, že grant nevytláči finančné nástroje. Požiadavka konečného príjemcu na zdroje by sa však musela rozdeliť na dve časti, s dvoma odlišnými operáciami.
- Finančný nástroj môže pôsobiť ako poskytovateľ grantu. To je možné len vtedy, keď finančný nástroj pôsobí aj ako vykonávajúci subjekt a ako v prípade 1, granty a revolvingové prostriedky sa majú považovať za dve rozdielne operácie.

Aj keď kombinácia finančného nástroja a grantu môže výrazne zlepšiť atraktivnosť finančného produktu pre konečných príjemcov/prijímateľov, treba zvážiť, že kombinovanie finančného nástroja a grantov môže zvýšiť zložitosť procesu, z hľadiska administratívnych postupov (napr. počet operácií, kontrola oprávnenosti, monitorovanie a podávanie správ, atď.) a z hľadiska koordinácie medzi riadiacim orgánom a zapojenými finančnými sprostredkovateľmi (napr. analýza projektu a duplikátu, koordinácia zmlúv, súlad so štátnou pomocou, atď.). Počas konzultácií so zainteresovanými stranami sa zistilo, že akýkoľvek nový finančný nástroj by mal primárne mať nízku úroveň zložitosti a proces hodnotenia by mal byť primerane krátky. S uvážením všetkých týchto faktorov by sa grantové zdroje mohli kombinovať s finančnými nástrojmi pre:

1. **Technickú pomoc**, na účely zvýšenia povedomia trhu a na podporu činností budovania všeobecnej

schopnosti budovania kapacít.

2. **Technickú podporu, so zameraním hlavne na predbežné činnosti (napr. získanie patentu/licencie, podnikateľský**

plán a návrh projektu, zmluvné otázky a ďalšie predbežné činnosti). Finančné nástroje a riadiaci orgán by mali ponúkať technickú podporu potenciálnemu konečnému príjemcovi/prijímateľom pri štruktúrovaní projektov v oblasti výskumu, vývoja a inovácií. To by mali vykonávať rôzne agentúry pre výskum a inovácie (napríklad SIEA, APVV, SBA, alebo Centrum vedecko-technických informácií SR pre aspekty transferu technológií (CSTI) a ďalší poskytovatelia).

V prípade začínajúcich/osamostatnených podnikov by technická podpora pomohla určiť výsledky výskumu, ktoré by boli oprávnené na ochranu v rámci práv duševného vlastníctva, určiť, ktoré výsledky sú vhodné na komercializáciu, vyhodnotiť prínosy technológií, realizovať práva duševného vlastníctva, vyhľadať obchodných partnerov, navrhnuť licenčné zmluvy a vytvoriť osamostatnené spoločnosti. Niektoré z týchto služieb v súčasnosti poskytuje CSTI a mohli by byť potenciálne financované grantom z EŠIF, v kombinácii s poskytnutím štartovacieho kapitálu z finančného nástroja.

**Dotácie na úrokové sadzby, na účely zníženia nákladov na financovanie pre konečných príjemcov.**

Ak sa predpokladá kombinácia EŠIF/EFSI na úrovni finančného nástroja a má byť štruktúrou spadajúcou pod článok 39a navrhovaného usmernenia Omnibus, potom sa musí zväžiť prahová hodnota príspevku z EŠIF prostredníctvom finančného nástroja pomerne k ostatným príspevkom/zdrojom investícií v projektoch (25% celkovej podpory poskytnutej konečným príjemcom).

3. **Kapitálové výdavky spolufinancovania (kapitálové granty)**

Niektoré iniciatívy projektov v **oblasti** výskumu, vývoja a inovácií nie sú krátkodobo finančne realizovateľné a preto môže byť potrebná určitá úroveň grantu (granty spravidla predstavujú 45% až 55% projektov podporovaných Ministerstvom školstva a 20% až 50% projektov spolufinancovaných komerčnými bankami).

Kombinácia finančných nástrojov a kapitálových grantov EŠIF je možná, avšak môže viesť k následnej zložitosti. Pokiaľ je kombinácia finančných nástrojov a kapitálových grantov možná a vhodná, mala by sa podporiť, najmä v prípade grantov iných ako z EŠIF, a v tomto prípade by sa mala zaviesť úzka spolupráca medzi riadiacim orgánom a finančnými sprostredkovateľmi. Na účely podpory spolupráce medzi zapojenými subjektmi (t.j. národný orgán vydávajúci granty iné ako z EŠIF, národný orgán vydávajúci granty EŠIF a finančné nástroje) by sa mala zostaviť spoločná pracovná skupina. Rôzne úrovne potenciálne možnej koordinácie sú:

1. **Základná koordinácia** - štruktúrovanie, realizácia a zdieľanie **spoločnej databázy** prijatých/uspokojených žiadostí o grant a zdroje z finančných nástrojov,
2. **Stredná koordinácia** - realizácia postupov, ktoré by odradili potenciálnych konečných príjemcov od toho, aby dokázali požiadať len o financovanie grantom.
3. **Vysoká koordinácia** – Ešte koordinovanejší prístup, ktorý by predpokladal, aby štátna agentúra vykonávala úlohu podpory informovanosti o grante, technickej pomoci a finančných zdrojov finančných nástrojov, a označovania žiadateľov o grant pre finančné nástroje.

Najprv by sa mohol realizovať mechanizmus základnej koordinácie a v závislosti od ochoty podporiť finančné nástroje by sa mohla plánovať stredná koordinácia.

## Potreba zvýhodnenia

V závislosti od ďalších trhových konzultácií na základe navrhovaných finančných nástrojov môžu niektorí finanční sprostredkovatelia a súkromní investori vyžadovať určitú úroveň zvýhodnenia vo vzťahu k ich vlastným finančným príspevkom do finančného nástroja. V tomto prípade treba analyzovať každý prípad zvlášť a ďalej je potrebné vykonávať správne definovať a testovať aj počas *Výzvy na vyjadrenie záujmu pre výber finančných sprostredkovateľov*. Potreba zvýhodneného odmeňovania nebola v rozhovoroch s bankami a správcami fondov zdôrazňovaná ako súčasť aktualizácie, avšak predchádzajúce finančné nástroje boli štruktúrované tak, aby fungovali na miere zdieľania rizika 70%/30%, čo naznačuje, že za istých okolností môže byť potrebná úroveň diferencovaného zaobchádzania. Za takých okolností bude potrebné, aby úroveň financovania súkromného sektora bola stále považovaná za významnú, aby sa predišlo problémom so štátnou pomocou. Schopnosť správcu fondu zhromaždiť dodatočné zdroje a zahrnúť opatrenia na zosúladenie záujmov je v každom prípade potrebné otestovať v rámci akéhokoľvek procesu výberu finančného sprostredkovateľa.

## Štátna pomoc

Dodatočnú pozornosť treba venovať opatreniam prijatým na zaistenie dodržiavania štátnej pomoci pri investíciách vo veľkých spoločnostiach. V týchto prípadoch je potrebné preukázať, že investor dodržiava zásady trhového hospodárstva, prostredníctvom investície popri súkromnom sektore za rovnakých podmienok financovania, alebo v súvislosti s financovaním dlhu za neprítomnosti porovnateľného trhového produktu v zmysle metodiky referenčnej sadzby EK. Okrem toho platia aj určité ustanovenia Všeobecného nariadenia o skupinových výnimkách, najmä článok 14, Regionálna pomoc zabezpečuje zahrnutie podpory veľkým spoločnostiam, kde sa vykonáva nová hospodárska činnosť v podporovaných oblastiach. Články 25 a 26 tiež obsahujú ustanovenia dôležité pre všetky spoločnosti (podľa veľkosti) v súvislosti s výskumom a vývojom.