



MINISTERUL FONDURILOR EUROPENE



# România

**Actualizarea Evaluării ex-ante  
pentru instrumente financiare pentru IMM  
în perioada de programare 2014-2020**

***-instrumente financiare finanțate din  
Programul Operațional Capital Uman -***

Octombrie 2018

## Conținut

<b>A. REZUMAT EXECUTIV</b> .....	<b>3</b>
<b>B. ABORDAREA METODOLOGICĂ</b> .....	<b>11</b>
<b>C. ANALIZA EȘECULUI DE PIAȚĂ, A SITUAȚIILOR DE INVESTIȚII SUBOPTIMALE ȘI NEVOIA DE INVESTIȚII</b> .....	<b>12</b>
<b>C.1. ANALIZA CONTEXTULUI ECONOMIC – Obiectivele tematice și problemele de piață specifice</b> .....	<b>12</b>
<b>C.2. ACTUALIZAREA ANALIZEI CONTEXTULUI ECONOMIC NAȚIONAL ȘI REGIONAL</b> .....	<b>13</b>
C.2.1 ACTUALIZAREA CADRULUI ECONOMIC .....	13
C.2.2. SITUAȚIA GENERALĂ A IMM-URILOR DIN ROMÂNIA .....	14
C.2.3. ÎNTREPRINDERILE SOCIALE .....	23
<b>C.3. ANALIZA DEFICITULUI DE FINANȚARE</b> .....	<b>24</b>
C.3.1 OFERTA DE FINANȚARE .....	24
C.3.1.1 Sectorul bancar .....	24
C.3.1.2 Capital de risc privat (private equity) .....	24
C.3.2 CEREREA DE FINANȚARE ȘI ESTIMAREA DECALAJULUI DE FINANȚARE .....	27
C.3.2.1 Cererea de finanțare .....	27
C.3.2.2. Estimarea decalajului de finanțare .....	28
<b>D. STRATEGIA DE INVESTIȚII PROPUȘĂ ȘI POSIBILITĂȚI DE IMPLEMENTARE</b> .....	<b>29</b>
<b>D.1. OPȚIUNI DE IMPLEMENTARE</b> .....	<b>30</b>
<b>D.2. INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI BENEFICIARI FINALI</b> .....	<b>32</b>
D.2.1 PREZENTARE GENERALĂ INSTRUMENTE DE MEZANIN .....	37
D.2.2 Propunere instrumente de mezanin .....	45
<b>D.3. STRATEGIA DE INVESTIȚII PROPUȘĂ ȘI ARANJAMENTELE DE IMPLEMENTARE PENTRU PROGRAMUL     OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN</b> .....	<b>46</b>
D.3.1 REZUMAT AL INSTRUMENTELOR PROPUSE .....	46
D.3.2 CONTRIBUȚIA INSTRUMENTELOR PROPUSE LA ATINGEREA OBIECTIVELOR SPECIFICE .....	47
<b>D.3.2 DESTINATARI ELIGIBILI ȘI CRITERII DE ELIGIBILITATE</b> .....	<b>48</b>
<b>D.3.3. POSIBILITĂȚILE DE COMBINARE A INSTRUMENTULUI FINANCIAR CU ALTE FORME DE SUPPORT</b> .....	<b>51</b>
D.3.3 PREZENTAREA DETALIATĂ A INSTRUMENTELOR PROPUSE .....	52
D.3.3.1 Instrumentul financiar de creditare cu partajarea riscului .....	52
D.3.3.2 Instrumentul de mezanin .....	62
<b>E. LECȚII ÎNVĂȚATE</b> .....	<b>68</b>
<b>F. VALOARE ADĂUGATĂ</b> .....	<b>69</b>
<b>G. REZULTATE AȘTEPTATE CONFORM PROGRAMULUI OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN</b> .....	<b>70</b>
<b>H. PREVEDERI PENTRU REVIZUIREA EVALUĂRII EX-ANTE</b> .....	<b>71</b>

## A. REZUMAT EXECUTIV

Evaluarea ex-ante pentru instrumente financiare pentru IMM-uri în perioada de programare 2014-2020 a fost aprobată de Guvernul României prin Memorandum la data de 6 aprilie 2016.

Documentul a fost realizat conform prevederilor art. 37(2) din Regulamentul (UE) 1303/2013 și prevede posibilitatea revizuirii în cazul în care apar modificări ale mediului economic și financiar, modificări ale cererii și ofertei de instrumente financiare și a schimbării nevoilor potențialilor beneficiari, identificate în timpul implementării Fondurilor Europene Structurale și de Investiții (FESI).

Pe baza evaluării ex-ante, a început deja implementarea instrumentelor financiare finanțate din Programul Operațional Competitivitate (POC), PO Inițiativa pentru IMM-uri (PO IIMM), s-a semnat Acordul de Finanțare pentru instrumentul de equity finanțat din Programul Operațional Regional (POR) și este în curs de derulare procedura de selecție a intermediarilor financiari (fonduri manager).

Prin prezentul document se urmărește actualizarea evaluării ex-ante pentru instrumentele financiare finanțate din PO Capital Uman (POCU), pe baza analizei schimbărilor economice, a cererii și ofertei de instrumente financiare, a evoluției accesului la finanțare a IMM-urilor, dar și pe baza semnalelor primite din mediul de afaceri și din mediul financiar - bancar.

Scopul actualizării evaluării ex-ante pentru instrumente financiare pentru IMM-uri, finanțate din POCU este de a analiza relevanța instrumentelor propuse în evaluarea ex-ante, eficacitatea acestora în ceea ce privește posibilitatea atingerii obiectivelor specifice ale Programului Operațional Capital Uman și eficiența acestora pentru potențialii beneficiari, în sensul acoperirii nevoilor reale de finanțare.

Actualizarea evaluării ex-ante a respectat cerințele privind evaluarea ex-ante și pașii propuși în metodologia aferentă propusă de Comisia Europeană.

În cadrul documentului au fost analizate modificările apărute în economia românească de la data finalizării evaluării ex-ante (2014), pe baza datelor înregistrate la nivelul anului 2016 și 2017 și au fost actualizate problemele specifice care au un impact asupra IMM-urilor și implicit asupra creării de locuri de muncă și promovarea și dezvoltarea întreprinderilor sociale.

Necesarul de finanțare a fost analizat pe baza ofertei și cererii de finanțare. Oferta de finanțare bancară s-a menținut relativ constantă, fără multe intrări noi pe piață dar și fără instituții financiare relevante care să fi plecat de pe piață. Se remarcă totodată o lipsă de diversificare a ofertei de instrumente financiare în general, mai ales pentru întreprinderile cu istoric scăzut de finanțare și grad de risc ridicat. Sunt necesare intervenții specifice pentru diversificarea ofertei de instrumente financiare, Fondurile Europene Structurale și de Investiții (FESI) putând contribui în acest sens prin implementarea altor tipuri de instrumente financiare (de ex. capital de risc sau fonduri de mezanin) a căror prezență pe

piața internă rămâne mult scăzută față de țările europene cu o piață și cultură financiară dezvoltată.

**Cererea de finanțare din partea IMM-urilor se menține relativ constantă**, neînregistrându-se evoluții semnificative pe piață. Se remarcă **cererea scăzută de instrumente financiare**, în parte datorată **lipsei de cultură financiară, lipsei de colaterale dar și reticenței instituțiilor financiare de a investi în companii riscante.**

Decalajul de finanțare identificat în evaluarea ex-ante este similar celui calculat, **în condițiile păstrării aceluiași trăsături ale cererii și ofertei.**

**Strategia de investiții este dedicată instrumentelor financiare finanțate din Programul Operațional Capital Uman și acoperă opțiunile de implementare, propuneri de instrumente financiare, beneficiarii finali și posibilitatea de combinare a instrumentelor cu granturi.**

**Relevanța instrumentelor financiare finanțate din POCU, propuse în evaluarea ex-ante, a fost studiată în contextul situației actuale legate de începerea implementării instrumentelor financiare finanțate din FESI** dar și pe baza întâlnirilor avute cu reprezentanți ai sectorului bancar și a potențialilor beneficiari.

**Instrumentul de creditare cu partajarea riscului își păstrează relevanța** oferind **costuri scăzute ale creditului** în condițiile furnizării în condiții avantajoase, practic fără costuri a părții finanțate din POCU (până la 80%). În plus, acest instrument poate fi **implementat rapid**, dată fiind experiența băncilor în implementarea unui instrument similar cu cel implementat prin JEREMIE și încredințarea implementării către Fondul European de Investiții (FEI) ca fond de fonduri.

În ceea ce privește **instrumentul de garantare**, s-a constatat **scăderea relevanței** acestui instrument, din cauza **implementării instrumentului de garantare neplafonată finanțat din PO IIMM dar și creșterii alocării acestui instrument cu încă 150 mil. ca urmare a introducerii sub forma unei axe prioritare în PO Regional (axa 15).** Acest instrument **acoperă în mare măsură nevoia de garanții pe piața IMM-urilor și în acest fel reduce disponibilitatea băncilor de a implementa un nou instrument de garantare**, dedicat aceluiași tip de beneficiari (IMM-uri) dar cu alte reguli de eligibilitate și alt volum de garantare. **În acest context se propune renunțarea la acest instrument și identificarea unei soluții mai eficiente pentru IMM-uri.**

**Pentru eficientizarea instrumentului de creditare cu partajarea riscului se propune creșterea valorii creditului pentru IMM-uri în limita acceptată prin ajutorul de minimis.** Instrumentul de microcreditare identificat în evaluarea ex-ante inițială a fost propus pe baza sugestiilor din POCU, conform modelului implementat prin EaSI (Programul european pentru ocuparea forței de muncă și inovare socială). Instrumentele financiare **finanțate din EaSI se adresează numai microîntreprinderilor**, pe când cele finanțate din POCU se adresează tuturor întreprinderilor mici și mijlocii. Din analiza datelor prezentate în capitolul dedicat IMM-urilor, se constată că **odată cu creșterea dimensiunii întreprinderilor crește și nevoia de investiții și de dezvoltare de noi produse, deci și nevoia de mai multe resurse financiare,**

determinând astfel crearea de noi locuri de munca. Creșterea valorii creditului a fost solicitată și de reprezentanții IMM-urilor dar și de bănci, care **pot diversifica astfel mai bine portofoliul de credite**. Pentru a asigura finanțarea microîntreprinderilor și antreprenorilor **se recomandă ca fiecare portofoliu de noi credite create să cuprindă minim 10% credite sub 50 mii euro**.

Se recomandă **creșterea sumei totale (FSE +finanțare națională) alocate** acestui instrument **la valoarea totală dedicată instrumentelor financiare în axa 3 "Locuri de muncă pentru toți" la 112 mil. Euro (FSE+ co-finanțare națională)**, pentru a asigura finanțarea unui număr mare de IMM-uri, odată cu creșterea valorii creditului. Menționăm că acest lucru va contribui mai mult la reducerea decalajului de finanțare în ceea ce privește creditele.

În ceea ce privește **posibilitatea utilizării instrumentelor financiare pentru întreprinderile sociale**, s-a constatat gradul redus de dezvoltare a acestui sector în România, dar și dificultățile de demonstrare a vocației sociale a unei întreprinderi. Având în vedere că băncile nu sunt interesate de finanțarea acestor întreprinderi, după cum s-a relevat în urma consultărilor dar și a testului de piață (market test) realizat în iunie 2018, se recomandă introducerea instrumentului de mezanin pentru finanțarea acestora.

**Identificarea tipului de instrument financiar care să satisfacă mai bine nevoile acestor IMM-uri, s-a făcut pe baza analizei provocărilor care afectează accesul la finanțare:**

- problemele de cash-flow;
- lipsa colateralelor (cerințele privind valoarea sau tipul garanției);
- lipsa de credibilitate din cauza unui istoric de finanțare redus sau inexistent;
- condițiile de creditare;
- nivelul ridicat al dobânzilor și comisioanelor
- dificultăți de încorporare a misiunii sociale în activitatea economică.

Considerăm că **sprijinirea prin programele publice**, deci inclusiv cele finanțate din FESI, a **instrumentelor alternative de finanțare (instrumentele de mezanin și fonduri de equity) contribuie la creșterea accesibilității acestor instrumente pentru o categorie mai mare de firme și îmbunătățește accesul la finanțare a IMM-urilor**.

Pentru satisfacerea provocărilor identificate, s-a propus **utilizarea unui instrument de mezanin**, de tip **credit convertibil în acțiuni (equity, care poate avea o valoare de până la 200 mii euro**. Propunerea pentru instrumentul de mezanin finanțat din POCU a fost făcută pe baza analizei diferitelor tipuri de instrumente de mezanin (parțial nesecurizat/credit junior, împrumuturi bazate pe plata unei redevențe, împrumuturi convertibile, acțiuni preferențiale, acțiuni rambursabile) dar și a instrumentului de micromezanin utilizat în Germania, finanțat din FSE. Având în vedere întârzierea înregistrată în începerea implementării instrumentelor finanțate din POCU, dar și lipsa de experiență în ceea ce privește implementarea unui astfel de instrument, **se propune utilizarea acestui instrument doar pentru întreprinderile sociale ( AP4-Incluziunea socială și combaterea sărăciei)**, având în vedere posibilitatea de furnizare de sprijin, la cerere, pentru managementul companiei prin activități de consiliere și mentoring în ceea ce privește strategia, operațiunile,

managementul financiar, problemele de resurse umane, marketing, dezvoltarea pieței, corelarea misiunii sociale cu activitatea economică propriu-zisă, etc.

- Instrumentul de mezanin propus este un **instrument de tip împrumut convertibil**, instrument ce înglobează atât trăsături de împrumut cât și de equity.
- Fondul de mezanin furnizează **investiții de până la 200.000 EUR**, pe o perioadă de **până la 8 ani**.
- **Perioada de grație de 5 ani**. În acest timp întreprinderea finanțată trebuie să plătească o primă anuală fixă de maxim 5%, în tranșe semestriale.
- **Rambursarea principalului se face după cinci ani, fie într-o singură tranșă sau în trei tranșe anuale egale.**
- **Dobânda pentru împrumut începe să fie calculată după perioada de grație.**
- **Pentru investițiile sub 20.000 euro nu este necesară nici o garanție**, doar Plan de Afaceri, viabilitate economică suficientă și suficiente dovezi că angajamentul va fi îndeplinit.
- Pentru **investițiile peste 20.000 de euro este necesară furnizarea de garanții**, tipul și procentul de colaterale fiind stabilit prin negociere cu fondul manager pentru fiecare tranzacție în parte și vor fi luate în considerare doar sumele ce depășesc 20 mii euro.
- **Fondul de investiții se constituie ca un partener tăcut (silent partner)** a cărui implicare se limitează la furnizarea de capital pentru afaceri, cu răspundere limitată la suma investită în parteneriat.
- **Fondul de investiții sprijină**, la cerere, managementul companiei prin activități de consiliere și mentoring în ceea ce privește strategia, operațiunile, managementul financiar, problemele de resurse umane, marketing, dezvoltarea pieței, etc.

Ca urmare a actualizării evaluării ex-ante, conform celor prezentate, matricea actualizată a instrumentelor financiare finanțate din POCU pentru perioada de programare 2014-2020 este prezentată mai jos.

mil. EURO

Instrument Financiar	Motivația alegerii instrumentului	Alocare propusă din FESI (contribuție UE) (1)	Alocare totală propusă (FESI+ contribuție națională) (2)	Finanțare acordată IMM-urilor (3)	Efect de Multiplificare estimat (4)= (3)/(1)
<b>PROGRAMUL OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN</b>					
<i>Obiectiv Tematic 8</i>					
<i>“Promovarea unor locuri de muncă durabile și de calitate și sprijinirea mobilității lucrătorilor”</i>					
<i>Obiectiv Tematic 9</i>					
<i>“Promovarea incluziunii sociale și combaterea sărăciei”</i>					
Portofoliu de credite cu partajarea pentru IMM-uri / antreprenoriat	Reducerea costului creditului cu 80% și acoperirea parțială a riscurilor pentru IMM-uri / antreprenoriat și pentru crearea de locuri de muncă	94,6	112	140	1,48x
Instrument de mezanin pentru întreprinderi sociale (Credit convertibil în equity)	Creșterea bazei de capital și îmbunătățirea ratingului de credit. Cerințe reduse de garantare și perioadă lungă de grație	37,2	44	44	1,18x
<b>Total Program Operațional Capital Uman</b>		<b>131,8</b>	<b>156</b>	<b>184,0</b>	<b>1,40x</b>

Efectul de multiplicare (leverage) s-a calculat pe baza definiției din Glosarul<sup>1</sup> privind instrumentele financiare, elaborat de Comisie, ca raportul dintre suma finanțărilor puse la dispoziția IMM-urilor prin intermediul instrumentelor financiare și contribuția UE, **fără a lua în considerare efectul revolving (returnabil) al contribuției și impactul costurilor de management**, care se vor stabili în momentul semnării contractelor de finanțare.

Trebuie remarcat faptul că **efectul de multiplicare real pentru instrumentul de mezanin va fi analizat ex-post**, având în vedere că **Fondul manager sau alt investitor privat poate participa la instrument, la nivelul destinatarului final.**

**Efectul de multiplicare nu este un scop al utilizării instrumentelor financiare, mai importantă fiind contribuția acestora la atingerea obiectivului specific și la satisfacerea nevoilor de finanțare a beneficiarilor. Valoarea adăugată a utilizării acestor instrumente constă și în caracterul lor reutilizabil (efectul revolving) permițând astfel finanțarea unui număr mai mare de IMM-uri.**

<sup>1</sup> Guidance on Financial Instruments – Glossary,  
[http://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/informat/2014/guidance\\_glossary.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/informat/2014/guidance_glossary.pdf)

Pentru finanțările din axa 4 "Incluziune socială și combaterea sărăciei" destinatarii finali vor fi conform programului operațional "**Entități de economie socială existente/nou înființate** ca beneficiar unic sau în parteneriat cu alte entități relevante". Având în vedere că prin aplicarea Legii 219/2015, privind economia socială, numărul întreprinderilor declarate ca ca întreprinderi sociale este încă foarte mic (cca. 106 la nivelul lunii martie 2018), din care doar 30% sunt societăți comerciale, marea majoritate fiind ONG-uri care sunt finanțate prin donații sau granturi din diverse programe. Prin urmare, **pentru stimularea dezvoltării economiei sociale** prin implicarea unui număr mai mare de actori, care nu sunt declarați ca întreprinderi sociale dar care acționează în scop social, **se recomandă extinderea grupului întreprinderilor care pot accesa instrumentele financiare prin utilizarea de criterii noi, bine definite pentru probarea apartenenței la sectorul de economie socială.**

În ceea ce privește **opțiunile de implementare**, pe baza clarificărilor suplimentare prezentate în Comunicarea Comisiei "Orientări pentru statele membre privind selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare" (2016/C 276/01)<sup>2</sup>, **se recomandă încredințarea implementării instrumentului financiar de creditare cu partajarea riscului către Fondului European de Investiții, iar pentru noul instrumentul de mezanin să se utilizeze una din opțiunile specificate în Regulamentul 1303/2013, încredințarea implementării unei instituții financiare în care România este acționare, sau unei instituții financiare care să îndeplinească criteriile stabilite privind instituție financiară „in house” (entitate internă) sau să fie organizată o procedură de achiziție publică.**

**Din punct de vedere calitativ**, valoarea adăugată identificată în evaluarea ex-ante pentru instrumentul de creditare cu partajarea riscului rămâne valabilă. În ceea ce privește **instrumentul de mezanin, principala valoare adăugată** este adusă de faptul că utilizarea acestuia **contribuie la creșterea accesibilității acestor instrumente pentru o categorie mai mare de firme și îmbunătățește accesul la finanțare a IMM-urilor cu vocație socială.** De asemenea, **reduce necesarul de colaterale la nivelul întreprinderilor și crește ratingul de credit.** Prin implicarea Fondului manager, la cererea beneficiarului, acesta poate sprijini dezvoltarea companiei prin activități de consiliere și mentoring în ceea ce privește strategia, operațiunile, managementul financiar, problemele de resurse umane, marketing, dezvoltarea pieței, etc.

**Valoarea adăugată a instrumentului de mezanin din punct de vedere cantitativ** (participare privată) nu poate fi calculată de la începutul implementării, nefiind solicitată participare privată din partea fondului manager, dată fiind **noutatea acestui instrument și a faptului că nu există fonduri manager specializate pentru acest tip de instrument care au ca destinatari finali IMM-uri în fază incipientă de dezvoltare. Totuși, considerăm că efectul de multiplicare real va putea fi analizat ex-post**, având în vedere că **Fondul manager sau alt investitor privat poate participa la instrument, la nivelul destinatarului final.** De asemenea,

---

<sup>2</sup> Orientări pentru statele membre privind selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0729\(01\)&from=RO](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0729(01)&from=RO)



se recomandă introducerea în termenii de referință pentru selectarea fondului manager a prevederii prin care va fi acordat un punctaj mai mare pentru asigurarea participării private la fondul de mezanin.

Conform Regulamentului general (UE) 1303/2013, **evaluarea ex-ante poate fi actualizată în condițiile precizate în documentul inițial** de evaluare ex-ante, **actualul document adăugând următoarele situații:**

- Lipsa de apetit a posibililor intermediari financiari pentru instrumentul propus
- Întârzierea în implementare
- Cererea redusă pentru instrumental financiar din partea destinatarilor financiari.

### MATRICEA ACTUALIZATĂ A INSTRUMENTELOR FINANCIARE PENTRU PERIOADA DE PROGRAMARE 2014-2020

Ca urmare a actualizării evaluării ex-ante, conform celor prezentate, matricea actualizată a instrumentelor financiare pentru perioada de programare 2014-2020 este prezentată mai jos.

mil. EURO

Instrument Financiar	Motivația alegerii instrumentului	Alocare propusă din FESI (contribuție UE) (1)	Alocare totală propusă (FESI+ contribuție națională) (2)	Finanțare acordată IMM-urilor (3)	Efect de Multiplificare estimat (4)= (3)/(1)
<b>PROGRAMUL OPERAȚIONAL COMPETITIVITATE</b>					
<i>Obiectiv Tematic 1 "Întărirea cercetării, dezvoltării tehnologice și inovării"</i>					
Fonduri de capital pentru start-up-uri și întreprinderi aflate în stadiul inițial de dezvoltare (Acceleratoare de antreprenoriat & fonduri seed)	Investiții în start-up-uri și IMM-uri inovative aflate în stadiul inițial de dezvoltare	34,0	40,3	44,3	1.3x
Portofoliu de credite cu partajarea riscului pentru IMM-uri inovative	Reducerea costului creditului cu 50% și acoperirea parțială a riscurilor pentru IMM-uri inovative	16,0	19,0	38,0	2,38x
<b>Total Programul Operațional Competitivitate</b>		<b>50,0</b>	<b>59,3</b>	<b>82,3</b>	<b>1,65x</b>

Instrument Financiar	Motivația alegerii instrumentului	Alocare propusă din FESI (contribuție UE) (1)	Alocare totală propusă (FESI+ contribuție națională) (2)	Finanțare acordată IMM-urilor (3)	Efect de Multiplificare estimat (4)= (3)/(1)
<b>PROGRAMUL OPERAȚIONAL REGIONAL</b>					
<i>Obiectiv Tematic 3 "Întărirea competitivității IMM-urilor"</i>					
Instrument de garanție neplafonată	Garantare neplafonată de pana la 60% a creditelor acordate IMM-urilor	250,0	250	1000	4,0x
Fond de capital pentru IMM-uri	Investiții de capital în IMM-uri	50,0	58,82	82,34	1,64x
<b>Total Program Operațional Regional</b>		<b>300</b>	<b>308,8</b>	<b>1082,34</b>	<b>3,6x</b>
<b>PROGRAMUL OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN</b>					
<i>Obiectiv Tematic 8</i>					
<i>"Promovarea unor locuri de muncă durabile și de calitate și sprijinirea mobilității lucrătorilor"</i>					
<i>Obiectiv Tematic 9</i>					
<i>"Promovarea incluziunii sociale și combaterea sărăciei"</i>					
Portofoliu de credite cu partajarea pentru IMM-uri / antreprenoriat	Reducerea costului creditului cu 80% și acoperirea parțială a riscurilor pentru IMM-uri / antreprenoriat și pentru crearea de locuri de muncă	94,6	112	140	1,48x
Instrument de mezanin pentru întreprinderi sociale (Credit convertibil în equity)	Creșterea bazei de capital și îmbunătățirea ratingului de credit. Cerințe reduse de garantare și perioadă lungă de grație	37,2	44	44	1,18x
<b>Total Program Operațional Capital Uman</b>		<b>131,8</b>	<b>156</b>	<b>184,0</b>	<b>1,40x</b>
<b>TOTAL și efect de multiplicare estimat (leverage)</b>		<b>481,8</b>	<b>524,12</b>	<b>1348,64</b>	<b>2,8x</b>

## B. ABORDAREA METODOLOGICĂ

Actualizarea evaluării ex-ante a fost realizată intern, la fel ca și evaluarea inițială de către Direcția Generală Programare, SMIS, Coordonare Sistem și Cooperare Europeană și Internațională din cadrul Ministerului Fondurilor Europene, cu sprijinul Autorității de Management pentru POCU precum și a altor actori implicați. Aceasta **a păstrat aceeași abordare metodologică**, pornind de la prevederile art. 37 (2) din Regulamentul (UE) 1303/2013 dar analizând doar cerințele care au suferit schimbări.

Abordarea metodologică **s-a bazat pe ghidurile<sup>3</sup> furnizate de Comisia Europeană**, special pentru evaluarea ex-ante, dar și **alte documente, specificate în conținutul documentului**.

De asemenea, au fost organizate **întâlniri cu băncile și fondurile de capital** care lucrează în România pentru a testa potențialul apetit al instituției financiare pentru instrumentele financiare propuse, dar și cu reprezentanți ai mediului de afaceri, pentru a furniza instrumente financiare conform nevoilor:

- [Asociația Română a Băncilor](#)
- [Consiliul Patronatelor Bancare din Romania](#)
- [Consiliul Național al Întreprinderilor Private Mici și Mijlocii din România \(CNIPMMR\)](#)
- [Business Angels Romania](#)
- [Asociația patronatelor](#)
- [Uniunea Generală a Industriașilor din România 1903](#)
- [Uniunea Națională a Patronatului Român](#)

---

<sup>3</sup> *Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period - Volume I - General methodology covering all thematic objectives (hereinafter "General ex-ante methodology") ; Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period - Volume III - Enhancing the competitiveness of SME, including agriculture, microcredit and fisheries (hereinafter "SME ex-ante methodology") ;*

## C. ANALIZA EȘECULUI DE PIAȚĂ, A SITUAȚILOR DE INVESTIȚII SUBOPTIMALE ȘI NEVOIA DE INVESTIȚII

În cadrul acestui capitol au fost analizate **modificările apărute în economia românească** de la data finalizării evaluării ex-ante (2014) și s-au **actualizat problemele specifice** care au un impact asupra IMM-urilor și implicit asupra creării de locuri de muncă și promovarea incluziunii sociale. De asemenea sunt prezentate **date concrete privind evoluția contextului economic național și internațional** precum și o **analiză aprofundată a situației IMM-urilor** din România.

**Oferta de finanțare** bancară **s-a menținut relativ constantă**, fără multe intrări noi pe piață dar și fără instituții financiare relevante care să fi plecat de pe piața românească. Se remarcă o **lipsă de diversificare a ofertei** de tipuri de instrumente financiare, mai ales pentru întreprinderile cu istoric redus de finanțare și grad de risc ridicat, care **trebuie atenuată prin intervenții specifice**, Fondurile Europene Structurale și de Investiții putând contribui în acest sens. **Oferta tipuri diferite de instrumente financiare (de capital de risc sau de mezanin) rămâne mult scăzută** față de țările europene cu o piață și cultură financiară dezvoltată.

**Cererea de finanțare se menține relativ constantă**, neînregistrându-se evoluții semnificative pe piață. Se remarcă **cererea scăzută de instrumente financiare**, în parte aceasta se datorează **lipsei de cultură financiară, lipsei de colaterale dar și reticentei instituțiilor financiare de a investi în companii riscante.**

**În condițiile păstrării aceluiași trăsături ale cererii și ofertei** dar și a faptului ca **decalajul de finanțare a fost calculat până la finele anului 2020**, decalajul de finanțare identificat în evaluarea ex-ante se poate considera ca fiind încă actual.

### C.1. ANALIZA CONTEXTULUI ECONOMIC – Obiectivele tematice și problemele de piață specifice

Problemele specifice aferente obiectivelor tematice (OT) aplicabile Programului Operațional Capital Uman, OT 8 și OT 9, identificate în evaluarea ex-ante au fost reanalizate și pe baza experienței acumulate de la începerea implementării.

Obiective Tematice (TO)	Probleme specifice
<b>OT 8</b> <b>Promovarea angajării și mobilității forței de muncă</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Îmbătrânirea populației</li><li>• Sistemul educațional care nu este suficient de legat de economia reală, conducând la lipsa forței de muncă specializate pentru anumite sectoare</li><li>• Șomajul ridicat pentru persoanele cu studii limitate și pentru anumite categorii vulnerabile.</li></ul>

Obiective (TO)	Tematice	Probleme specifice
OT 9	Promovarea incluziunii sociale și combaterea sărăciei	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Distribuția dezechilibrată a forței de muncă între regiuni.</li> <li>• Nivel scăzut al populației active la nivel național (8,8 mil. în trim.I 2017), reprezentând mai puțin de 50% din populația totală, din care 30% sunt tineri sub 35 de ani</li> <li>• Învățământul profesional insuficient dezvoltat</li> <li>• Stimulente limitate pentru crearea de locuri de muncă în rândul categoriilor dezavantajate de populație</li> <li>• Rata scăzută de angajare</li> <li>• Cultura antreprenorială slab dezvoltată.</li> <li>• Acces limitat la finanțare în special al IMM-urilor tinere (de tip start-up).</li> <li>• Lipsa sau colaterale reduse pentru a obține acces la finanțare.</li> <li>• Număr redus de opțiuni de finanțare pe piață în special pentru IMM-urile și întreprinderile sociale care sunt prea mici sau prea riscante pentru sistemul bancar sau pentru fondurile de equity.</li> <li>• Oferta de instrumente financiare foarte redusa, limitata in special la cele clasice (credite și garanții).</li> <li>• Economia socială în fază incipientă de dezvoltare.</li> <li>• Acces redus la finanțare pentru întreprinderile sociale.</li> </ul>

## C.2. ACTUALIZAREA ANALIZEI CONTEXTULUI ECONOMIC NAȚIONAL ȘI REGIONAL

### C.2.1 ACTUALIZAREA CADRULUI ECONOMIC

Evaluarea ex-ante, finalizată în anul 2016, prezenta situația economică a României cu date statistice valabile inclusiv pentru anul 2014. **Acest document face o actualizare a datelor specifice, până la nivelul anului 2017, acolo unde este posibil, în scopul identificării schimbărilor care pot influența utilizarea instrumentelor financiare finanțate din FSE prin POCU.**

**Creșterea economică** înregistrată în perioada 2013-2014 a continuat. Astfel, **2015 a fost pentru România un an favorabil**, creșterea economică înregistrând un ritm relativ susținut (**3,8 %**) în comparație cu media europeană. Pierderile de producție din perioada de recesiune au fost recuperate integral din primul trimestru al anului 2015.

**Anul 2016 s-a caracterizat pe plan extern, printr-o creștere economică moderată** – atât la nivel mondial (3,1 %, conform FMI), cât și pe ansamblul Uniunii Europene (1,9%).

La nivelul **economiei românești** s-a remarcat **cel mai înalt ritm de creștere din perioada ulterioară declanșării crizei globale (4,8 %)**. ”Raportul anual 2016 al BNR”<sup>4</sup> consideră că o ”contribuție esențială la acest rezultat a revenit **cererii de consum, impulsionată de îmbunătățirea condițiilor pe piața muncii și, suplimentar, de măsurile de relaxare fiscal-bugetară aprobate în a doua jumătate a anului 2015**”.

Documentul privind **Prognoza Comisiei Europene** (Spring 2017 Economic Forecast-Romania<sup>5</sup>), menționează că, în 2017, creșterea economică a României s-a intensificat, PIB-ul real crescând cu 6,9%. **Principalul motor al creșterii a continuat să fie consumul privat**, care a crescut cu cca. 10% în termeni reali. Creșterea consumului privat a fost stimulată de politica fiscală expansionistă, inclusiv reduceri ale impozitelor directe și indirecte precum și creșterea salariilor din sectorul public.

După o perioadă de contractare în 2016, **investițiile au început să crească în 2017, datorate investițiilor private atât în echipamente cât și în domeniul construcțiilor rezidențiale**. Totuși investițiile publice au scăzut pentru al doilea an consecutiv. Creșterea în consumul privat a determinat, de asemenea, creșterea importurilor în timp ce creșterea exporturilor nete a păstrat trendul PIB, în ciuda continuării dezvoltării pieței de export.

Documentul care realizează prognoza la nivelul CE din vara 2018 (Spring 2017 Economic Forecast-Romania<sup>6</sup>) arată că, în primul trimestru al anului 2018, creșterea PIB a scăzut la 4,0%. Principalul motiv al încetinirii economice a fost contracția în privința consumului, deoarece inflația a avut o influență mai mare asupra venitului real disponibil. Creșterea exporturilor a rămas robustă în primul trimestru al anului 2018 și a depășit creșterea importurilor. Privind în perspectivă, se estimează o creștere a PIB-ului real până la 4,1% în 2018 și 3,8% în 2019. Creșterea este de așteptat să devină mai echilibrată având în vedere că tendințe de creștere a consumului scade și de investițiile se consolidează inclusiv pe baza implementării proiectelor finanțate din fonduri UE. În general, este de așteptat o creștere reală a PIB 4,1% de în 2018 și 3,8% în 2019.

## C 2.2. SITUAȚIA GENERALĂ A IMM-URILOR DIN ROMÂNIA

Conform Fișei Informativă SBA 2017, IMM-urile din România continuă să reprezinte, la nivelul anului 2016, **99,7% din totalul întreprinderilor**, procent foarte apropiat de cel mediu european (99,8%) și furnizează **aproximativ două treimi din locurile de muncă**, ceva mai

---

<sup>4</sup> Raportul anual 2016 al BNR

[www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=25473&idInfoClass=3043](http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=25473&idInfoClass=3043)

<sup>5</sup> Spring 2018 Economic Forecast-Romania

<https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-performance-country/romania/economic-forecast-ro>

<sup>6</sup> Summer 2018 Economic Forecast-Romania

[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ecfin\\_forecast\\_summer\\_12\\_07\\_18\\_ro\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ecfin_forecast_summer_12_07_18_ro_en.pdf)

mult decât media UE. În ceea ce privește **valoarea adăugată creată în IMM-uri** (52,8%) este foarte apropiată de media europeană (56,8%), înregistrându-se o creștere importantă a acesteia (44,6%) în perioada 2012-2016. Productivitatea rămâne mult scăzută față de media europeană (cca. o treime din medie).

**Tabel 1**

**Analiza comparativă între situația sectorului IMM-urilor din Romania față de UE, în ceea ce privește numărul de IMM-uri, persoane angajate și valoarea adăugată produsă**

Clasa de mărime	Număr de întreprinderi			Număr de persoane angajate			Valoarea adăugată		
	România		UE-28	România		UE-28	România		UE-28
	Număr	%	%	Număr	%	%	Mld. Euro	%	%
Micro	412.452	88.5%	93.0%	915.629	23.1%	29.8%	11.7	17.9%	20.9%
Mică	44.012	9.4%	5.8%	888.830	22.4%	20.0%	11.1	16.9%	17.8%
Medie	7.945	1.7%	0.9%	831.804	21.0%	16.7%	11.8	18.0%	18.2%
<b>Total IMM</b>	<b>464.409</b>	<b>99.7%</b>	<b>99.8%</b>	<b>2.634.263</b>	<b>68.4%</b>	<b>66.6%</b>	<b>34.6</b>	<b>52.8%</b>	<b>56.8%</b>
Mari	1.571	0.3%	0.2%	1.333.113	33.6%	33.4%	30.9	47.2%	43.2%
<b>Total</b>	<b>447.006</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>3.850.731</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>59.8</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Sursa: Fișa Informativă SBA 2017

**În domeniul antreprenoriatului**, România are **una din cele mai bune performanțe în UE**, cu progrese constante realizate de-a lungul ultimilor câțiva ani. Rata de activitate antreprenorială în stadiu incipient (10,8%) este peste media UE (7,8%). Acesta este rezultatul unei **culturi antreprenoriale pozitive**, în care întreprinzătorii sunt admirați și au un statut social ridicat, cu raportări frecvente în presă legate de proiecte antreprenoriale de succes (67,4% în România față de media UE de 53,3%).

**Promovarea spiritului antreprenorial a fost una dintre preocupările constante la nivel educațional, cursuri de antreprenoriat fiind introduse în curricula școlară și sprijinite prin proiecte finanțate din fondurile structurale.**

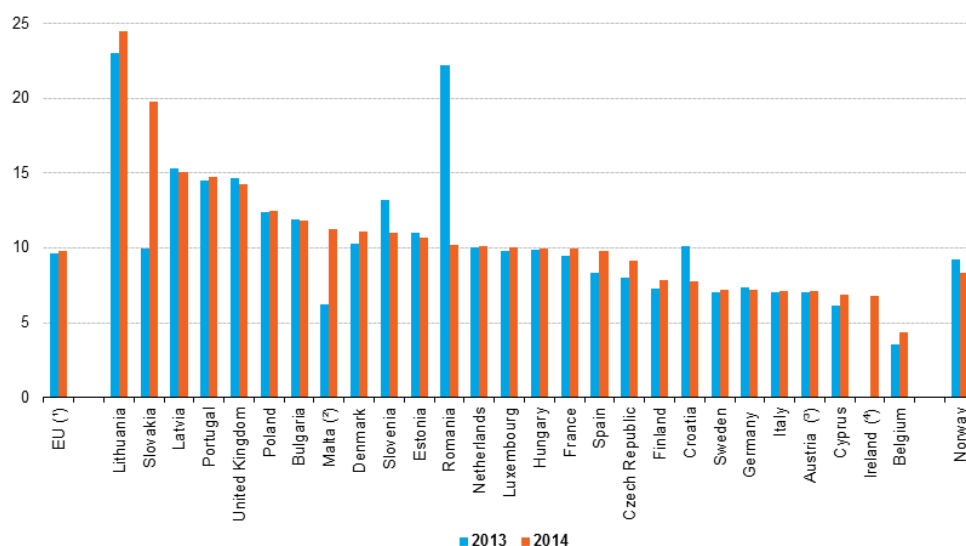
Astfel, din decembrie 1990 și până în februarie 2017, în Romania au fost înființate 2,8 milioane de afaceri, dintre care 1,32 milioane au fost radiate între timp (sursa: Raport REGnet.ro pe baza datelor ONRC). Prin urmare, **rata de supraviețuire a unei afaceri pe această perioadă de timp (1990-2017) este de 52,7%.**

**Crearea de noi întreprinderi reprezintă un element cheie în ceea ce privește crearea de noi locuri de muncă, dezvoltare economică și creșterea competitivității întreprinderilor**, dar a căror **supraviețuire depinde de adaptabilitate, investiții și eficiență.**

În anul 2013 România a înregistrat un număr record de întreprinderi noi, urmată de o descreștere semnificativă de 54,1% în anul 2014.

**Grafic 1**

**Rata de înființare de noi întreprinderi 2013 - 2014 (%)**



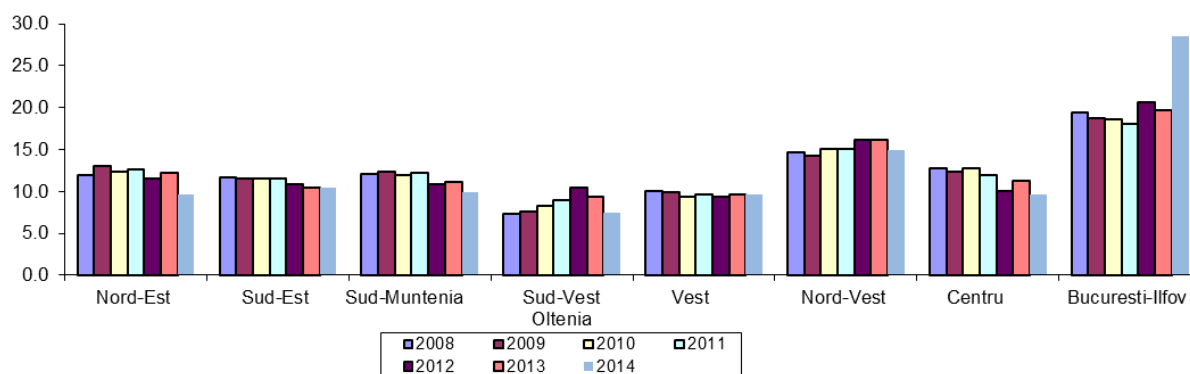
(\*) estimated  
 (\*) 2014 break in series  
 (\*) 2013 provisional data  
 (\*) 2013 confidential data

Sursa: Eurostat

Din punct de vedere al distribuției regionale, predilecția pentru deschiderea unei afaceri este mai ridicată în regiunea București-Ilfov, urmată de regiunea Nord-Vest și Sud-Muntenia.

**Grafic 2**

**Distribuția ratei de creare de noi IMM pe regiuni (%) în perioada 2008-2014**





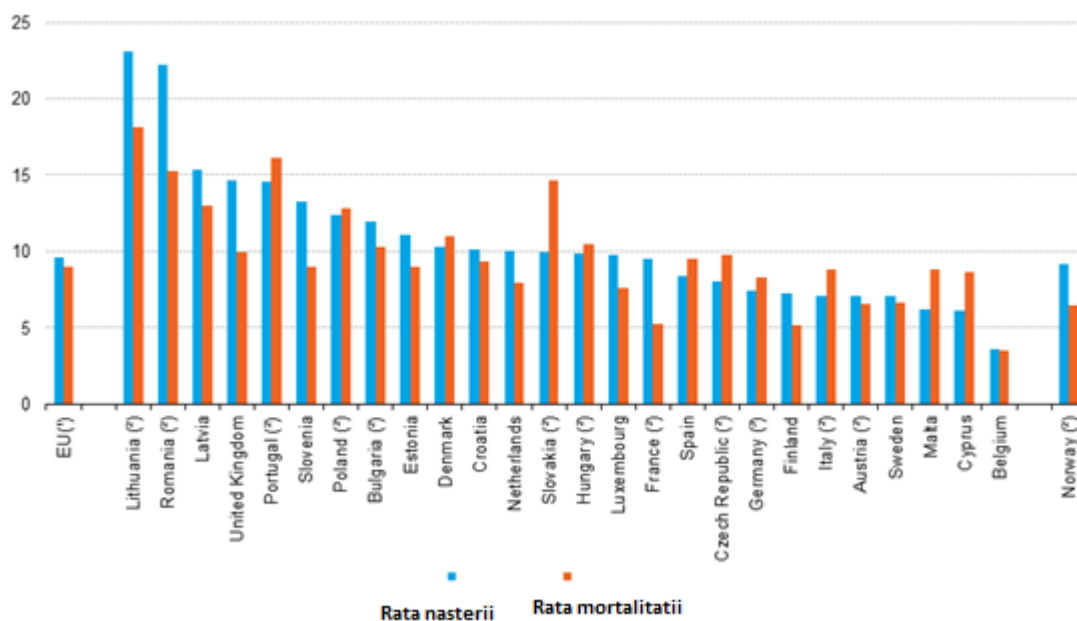
Rata de supraviețuire a întreprinderilor în anul 2013 a fost pozitivă, mai precis numărul întreprinderilor nou-create a fost mai mare decât cel al întreprinderilor care și-au închis activitatea, comparativ cu media UE (rata natalității în 2013 a fost de 9,6% și a fost cu 6,8% mai mare decât rata mortalității).

**Crearea de noi întreprinderi nu este însă suficientă pentru creștere economică**, mai importantă fiind **abilitatea de a supraviețui** mai mult de 5 ani pe piață. Conform datelor de la Eurostat, **România are una dintre cele mai mari rate desupraviețuire la un an de la înființare, dar această abilitate scade gradual.**

Graficul următor arată că de **rata de supraviețuire a IMM-urilor înființate în 2009 a fost de 60% pentru o perioadă de 5 ani**, cauza fiind deteriorarea mediului în care acționează, incapacitatea de a face față concurenței pe piață dar și falimentele și preluarea unora dintre IMM-uri de către firme mai puternice.

**Grafic 3**

**Rata natalității și rata mortalității întreprinderilor, 2013 (%)**

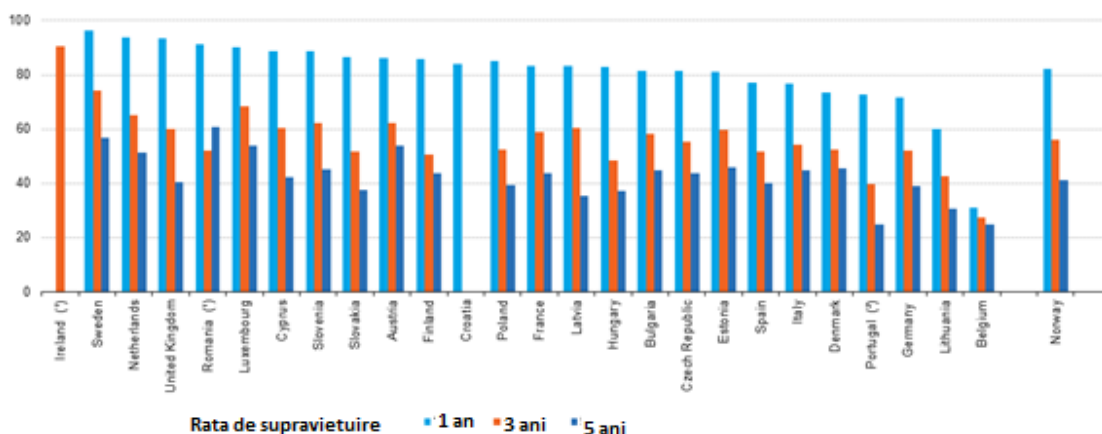


**Raportul anual privind IMM-urile europene 2015/2016**<sup>7</sup>, elaborat de CE, subliniază că în anul 2013 **majoritatea întreprinderilor create (peste 50%) aveau zero angajați**, în 10 State Membre procentul fiind de peste 80% (BE, CZ, FR, IE, LT, MT, NL, PL, ȘI și PT). **România**, alături de alte trei state membre (Cipru, Ungaria și Marea Britanie) **a înregistrat un număr mult mai mic de IMM-uri cu zero angajați (17%)**, ceea ce reprezintă un bun semn pentru îndeplinirea obiectivului specific de creare de noi locuri de muncă .

<sup>7</sup> Raportul anual privind IMM-urile europene 2015/2016

Grafic 4

Rata de supraviețuire a întreprinderilor, la un an, la trei ani și la cinci ani, 2014 (%)



Sursa: Eurostat

În ceea ce privește **domeniul de activitate**, întreprinderile nou create în anul 2014 au optat pentru activități în domeniul **comerțului (38,9%)**, urmate de activități în domeniul **industrii (16,2%)** și **alte servicii (13,2%)**.

Ancheta statistică **Întreprinderi noi și profilul întreprinzătorilor din România**<sup>8</sup>, elaborată de Institutul Național de Statistică (INS) în anul 2016, a identificat **factorii importanți care influențează desfășurarea și supraviețuirea unei întreprinderi nou create**:

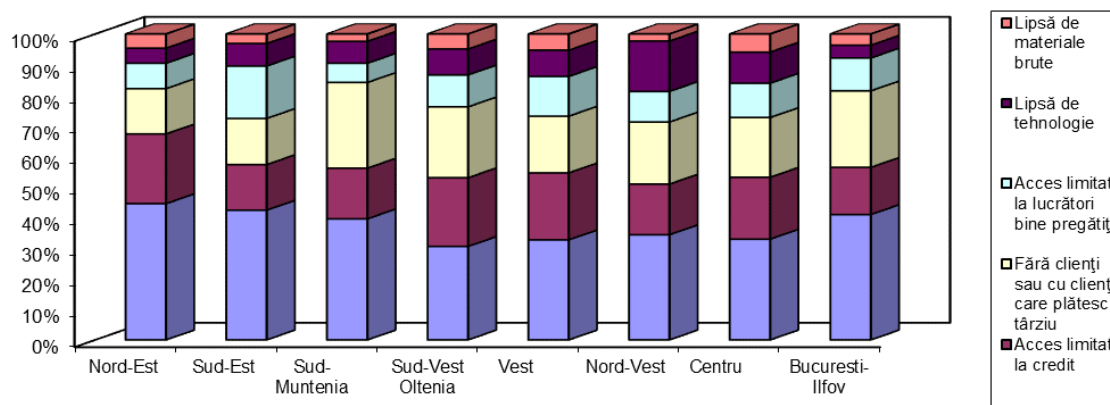
- lipsa resurselor materiale;
- lipsa tehnologiei;
- accesul limitat la credite;
- lipsa clienților sau plata cu întârziere de către clienți;
- concurența mare;
- insuficienta cunoaștere a firmei pe piață.

Ca urmare a factorilor identificați mai sus, **întreprinzătorii nu au tendința să investească la un an de la înființare. Ponderea întreprinderilor noi care fac investiții în primul lor an de activitate se situează între 9% și 18%. În anul 2014 se observă o ușoară descreștere a acestora la valoarea de 11,6%**. Cele mai scăzute ponderi se înregistrează în regiunile București-Ilfov și Vest, iar cele mai ridicate ponderi se înregistrează în regiunile Sud-Vest Oltenia, Sud Muntenia, Sud-Est și Nord-Vest .

<sup>8</sup> Întreprinderi noi și profilul întreprinzătorilor din România  
[http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/seria\\_statistica\\_de\\_intreprinderi-intreprinderi\\_noi\\_și\\_profilul\\_intreprinzătorilor.pdf](http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/seria_statistica_de_intreprinderi-intreprinderi_noi_și_profilul_intreprinzătorilor.pdf)

Grafic 5

**Distribuția regională a tipurilor de dificultăți întâmpinate de întreprinderile active nou create (%)**



Sursa: INS

**Carta albă a IMM-urilor din România, 2016<sup>9</sup>** elaborată de Consiliului Național al Întreprinderilor Private Mici și Mijlocii, face la rândul său o **radiografie a mediului de afaceri național**, evidențiind cantitativ și calitativ situația, tendințele, percepția mediului de afaceri. Documentul relevă faptul că **firmele nou înființate** își bazează **avantajele competitive pe prețul scăzut al produselor/serviciilor oferite (28,62%) și mai puțin pe calitatea angajaților (15,86%) și reputația firmei (20,69%)**.

**Prioritățile de dezvoltare și măsurile pentru amplificarea activității economice** sunt la rândul lor legate de următorii factori care influențează activitatea întreprinderilor și depind atât de vârsta întreprinderii dar și de dimensiunea acesteia.

Tabel 2

**Măsuri pentru amplificarea activității economice în funcție de vârstă și de dimensiunea întreprinderilor**

Măsuri pentru amplificarea activității economice	Vârsta întreprinderii		Dimensiunea întreprinderii		
	0-5 ani	5-10 ani	microîntreprinderi	Întreprinderi mici	Întreprinderi mijlocii
Înlocuirea utilajelor	8,97%	11,47%	10,43 %	14,73 %	19,70 %
Construcții de clădiri	11,38%	17,56%	13,87 %	19,38 %	9,09 %

<sup>9</sup> Carta albă a IMM-urilor din România, 2016 , [www.aippimm.ro/files/articles\\_files/57/.../carta-alba-a-imm-urilor-din-romania-2016.pdf](http://www.aippimm.ro/files/articles_files/57/.../carta-alba-a-imm-urilor-din-romania-2016.pdf)

Măsuri pentru amplificarea activității economice	Vârsta întreprinderii		Dimensiunea întreprinderii		
	0-5 ani	5-10 ani	microîntreprinderi	Întreprinderi mici	Întreprinderi mijlocii
Achiziția de tehnică nouă	19,66%	21,15%	19,64 %	21,71 %	28,79 %
Diversificarea producției	12,41%	19,71%	14,98 %	14,73 %	22,73 %
Informatizarea activităților	11,03%	11,83%	9,10 %	12,40 %	21,21 %

Sursa: Carta albă a IMM-urilor din România, 2016

În ceea ce privește **accesul la finanțare**, conform "Fișei informative SBA Romania 2016", scorul României este în concordanță cu media UE.

În România, **IMM-urile sunt percepute ca fiind riscante pentru bănci din cauza lipsei de garanții și a ponderii ridicate a creditelor neperformante** (5,8% comparat cu media UE de 3,76%).

**Diversificarea resurselor de finanțare este în stadiul incipient.** Astfel investițiile de capital de risc (equity) pentru întreprinderile noi și cele în dezvoltare, erau la nivelul anului 2015 de doar 2,15% din PIB în România comparat cu media UE de 2,73%, iar finanțarea din partea business angels era de 1,75% față de 2,67% la nivel UE.

Carta albă a IMM-urilor din România, 2016 prezintă **opinia întreprinzătorilor** în ceea ce privește **dificultățile legate de accesul la finanțare**:

- **costul creditului sau dobânzile prea ridicate** (44,43%),
- **lipsa garanțiilor** (29,11%),
- sunt necesare **prea multe acte** ori este prea complicat în comparație cu alte surse de finanțare (18,98%),
- **lipsa certitudinii privind situația financiară a companiei** (18,16%),
- **soluțiile de finanțare nu sunt accesibile sau sunt nepotrivite** nevoilor organizației (6,84%).
- **instabilitatea relativă a monedei naționale** (13,14%),
- **accesul dificil la credite** (12,5%).

În ceea ce privește **modalitățile de finanțare a activităților economice** la care au apelat IMM-urile, rezultatele investigației relevă faptul că societățile comerciale **sub 5 ani vechime se autofinanțează în cea mai mare măsură (80,00%)** iar firmele cu o vechime cuprinsă între 5-10 apelează într-o măsură mai mare la împrumuturi de la instituții financiare specializate.

Dacă se analizează modalitățile de finanțare pe baza dimensiunii IMM-urilor, se observă faptul că **microfirmele utilizează cu precădere autofinanțarea** (76,47%) și mai puțin creditele bancare (18,76%) iar **întreprinderile mijlocii apelează mai mult la credite bancare** (53,03%)

În ceea ce privește principalele bariere în accesarea de credite se remarcă că **microîntreprinderile** consideră că **lipsa garanțiilor** reprezintă **principala barieră în accesarea creditelor** (30,63%), iar **întreprinderile mijlocii** indică **prețul creditului sau dobânzile prea ridicate** (56%) ca **principală barieră**, acest lucru datorându-se creșterii valorii creditelor necesare unei firme mai mari.

**Tabel 3**

**Bariere în accesarea unor finanțări bancare în funcție de dimensiunea IMM-urilor**

Bariere în accesarea finanțării bancare	Dimensiunea întreprinderilor		
	microîntreprinderi	Întreprinderi mici	Întreprinderi mijlocii
Lipsa certitudinii privind situația financiară a companiei	18,65%	14,73%	18,18%
Lipsa garanțiilor	30,63%	26,36%	13,64%
Prețul creditului sau dobânzile sunt prea ridicate	42,62%	51,16%	56,06%
Sunt necesare prea multe acte, ori este prea complicat în comparație cu alte surse de finanțare	18,98%	17,83%	21,21%
Soluțiile de finanțare inaccesibile sau nepotrivite nevoilor	5,88%	11,63%	10,61%

Sursa: Carta albă a IMM-urilor din România, 2016

Se constată că **principalele nevoi de finanțare** ale IMM-urilor (indiferent de mărimea lor) sunt pentru:

- **finanțarea stocurilor și capitalului de lucru** (35,95%),
- **dezvoltarea unor produse, servicii sau accesarea unor noi piețe**(29,74%),
- **investiții imobiliare, în echipamente sau tehnologie** (28,10%)
- **pregătirea angajaților** (13,78%)

**Tabel 4**

**Principalele nevoi de finanțare în funcție de dimensiunea IMM-urilor**

Nevoi de finanțare	Dimensiunea întreprinderilor		
	Micro-întreprinderi	Întreprinderi mici	Întreprinderi mijlocii
Investiții imobiliare, echipamente sau tehnologie	25,97%	35,66%	42,42%
Finanțarea stocurilor și capitalului de lucru	35,74%	37,21%	36,36%

Nevoi de finanțare	Dimensiunea întreprinderilor		
	Micro- întreprinderi	Întreprinderi mici	Întreprinderi mijlocii
Dezvoltarea unor produse, servicii sau accesarea unor noi piețe	29,63%	28,68%	33,33%
Pregătirea angajaților	13,32%	15,50%	16,67%
Refinanțarea unor alte obligații financiare	10,43%	8,53%	1,52%

Sursa: Carta albă a IMM-urilor din România, 2016

Pe baza celor prezentate în acest capitol se pot trage următoarele **concluzii** în ceea ce privește sectorul de IMM-uri și necesarul lor de dezvoltare și de finanțare:

- **crearea de noi întreprinderi** dar și **rata de supraviețuire** reprezintă **elemente cheie pentru dezvoltare economică și crearea de noi locuri de muncă.**
- **întreprinderile noi**, indiferent de industria sau sectorul în care acționează, **au cea mai mare probabilitate de dispariție**, iar **pentru întreprinderile mici această probabilitate este mult superioară față de întreprinderile mijlocii.**
- **insuficiența capitalul necesar** pentru demararea activității dar și pentru investiții, diversificarea produselor și realizarea activității de marketing, reprezintă **un puternic factor restrictiv** pentru crearea dar și pentru supraviețuirea întreprinderilor.
- principalii **factori care pot afecta desfășurarea activității și supraviețuirea** unei întreprinderi nou create sunt:
  - **acces redus la materii prime și tehnologie;**
  - **acces redus la inovare;**
  - **lipsa clienților sau plata cu întârziere** a datoriilor de către clienți;
  - **concurența de pe piața specifică** și dificultatea de a intra și a-și stabili o cotă de piață;
  - **acces redus la finanțare.**
- Din analiza datelor statistice **se observă tendința redusă spre investiții a întreprinderilor noi**, în special din **lipsa resurselor financiare**, cauzate în mare măsură de **posibilitatea redusă de a asigura colateralele necesare accesării sprijinului bancar.** Astfel, **ponderea întreprinderi noi care fac investiții în primul lor an de activitate se situează între 9% și 18%**, acest **procent crescând pe măsura consolidării întreprinderii.**
- **Accesul la finanțare este considerat o problemă presantă** doar de **36%** din companiile chestionate în cadrul "Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România".

- **Principalele nevoi de finanțare** ale IMM-urilor, în ordinea preferințelor dar și în funcție de vârsta întreprinderilor, sunt pentru **asigurarea capitalului de lucru** (35,95%), **dezvoltarea unor produse, servicii sau accesarea unor noi piețe**(29,74%) și **investiții imobiliare, în echipamente sau tehnologie** (28,10%) .
- **Principala sursă de finanțare pentru IMM-uri** este **autofinanțarea** (reinvestirea profitului sau vânzarea de active din patrimoniu). Alte **surse de finanțare importante** sunt **creditele de la acționari sau majorările de capital și creditul comercial**.
- **Finanțarea bancară ca și finanțarea pe piața de capital sunt puțin utilizată de companiile tinere.**
- **Nevoia de mai multe resurse financiare crește odată cu creșterea vârstei și a dimensiunii întreprinderii**, care pentru a se dezvolta **are nevoii de investiții** , generând astfel noi locuri de munca.
- În România, **IMM-urile sunt percepute ca fiind riscante pentru bănci** din cauza lipsei de garanții și a ponderii ridicate a creditelor neperformante iar modalitățile **de finanțare sunt puțin diversificate**.
- **Principalele dificultăți întâmpinate de companii în accesarea de finanțare sunt:**
  - **nivelul prea ridicat al dobânzilor și comisioanelor;**
  - **cerințele privind valoarea sau tipul garanției;**
  - **clauzele contractuale;**
  - **birocrația;**
  - **gradul de îndatorare maxim permis de către instituția creditoare.**

### **C 2.3. ÎNTRINDERILE SOCIALE**

Situația întreprinderilor sociale rămâne similară celei descrise în evaluarea ex-ante. În plus, menționăm aprobarea în luna august 2016, a normelor metodologice de aplicare a prevederilor Legii nr. 219/2015 privind economia socială prin Hotărârea Guvernului nr. 585/2016.

**Normele metodologice stabilesc modalitatea de obținere a atestatului de întreprindere socială**, respectiv **acordarea unei mărci sociale pentru întreprinderile sociale de inserție**. documente obligatorii pentru asigurarea eligibilității în accesarea instrumentelor financiare. Toate întreprinderile sociale atestate pot beneficia de vizibilitate crescută prin realizarea registrului unic de evidență care va permite înregistrarea, modificarea, integrarea și analizarea tuturor datelor relevante privind întreprinderile sociale.

Primele atestate au fost deja emisă în cursul lunii noiembrie 2016. Din păcate, numărul întreprinderilor sociale înregistrate (emise atestate) la nivelul lunii noiembrie 2017 era doar de cca. 100 întreprinderi<sup>10</sup>, iar la nivelul lunii septembrie 2018, numărul lor crescuse doar cu

<sup>10</sup> <https://www.anofm.ro/files/extras%20registru%20septembrie%202018.pdf>

6%. În plus, din totalul de 106 întreprinderi sociale înregistrate numai 30 sunt societăți comerciale, restul sunt ONG-uri sau cooperative.

Având în vedere cele prezentate, propunem ca, în cazul instrumentelor financiare, să fie utilizate criteriile de eligibilitate specifice pentru întreprinderi sociale, în plus față de înscrierea solicitată prin lege, legate de înregistrarea în Registrul unic de evidență, astfel încât să fie permisă accesul la credite a unui număr mult mai mare de întreprinderi și care să contribuie la creșterea numărului de întreprinderi care activează în domeniul social.

### C 3. ANALIZA DEFICITULUI DE FINANȚARE

#### C 3.1 OFERTA DE FINANȚARE

##### C 3.1.1 Sectorul bancar

**Oferta sectorului bancar pentru creditare** s-a menținut **relativ constantă**, neexistând intrări semnificative pe piață și nici dispariția de jucători cunoscuți.

Conform *Rapoartelor anuale ale BNR din anii 2015 și 2016*<sup>11</sup>, **dinamica anuală medie negativă a creditelor acordate societăților nefinanciare**, identificată în evaluarea ex-ante, a **continuat**, chiar dacă este în ușoară creștere: -6,9% în 2014, -4,0% în 2015, -1,4% în 2016.

**Creșterea fluxului de credite s-a încetinit** pe fondul **sporirii reticenței** manifestate de **societățile nefinanciare față de contractarea unui credit** precum și persistenței **riscului relativ mai ridicat atribuit de bănci unor societăți nefinanciare, mai ales IMM** – segment care continua să consemneze cea mai mare rată a creditelor neperformante.

Ușoara schimbarea de dinamică a creditului acordat sectorului privat, semnalată mai sus a reflectat **efectele favorabile exercitate asupra cererii și ofertei de împrumuturi de continuarea scăderii ratelor dobânzilor la creditele noi în lei** acordate societăților nefinanciare, sub influența măsurilor de politică monetară ale BNR, acestea apropiindu-se astfel și mai mult de ratele similare ale împrumuturilor în euro sau coborând chiar sub nivelul lor, **menținerea la un nivel înalt** din perspectiva perioadei post-2008 a **încrederii sectorului privat**; (iv) **continuarea atenuării constrângerilor** exercitate asupra bilanțurilor băncilor **de creditele neperformante** (rata acestora coborând de la 13,5 % la 9,6 %), în condițiile majorării volumului creditelor externalizate.

##### C 3.1.2 Capital de risc privat (private equity)

**România** continua să se poziționeze printre țările UE cu **cel mai scăzut nivel de capital de risc investit, ca procent din PIB, din Europa**, atât **pentru segmentul de capital de risc investit în companiile în fază avansată de creștere cât și pentru capital de risc în companiile în fază de start-up (venture capital**<sup>12</sup>) conform statisticii întocmite de *Invest Europe*,

<sup>11</sup> [www.bnr.ro/files/d/Pubs\\_ro/Anuale/RA2016.pdf](http://www.bnr.ro/files/d/Pubs_ro/Anuale/RA2016.pdf)

<sup>12</sup> Venture capital (VC) - Capital de risc investit în companii tinere, conduse de întreprinzători, cu potențial ridicat, care sunt antrenate în mod obișnuit de inovații tehnologice.

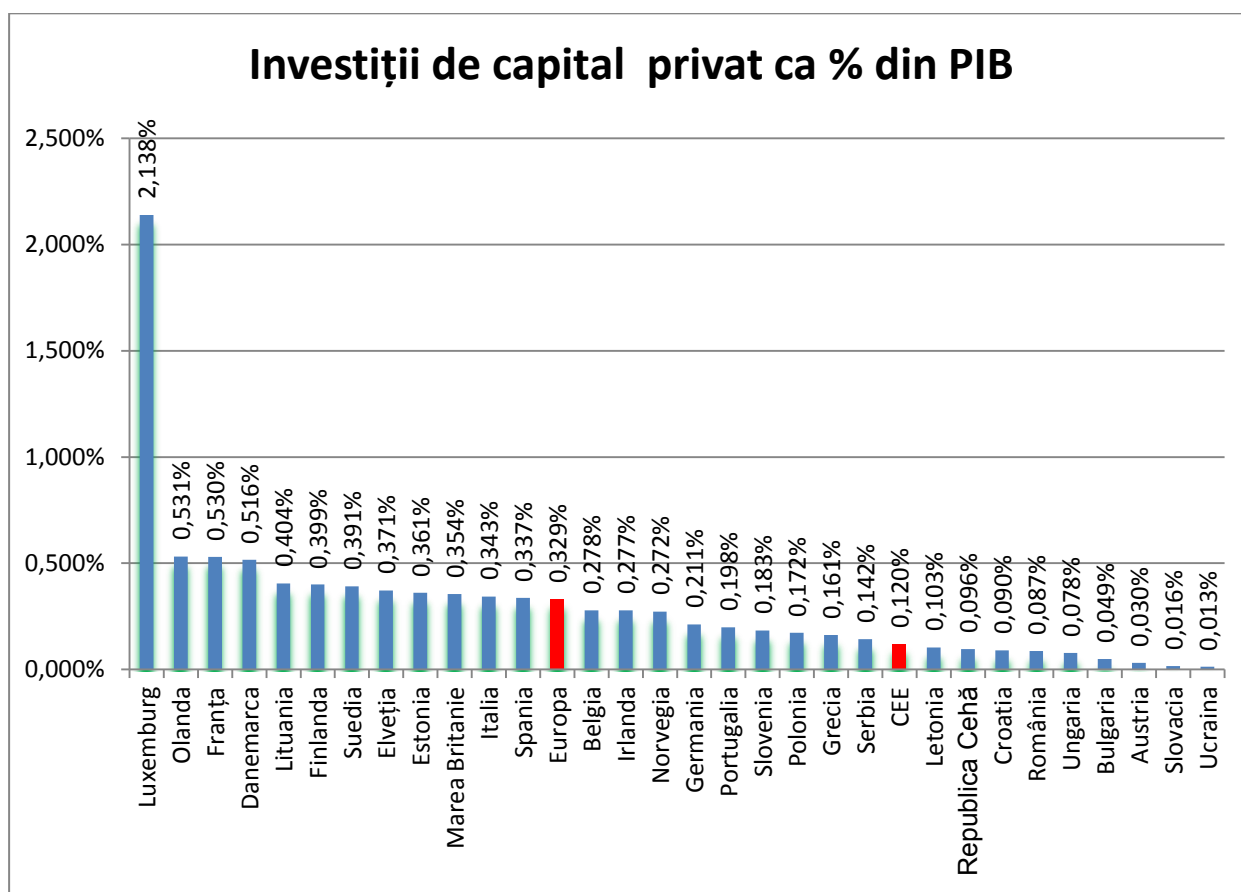


asociația europeană a firmelor care investesc capital de risc și venture capital (Central and Eastern Europe Private Equity Statistics 2016<sup>13</sup>).

**Investițiile de capital privat din țările Europei Centrale și de Est (CEE), măsurate ca procent din PIB-ul regiunii a atins un nivel de 0,120% în 2016. Aceasta rămâne mai puțin de jumătate din media europeană de 0,329%, la fel ca în anii precedenți.**

La fel ca în anii precedenți, **activitatea de investiții în capital privat din Europa Centrală și de Est a fost în 2016 concentrată în câteva țări.** Polonia a rămas țara lideră, cu 45% din valoarea totală a regiunii și pentru aproape un sfert dintre companiile care primesc investiții. A fost urmată de Republica Cehă (11% din valoare, 5% dintre companii), Lituania (10% din valoare, 8% dintre companii), România (9% din valoarea și 5% dintre companii) și Ungaria (6% din valoare, 24% din companii). Aceste 5 țări au reprezentat 81% din totalul investițiilor în țările CEE și două treimi din societățile care primesc fonduri de capital privat de investiții.

Grafic 6



Sursa: Invest Europe

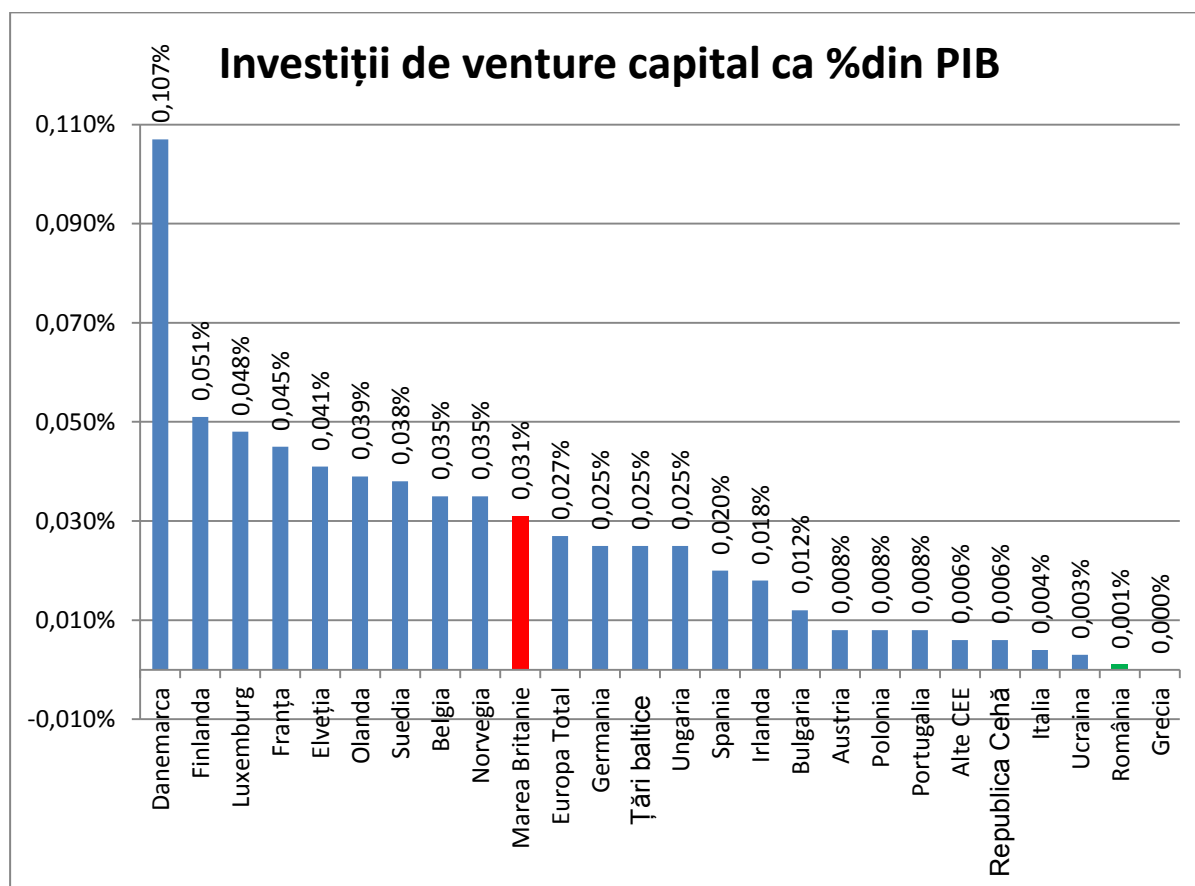
<sup>13</sup> [https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe\\_cee\\_privateequitystatistics2016\\_24082017.pdf](https://www.investeurope.eu/media/671537/invest-europe_cee_privateequitystatistics2016_24082017.pdf)

În ceea ce privește **investiția de tip venture capital**, în regiunea CEE, în 2016, au fost investite cca. 100 milioane euro, similar cu anul 2015 și reprezentând 6% din totalul investițiilor în capital privat din regiune.

Investițiile de capital de risc de tip venture capital în țările CEE **au reprezentat 2,3% din valoarea celor investite la nivel european**, investițiile realizându-se în 7,5% din totalul întreprinderilor susținute, ceea ce conduce la **idea că valoarea investițiilor pe întreprindere a fost de cca. 3 ori mai mica decât la nivel European** (0,43 milioane de euro în firmele din CEE față de 1,4 milioane de euro în celelalte țări europene).

Ca și în anii precedenți, investițiile în firmele de tip start-up au reprezentat 75% din totalul investițiilor de venture capital din CEE și au reprezentat 70% din numărul de companii. Proporția investițiilor în companiile de tip start-up a început să crească în ultimii trei ani, iar în 2016 a atins un nivel similar cu cel înregistrat ultima dată în 2012. **România este pe penultimul loc în ceea ce privește investițiile în companiile de tip start-up.**

Grafic 7



Sursa: Invest Europe

**Finanțarea de tip mezanin** este puțin cunoscută și utilizată în România. În principiu, aceasta descrie un **credit acordat de un fond de investiții unei companii, cu posibilitatea convertirii datoriei în acțiuni**, în cazul în care împrumutul nu este restituit integral și la scadență.

Finanțările de tip mezanin reprezintă **împrumuturi subordonate pe termen lung**, de cincisprezece ani, rambursabile în totalitate la scadență, finanțatorul având opțiunea de a deveni acționar al companiei împrumutate, la un moment dat.

De obicei **fondurile private de mezanin se adresează întreprinderilor în fază de creștere și vizează anumite sectoare**. Există în acest moment în Europa, conform bazei de date "Fund Managers Profiles" peste 100 de fonduri manager care încorporează o strategie de mezanin în strategia lor de investiții. Cele mai cunoscute astfel de fonduri manager sunt: AXA Private Equity, Partners Group, EQT Partners, Intermediate Capital Group și Babson Capital Europe.

În regiunea Europei de est există puține fonduri specializate în investiții de tip mezanin, între care cele mai active în România sunt Accession Mezzanine Capital III și Syntaxis Mezzanine Fund II. Pe lângă acestea, finanțări mezanin mai pot fi acordate de către grupuri financiare mari ce au libertatea de a combina instrumentele pe care le oferă (ex. Erste sau Raiffeisen).

În România au fost realizate câteva astfel de finanțări, mult mai puține decât în alte state CE, finanțările realizându-se doar pentru companii aflate în fază avansată de creștere sau pentru achiziția unor companii (de ex. Centrul de radioterapie Amethyst (medicină), Imcorp, Carpatina).

### C 3.2 CEREREA DE FINANȚARE ȘI ESTIMAREA DECALAJULUI DE FINANȚARE

#### C.3.2.1 Cererea de finanțare

Cererea de finanțare prin împrumuturi continuă să fie redusă. Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România<sup>14</sup>, din iunie 2018, reliefează faptul că 66% din companiile chestionate **nu consideră accesul la finanțare o problemă presantă**, similar semestrului anterior.

Sondajul confirmă rezultatele Cartei albe a IMM-urilor, conform căreia, **autofinanțarea**, (reinvestirea profitului sau vânzarea de active din patrimoniu) continuă să reprezinte **principala sursă de finanțare a operațiunilor zilnice, a investițiilor sau a altor proiecte**. Alte surse de finanțare importante sunt **creditele de la acționari sau majorările de capital și creditul comercial**.

Finanțarea pe piața de capital sau prin programe de finanțare sprijinite de stat nu reprezintă opțiuni pentru companii, iar finanțarea bancară este de asemenea puțin utilizată.

**Ponderea firmelor** care au aplicat pentru **surse de finanțare de la bănci/IFN** și au utilizat aceste fonduri **pentru constituirea unui capital de lucru sau plata furnizorilor** se menține constantă (71 %). **Doar 7% din IMM-uri au utilizat fondurile externe atrase pentru investiții pentru dezvoltare**, spre deosebire de corporații care au direcționat 26%.

Se remarcă **lipsa de instrumente financiare pentru IMM-urile cu un istoric redus de finanțare și cu colaterale reduse**, care sunt **prea mici sau prea riscante pentru băncile și**

---

<sup>14</sup> Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România, dec. 2017, BNR, <http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748>

**societățile cu capital de risc privat obișnuite. IMM-urile emergente** care necesită o finanțare cu capital redus și cărora le lipsește o combinație convingătoare de garanții, rezultate, fluxuri de numerar pozitive și / sau profit net ar putea fi **companiile țintă** pentru **furnizorii de capital de risc**.

**Lipsa capitalului de risc pentru IMM-urile în faza de start-up**, reprezintă o **problemă de dezvoltare economică semnificativă**, deoarece IMM-urile care ar putea obține resurse pentru creștere reprezintă **motoare critice pentru crearea de locuri de muncă** și care altfel rămân blocate pentru finanțarea propriei creșteri din fluxul de numerar generat intern .

### C 3.2.2. Estimarea decalajului de finanțare

**Metodologia utilizată în evaluarea ex-ante pentru estimarea deficitului de finanțare rămâne actuală**, având în vedere că nu au apărut modificări nici din partea cererii și nici de partea ofertei de finanțare, iar **decalajul a fost calculat pentru perioada 2014 - 2020**. Necesarul de instrumente de tip de mezanin poate fi asimilată cu necesarul de creditare având în vedere ca acest instrument se comporta inițial ca un credit. Prin urmare consideram ca decalajul de finanțare rămâne același cu cel identificat în evaluarea ex-ante pentru această perioadă.

Tabel 5

#### Estimarea decalajului de finanțare

Tip de instrument	Decalaj de finanțare (milioane EUR) până în 2020
Finanțare bancară (garanții, credite cu partajarea riscului)	Până la 1.893
Microfinanțare	Până la 940
Investiții de capital de risc (equity)	Până la 544
<b>Total</b>	Până la <b>3.377</b>

Trebuie menționat că utilizarea instrumentelor financiare finanțate din FESI contribuie la **reducerea acestui decalaj de finanțare, la schimbarea culturii IMM-urilor** și acceptarea ideii de utilizare a instrumentelor financiare ca metodă de finanțare pentru dezvoltare și **la dezvoltarea de noi instrumente financiare** pe piața românească.

## D. STRATEGIA DE INVESTIȚII PROPUȘĂ ȘI POSIBILITĂȚI DE IMPLEMENTARE

**Strategia de investiții prezentată în continuare** este dedicată **instrumentelor financiare finanțate din Programul Operațional Capital Uman** și este analizată conform cerințelor din art. 37(2) din CPR.

Strategia de investiții **acoperă opțiunile de implementare, propuneri de instrumente financiare, beneficiarii finali și posibilitatea de combinare a instrumentelor cu granturi.**

➤ În ceea ce privește **opțiunile de implementare**, acestea sunt cele identificate în evaluarea ex-ante, analizându-se în plus și clarificările suplimentare prezentate în Comunicarea Comisiei "Orientări pentru statele membre privind selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare" (2016/C 276/01)<sup>15</sup>. **Astfel se recomandă încredințarea implementării instrumentului financiar de creditare cu partajarea riscului către Fondului European de Investiții, iar pentru noul instrument de mezanin se recomandă utilizarea celei mai potrivite opțiuni din cele recomandate în regulamentele europene:**

- **utilizarea unei instituții financiare internaționale la care România este membru;**
  - **utilizarea unei instituții financiare care să îndeplinească criteriile stabilite privind instituție financiară „în house” (entitate internă)**
  - **organizarea unei proceduri de achiziție publică.**
- Actualizarea evaluării ex-ante recomandă următoarele modificări în ceea ce privește **instrumentele financiare propuse:**
- ✓ Pentru **instrumentul de creditare cu partajarea riscului:**
    - **Creșterea valorii creditului pentru IMM-uri, în limita acceptată de ajutorul de minimis.** Pentru a asigura finanțarea microîntreprinderilor și antreprenorilor se recomandă ca fiecare portofoliu de noi credite create să cuprindă **minim 10% credite sub 50 mii euro.**
    - **Alocarea către acest instrument a sumei totale dedicate instrumentelor financiare, din axa 3 a POCU în valoare de 112 mil. Euro (din care 94,6 mil. Euro din FSE) pentru a asigura finanțarea unui număr mare de IMM-uri, odată cu creșterea valorii creditului.**
  - ✓ **Introducerea unui instrument de mezanin care să furnizeze credite convertibile în acțiuni (equity) de până la 200 mii euro (ajutor de minimis).** Se propune **alocarea către acest instrument a sumei totale propuse prin axa 4 a POCU în valoare de 44 mil. Euro (din care 37,2 mil. Euro din FSE).**

---

<sup>15</sup> Orientări pentru statele membre privind selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare

[http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0729\(01\)&from=RO](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52016XC0729(01)&from=RO)

În ceea ce privește destinatarii financiari eligibili, aceștia sunt definiți în PO Capital Uman:

**Pentru AP 3-Locuri de muncă pentru toți:**

- Persoane fizice care intenționează să înființeze o afacere (șomeri/ inactivi/ persoane care au un loc de muncă și înființează o afacere în scopul creării de noi locuri de muncă)
- IMM-uri non agricole din urban (cu un istoric de funcționare până la 3 ani)

**Pentru AP4 - Incluziune socială și combaterea sărăciei**

- Entități de economie socială existente/nou înființate ca beneficiar unic sau în parteneriat cu alte entități relevante

➤ **Creșterea vârstei IMM-urilor care pot utiliza instrumente financiare finanțate prin POCU de la un an la 3 ani.**

În cursul actualizării evaluării ex-ante, Autoritatea de Management a reușit modificarea programului operațional în sensul creșterii vârstei întreprinderilor beneficiare de instrumente financiare de la un an la 3 ani. Necesitatea acestei modificări a reieșit din analiza situației IMM-urilor (cap.C 2.2 Situația generală a IMM-urilor din România) în care constată tendința întreprinderilor tinere de a utiliza **autofinanțarea, creditele de la acționari sau creditul comercial** pentru asigurarea de resurse financiare necesare funcționării și dezvoltării. De asemenea, s-a constatat tendința de investiții deosebit de scăzută a IMM-urilor până într-un an de la înființare (9-18%). În plus ghidurile elaborate pentru finanțarea priorității 8.3 din POCU propun acordarea de granturi cu o perioadă de implementare de un an pentru finanțarea IMM-urilor (cu o vechime până la un an). Prin urmare, aceste IMM-uri nu vor putea să acceseze instrumente financiare cu toate că aceasta a fost una din intențiile programului, de a sprijini în continuare firmele care au primit granturi. În plus, toate documentele privind IMM-urile consideră că o companie este în stadiul de start-up (nou înființată) pentru o perioadă de până la 5 ani de la înființare (de ex. Regulamentul (UE) NR. 651/2014 de declarare a anumitor categorii de ajutoare compatibile cu piața internă, art. 22).

## **D 1. OPȚIUNI DE IMPLEMENTARE**

În ceea ce privește opțiunile de implementare, conform Regulamentului General 1303/2013, pentru implementarea instrumentelor financiare instituite la nivel național, autoritatea de management poate:

**1. să investească în capitalul entităților juridice existente sau nou create**

**2. să încredințeze sarcinile de implementare:**

(i) BEI;

(ii) instituțiilor financiare internaționale în care un stat membru este acționar sau instituțiilor financiare cu sediul într-un stat membru, care vizează realizarea intereselor publice sub controlul unei autorități publice;

(iii) unui organism reglementat de dreptul public sau privat;

**3. să îndeplinească sarcinile de implementare în mod direct.**

**Selectarea intermediarilor financiari** trebuie realizată pe baza unor proceduri deschise, transparente, proporționale și nediscriminatorii, evitându-se conflictele de interese, ceea ce presupune o **procedură de achiziție publică** (art. 38 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013 și a art. 7 alineatul (2) din Regulamentul Delegat al Comisiei nr 480/2014).

În plus față de analiza realizată în cadrul evaluării ex-ante, în Comunicarea Comisiei "Orientări pentru statele membre privind selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare" (2016/C 276/01) au apărut clarificări suplimentare în ceea ce privește aplicarea Directivei 2014/24/UE privind achizițiile publice.

Această Comunicare precizează că:

- autoritățile publice trebuie să **selecteze organismele de implementare** a instrumentelor financiare în conformitate cu **normele și principiile privind achizițiile publice;**
- autoritățile de management, organismele intermediare și organismele de implementare a fondurilor de fonduri care sunt autorități contractante **pot încheia direct (fără un proces concurențial) mandate privind implementarea instrumentelor financiare cu BEI, FEI și instituțiile financiare internaționale;**
- autoritatea de management **poate încredința implementarea unui instrument financiar unei entități interne**, cu condiția să fie îndeplinite următoarele trei condiții cumulative (art. 12 din Directiva 2014/24/UE):
  - a. este **deținută de stat în proporție de 100 %;**
  - b. **AM exercită asupra entității în cauză un control analog cu cel pe care îl exercită asupra propriilor servicii**, mai precis exercită o influență decisivă atât asupra obiectivelor strategice, cât și asupra deciziilor importante ale persoanei juridice controlate;
  - c. **entitățile respective desfășoară partea cea mai importantă a activității lor pentru entitatea sau entitățile publice care le controlează**, deci entitatea juridică controlată trebuie să desfășoare **peste 80 % din activitate efectuând sarcinile care i-au fost trasate de autoritatea contractantă.**

Articolul 7 din **Regulamentul delegat al Comisiei nr. 480/2014** <sup>16</sup> stabilește **criteriile care trebuie aplicate de autoritatea de management la selectarea organismelor de implementare a instrumentelor financiare**, criteriile care se aplică atât în procesul de selecție a organismelor de implementare a instrumentelor financiare cât și la atribuirea directă.

- **Capacitatea juridică a organismului selectat:** este autorizat să îndeplinească sarcinile de implementare a instrumentului financiar în conformitate cu legislația Uniunii și cu legislația națională.
- **Capacitatea economică și financiară** a organismului selectat: trebuie să dispună de capacitatea economică și financiară pentru a realiza această activitate.

---

<sup>16</sup> Regulamentul delegat al Comisiei nr. 480/2014

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0480&from=RO>

- **Capacitatea organizațională:** trebuie să dispună de capacitatea organizațională de a implementa un instrument financiar (cadrul de guvernare, sistem de control intern eficace și eficient, sistem contabil care să furnizeze informații exacte, complete și fiabile în timp util)
- **Experiența** organismului respectiv **în implementarea unor instrumente financiare** similare în general, precum și de competențele și de experiența membrilor echipei propuși în particular

**Se recomandă încredințarea implementării instrumentului financiar de creditare cu partajarea riscului către Fondului European de Investiții, iar pentru instrumentul de mezanin se recomandă utilizarea celei mai bune alternative din cele menționate: instituție financiară internațională, o instituție financiară care să îndeplinească criteriile stabilite privind instituție financiară „în house” (entitate internă) sau să fie organizată o procedură de achiziție publică.**

## **D 2. INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI BENEFICIARI FINALI**

Evaluarea ex-ante din 2014 a identificat tipurile de instrumente financiare posibil de a fi utilizate ca metode de implementare pentru acțiunile finanțate din POCU.

Ca urmare a **analizei din evaluarea ex-ante au fost propuse doua instrumente financiare pentru implementarea fondurilor din POCU:** microcredite cu partajarea riscului (până la 50 mii Euro) și garanții pentru IMM-uri până la un an vechime și credite cu partajarea riscului (până la 500 mii Euro) și garanții pentru întreprinderi sociale.

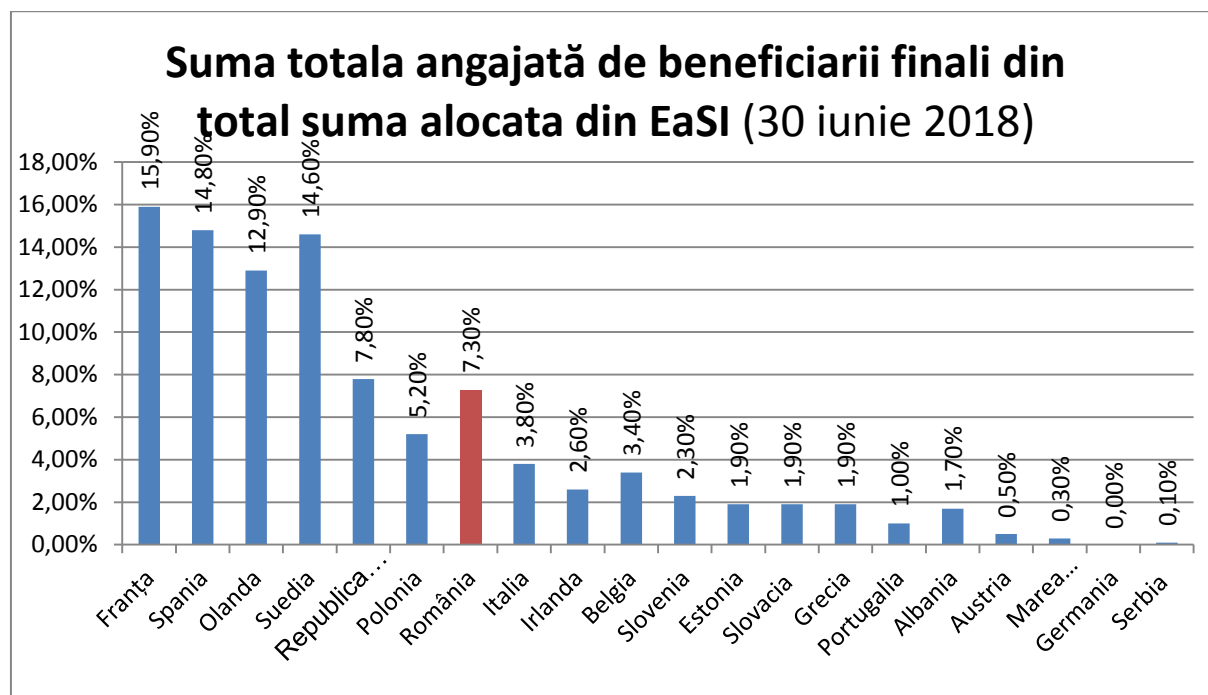
**Propunerea instrumentelor financiare** ca metode de implementare a fondurilor alocate din POCU **s-a bazat pe experiența EaSI** (Programul european pentru ocuparea forței de muncă și inovare socială<sup>17</sup>). Din EaSi se acordă bani pentru micro-întreprinderi și auto-angajatori, fără a conta vechimea acestora. **Suma acordată prin acest program este de până la 25 mii de Euro pentru micro-întreprinderi** și de 500 mii pentru întreprinderi sociale, acordându-se prin EaSi o garanție de 75%.

În ultimul Raport de implementare privind EaSi<sup>18</sup>, se constată un apetit relativ scăzut al băncilor și IFN-urilor din România pentru aceste instrumente: numai 3 instituții financiare au aplicat pentru instrumentele de microcreditare și garanții EaSi (Libra Internet Bank, Patria Bank și Good-Bee Credit).

<sup>17</sup> <http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1081>

<sup>18</sup> [http://www.eif.org/what\\_we\\_do/microfinance/easi/easi-implementation-status.pdf](http://www.eif.org/what_we_do/microfinance/easi/easi-implementation-status.pdf)





Sursa: Raport de implementare EaSI, iunie 2018

Este de remarcant că **cele mai multe tranzacții s-au derulat cu întreprinderile cu o vechime mai mare de 3 ani (49,6%)** în timp ce numai **12,0%** din întreprinderile cu o vechime sub 1 an și-au manifestat dorința de a lua un împrumut.

Tabel 6

**Portofoliu de microfinanțare EaSI - pe baza vârstei micro-întreprinderilor**

Vechimea întreprinderii	Tranzacții cu destinatarii finali		Sume angajate de destinatarii finali	
	Nr.	%	mEur	%
Mai puțin de 1 an	4.323	12,0%	38,3	8,8%
1-3 ani	13.769	38,4%	163,9	37,5%
Mai mult de 3 ani	17.803	49,6%	234,3	53,7%
<b>Total</b>	<b>35.895</b>	<b>100,0%</b>	<b>438,5</b>	<b>100,0%</b>

Sursa: Raport de implementare EaSI, iunie 2018

Un **apetit scăzut** s-a înregistrat și pentru **întreprinderile sociale**. **Nicio instituție financiară din România nu și-a manifestat interesul pentru aceste instrumente**, poate și din cauza clarificării abia la sfârșitul anului trecut a modalității de obținere a atestatului de întreprindere socială, respectiv acordarea unei mărci sociale pentru întreprinderile sociale de inserție. De altfel până în martie 2017 doar 5 țări aplicaseră pentru finanțare (Polonia, Franța, Austria, Slovenia și Spania).

Pe baza analizei contextului economic, a experienței interne cu instrumentul JERMIE dar și a experienței altor țări europene și a discuțiilor cu băncile și cu alte instituții financiare dar și cu potențialii beneficiari, pentru **îmbunătățirea instrumentelor financiare**, care pot contribui mai bine la **satisfacerea nevoilor destinatarilor financiari** și respectarea cerințelor regulamentelor europene **de a transmite toate avantajele utilizării fondurilor europene către destinatarii financiari**, sunt propuse o serie de **recomandări**.

Prin intermediul instrumentului de creditare cu partajarea riscului, IMM-urile primesc credite pentru asigurarea **cash-flow-ului** necesar derulării afacerilor dar și pentru **realizare de noi investiții**, contribuind astfel la atingerea obiectivului specific **de creare de locuri de muncă**, contribuind totodată și la **creșterea ratei de supraviețuire a IMM-urilor**.

În ceea ce privește valoarea maximă a creditului, trebuie remarcat că **alegerea microcreditului ca metoda de finanțare s-a făcut pe baza experienței EaSI**, fără a se avea în vedere faptul ca **EaSI finanțează microîntreprinderile iar prin POCU se urmărește în plus și finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii**.

Dacă pentru un întreprinzător sau o microîntreprindere un credit de până la 50 mii de euro este suficient, **pentru o întreprindere mai mare (peste 10 angajați) nevoia de finanțare, în special pentru noi investiții, este mai mare**.

Acest lucru este justificat de analiza din cap. D 2.2. *Situația generală a IMM-urilor din România*, în care au fost identificate principalele **nevoi de finanțare ale IMM-urilor** legate de investiții în echipamente sau tehnologie, finanțarea capitalului de lucru, dezvoltarea unor produse, servicii sau accesarea unor noi piețe și pentru pregătirea angajaților. Din informațiile prezentate în tabelul 4 se observă că **odată cu creșterea dimensiunii întreprinderilor crește și nevoia de noi investiții dar și de dezvoltare de noi produse, deci și nevoia de mai multe resurse financiare**.

În plus, **băncile** sunt de părere că **mărirea valorii maxime a creditului va ajuta la realizarea de portofolii noi mai echilibrate din punct de vedere al riscului**.

Un alt avantaj al valorii similare a creditului pentru IMM-uri și întreprinderi sociale este acela că **la nivelul băncii va fi un singur instrument care va putea fi standardizat, asigurându-se astfel predictibilitate și uniformitate în implementare**.

Pentru a **asigura finanțarea antreprenorilor și a întreprinderilor mici** se recomandă ca **fiecare portofoliu de noi credite create să cuprindă minim 10% credite sub 50 mii euro**.

**Pentru satisfacerea acestor nevoi propunem ca prin instrumentul de creditare cu partajarea riscului să se acorde finanțare IMM-urilor între 5 mii și suma maximă admisă în limita ajutorului de minimis.**

Având în vedere **recomandarea de creștere a valorii creditului pentru IMM-uridar și datorită faptului că instrumentul este similar celui finanțat prin JEREMIE și ca urmare este cunoscut de majoritatea instituțiilor bancare din România și a posibilității de implementare rapidă a acestui instrument prin încredințarea către FEI a implementării, ca fond de fonduri,** **propunem ca să fie alocată instrumentului de creditare cu partajarea riscului suma totală aferentă axei prioritare 3 în valoare de 112 mil. Euro, din care 94,6 mil. Euro alocare FSE).**

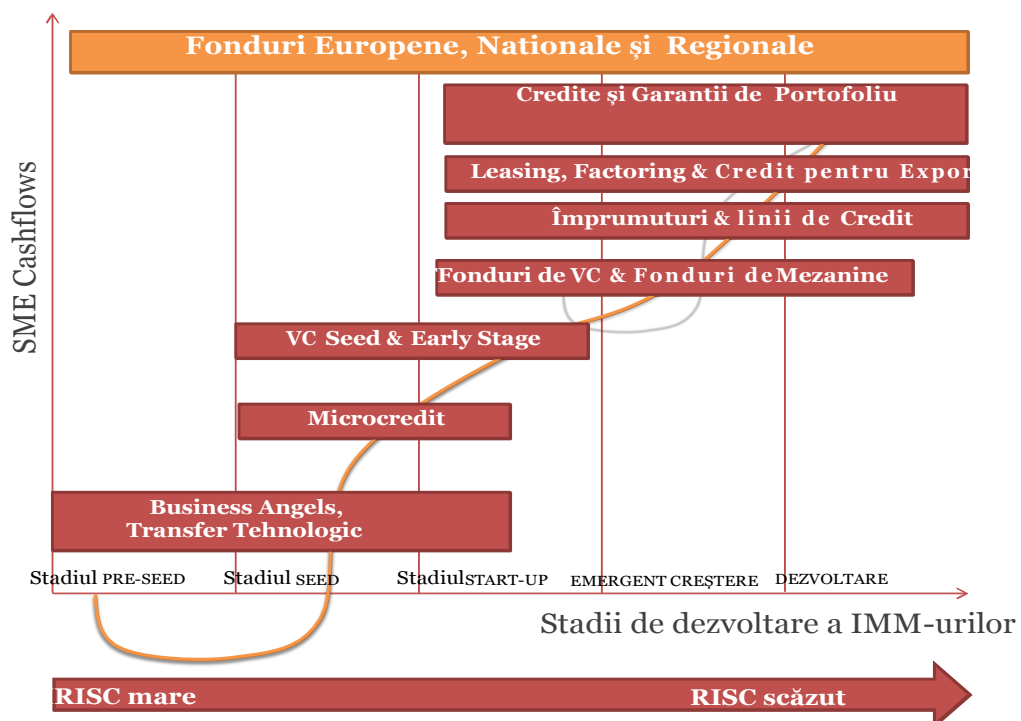
În ceea ce privește instrumentul de garantare, din cauza derulării implementării instrumentului de garantare neplafonată finanțat din Programul Operațional Inițiativa pentru IMM-uri, precum și măririi alocării pentru acest instrument cu încă 150 mil. Euro putem afirma că cel puțin pentru moment a scăzut apetitul băncilor pentru acest tip de instrument (oferta de finanțare) fiind satisfăcută în mare măsura cererea pentru acest instrument din partea IMM-urilor. În plus, instrumentul de garantare, reduce nevoia de colaterale ale IMM-urilor, dar nu determina băncile să acorde credite IMM-urilor nou înființate sau riscante.

Se recomandă renunțarea la acest instrument și analizarea altor instrumente financiare care pot satisface mai bine provocările la care sunt supuse întreprinderile mici și mijlocii și care pot lărgi aria instrumentelor financiare existente pe piață.

Pentru etapa de dezvoltare incipientă a afacerii (stadiul start-up), cum este cazul finanțării din POCU, analiza s-a bazat inclusiv pe Ghidul pentru evaluarea accesului la finanțare a IMM-urilor (GAFMA<sup>19</sup>) elaborat de Comisia Europeană cu sprijinul FEI.

Din analiza graficului GAFMA, pentru faza de start-up, rezultă că în această fază se pot utiliza atât instrumente de tipul fondurilor de venture capital cât și fonduri de mezanin.

Grafic 9



<sup>19</sup> Guidelines for SME Access to Finance Market Assessments (GAFMA): [http://www.eif.org/news\\_centre/publications/eif\\_wp\\_22\\_gafma\\_april14\\_fv.pdf](http://www.eif.org/news_centre/publications/eif_wp_22_gafma_april14_fv.pdf)

Înființarea de către CE în parteneriat cu Banca Europeană de Investiții (BEI) a **platformei FI-Compass** a constituit un element important în cunoașterea celor mai bune exemple de instrumente financiare utilizate în diverse țări din Europa. Astfel, a fost deosebit de interesantă experiența Germaniei prezentată în **Studiul de caz: Fonduri de micromezanin**<sup>20</sup>, care demonstrează **posibilitatea utilizării instrumentului de mezanin inclusiv pentru întreprinderile tinere și de dimensiuni mici.**

De asemenea, studiul **"Perspective noi privind finanțarea IMM-urilor mici și mijlocii în piețele emergente - finanțare de tip mezanin"**<sup>21</sup> elaborat de Eelco Benink și Rob Winters (RebelGroup, The Netherlands) din partea Dutch Good Growth Fund (DGGF), prezintă **noi abordări în finanțarea IMM-urilor pe piețele emergente, prezentând noi modele de furnizare a finanțării de tip mezanin pentru întreprinzători.** Studiul a fost elaborat cu intenția de a contribui la **înțelegerea specificităților, diversității (și complexității) acestui tip de finanțare, pentru a stimula gândirea inovatoare atât a managerilor de fonduri, cât și a investitorilor**, astfel încât produsele să poată fi îmbunătățite, iar modelele să devină mai scalabile. Studiul se bazează pe activitatea a 8 fonduri de investiții care furnizează instrumente de mezanin în valori cuprinse între 100 mii. USD și 2 mil. USD.

Raportul OECD **"Noi abordări de finanțare pentru IMM-uri și antreprenoriat: extinderea tipurilor de instrumente"**<sup>22</sup>, subliniază că **"Întreprinderile mici și mijlocii și întreprinzătorii se bazează adesea în mare măsură pe credite pentru a se înființa, a-și asigura fluxul de numerar necesar funcționării și nevoile de investiții, dar creditul tradițional are limitări și nu poate răspunde diferitelor nevoi de finanțare cu care IMM-urile trebuie să se confrunte în diferite etape ale ciclului lor de viață. "Deficitul de finanțare" devine în acest caz un "deficit de capital de creștere", această situație fiind în mod particular valabilă pentru start-up-uri și întreprinderi mici."**

Autorii raportului consideră că **sprijinirea acestor companii, creatoare de locuri de muncă, este o provocare pentru decidenții politici și este nevoie de extinderea tipurilor de instrumente financiare disponibile.**

Raportul subliniază că **lipsa de conștientizare și înțelegere a IMM-urilor, a instituțiilor financiare și a guvernelor cu privire la instrumentele alternative, precum și a modalităților de operaționalizare** au împiedicat utilizarea mai largă a acestora.

Ca urmare **se recomandă sprijinirea prin programele publice, a acestor tipuri de instrumentele hibride, ceea ce va determina creșterea accesibilității acestora și va îmbunătăți accesul la finanțare a IMM-urilor.**

---

<sup>20</sup> Mikromezzaninfonds, Germany, case study

<sup>21</sup> New perspectives on financing small cap SME's in emerging markets , The case for mezzanine finance: <http://english.dggf.nl/file/download/43769532>

<sup>22</sup> New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments <https://www.oecd.org/cfe/smes/New-Approaches-SME-synthesis.pdf>

## D 2. 1 PREZENTARE GENERALĂ INSTRUMENTE DE MEZANIN

**Instrumentele hibride, care combină caracteristicile datoriilor și ale capitalului propriu într-un singur vehicul de finanțare, s-au dezvoltat inegal în diferitele zone ale lumii, cu un accent mai mic în Europa.**

Instrumentele hibride reprezintă o **formă atrăgătoare de finanțare pentru firmele care se apropie de un moment de cotitură în ciclul lor de viață, când riscurile și oportunitățile afacerii cresc și este necesară o injecție de capital, însă firmele nu au acces sau au un acces limitat la finanțare prin creditare sau capital de risc, sau proprietarii nu doresc diluarea controlului care apare în cazul finanțării de tip equity.** Acest lucru se aplică în cazul **companiilor tinere, pentru finanțarea creșterii** (care determină crearea de locuri de muncă), firmelor cu oportunități de creștere emergente, companiilor care se află în tranziție sau restructurare, precum și companiilor care doresc să își consolideze structurile de capital.

**Tabel 7**

### Comparație între finanțarea de tip mezanin și alte tehnici de finanțare

	<b>Credit de prim rang (senior)</b>	<b>Mezanin</b>	<b>Equity</b>
<b>Din punct de vedere economic</b>	Credit	Equity	Equity
<b>Din punct de vedere legal</b>	Credit	Credit	Equity
<b>Rang</b>	Senior	Subordonat	Junior
<b>Implicarea investitorilor în management</b>	Fără implicare directă	Implicare moderată; locuri în consiliul de administrație	Implicare directă
<b>Scop</b>	Specificat în contract	Nespecificat	Nespecificat
<b>Perioada</b>	4-5 ani	5-10 ani	Perioadă deschisă de finalizare
<b>Total Venituri așteptate</b>	5-13%	13-25%	>25%

**Principalul avantaj** ale acestui tip de finanțare este **flexibilitatea semnificativ mai mare față de credite în ceea ce privește structura, termenii și amortizarea.** O **investiție de tip mezanin** poate fi **ușor adaptată la situația financiară a unei companii.** Spre deosebire de un împrumut bancar tradițional, **capitalul mezanin este nesecurizat** și, prin urmare, nu necesită garanții ușor de comercializat (garanții proprii). Întrucât **investitorii de tip mezanin au opțiunea de a transforma datoria în equity,** aceștia tind să fie **mult mai maleabili în**

**adaptarea termenilor contractuali pentru a satisface nevoile financiare, de operare și de flux de numerar ale companiilor finanțate.**

**Capitalul de tip mezanin, reduce necesarul de equity pentru o companie.** Deoarece capitalul propriu (equity) este cea mai scumpă formă de finanțare și nu este deductibilă din punct de vedere fiscal, **datoria de tip mezanin poate crea o structură mai eficientă, nu afectează atât de mult drepturile proprietarilor asupra companiei (este mai puțin dilutivă) ca finanțarea prin equity.**

Finanțarea de tip mezanin **determină optimizarea structurii capitalului companiei și determină creșterea accesului la finanțare.** Întrucât furnizorii de capital de tip mezanin fac investiții pe termen lung, credibilitatea companiei în fața băncilor crește și astfel își pot extinde creditele cu condiții mai atractive și fără a fi necesare garanții personale. În plus, investitorii de mezanin **ajută la diversificarea relațiilor de finanțare ale unei companii, reducând dependența de un anume investitor sau creditor.**

**Motivele pentru care este recomandată** utilizarea instrumentului de finanțare de mezanin sunt:

- Este **ideal pentru firmele tinere, care funcționează pe o piață cu lichiditate scăzută și pentru cele ale căror proprietari nu vor să piardă controlul.**
- **Crește ratingul de credit:** îndatorarea realizată prin instrumentul de mezanin este clasificată ca "datorie subordonată" care este clasificată de către bănci ca fiind echivalentă cu o creștere de capital (equity).
- **Îmbunătățește condițiile pentru obținerea altor credite,** deoarece băncile consideră mai atractive companiile care au finanțări de mezanin sau equity.
- **Asigură diversificarea surselor de finanțare .**
- **Permit o mai mare flexibilitate.**
- **Măresc fluxul de numerar** disponibil pentru companii.

Instrumentele de tip mezanin **ajută la rezolvarea unora din provocările care afectează accesul la finanțare a IMM-urilor, în special a start-up-urilor:**

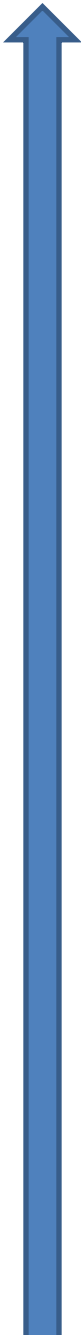
- **problemele de cash-flow;**
- **lipsa colateralelor (cerințele privind valoarea sau tipul garanției);**
- **lipsa de credibilitate din cauza lipsei unui istoric de finanțare;**
- **condițiile de creditare;**
- **nivelul ridicat al dobânzilor și comisioanelor.**

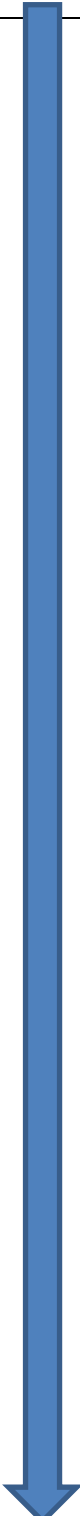
În general , **instrumentele de tip mezanin, pot fi proiectate în diverse forme și pot avea caracteristici mai apropiate de credite sau mai apropiate de equity.**

Instrumentele de mezanin similare creditului sunt, de obicei, **relativ riscante, (parțial) fără colaterale, împrumuturi flexibile și pe termen lung și adesea furnizorul de finanțare împarte profiturile** dacă societatea funcționează bine, contrar unui împrumut convențional care are o rată fixă a dobânzii. Cele mai multe instrumente de mezanin similare celor de capital implică de obicei instrumente de equity cu diverse mecanisme de lichidare.

În vederea alegerii tipului de instrument de mezanin care poate contribui la rezolvarea a cât mai multe din provocările care afectează accesul la finanțare a IMM-urilor menționate mai sus, în tabelul următor facem o prezentare a tipurilor de instrumente de mezanin de la cele similare creditului până la cele similare finanțărilor de tip equity. De asemenea, facem o prezentare pe scurt, a instrumentului de micromezanin implementat în Germania, pentru a putea identifica caracteristicile optime ale instrumentului propus pentru a fi implementat prin POCU.

**Tabelul 8**

Instrumente de mezanin similare creditului	Instrument	Descriere
	<b>Parțial nesecurizat/ Credit junior</b>	<p><b>Credite cu structură de rambursare adaptată și flexibilitate în ceea ce privește cerințele de garanție.</b> Plățile către managerul fondului sunt realizate în funcție de situația specifică a unei companii, adesea <b>permițând perioade lungi de grație sau metode de rambursare de capital și plățile de dobânzi diferite</b> cum ar fi <b>rambursare crescătoare sau de tip bullet</b> (rambursarea integrală a principalului la scadență).</p> <p>Aceeași <b>flexibilitate</b> poate fi aplicată și <b>pentru plățile de dobânzi</b> (dobânzi care se adaugă principalului (rolled-up), primă de răscumpărare etc.)</p> <p>Instrumentul diferă, de asemenea, de împrumuturile bancare prin <b>criterii mai puțin stricte și cu o mai mare flexibilitate în ceea ce privește garanțiile</b> (tipul și procentul de colaterale)</p> <p><b>Prețul depinde foarte mult de garanții:</b> cu rate ușor mai mari decât ratele bancare pentru împrumutul pe deplin garantat cu colaterale și trecerea la randamente de tip equity pentru creditele negarantate</p>
	<b>Împrumuturi bazate pe plata unei redevențe</b>	<p><b>Investitorul primește dobândă de bază plus redevențe,</b> care sunt <b>plăți care depind de performanța companiei, de obicei un procentaj din venituri sau din veniturile nete ale companiei</b> (înainte de plata dobânzilor, taxelor, amortizărilor - EBIT (DA)).</p> <p><b>Rata dobânzii de bază</b> este adesea egală sau mai mică decât ratele dobânzilor la împrumuturile bancare.</p> <p><b>Veniturile așteptate</b> (rata de bază + randamentele</p>

 <p><b>Instrumente de mezanin similare Equity</b></p>		<p>din plățile redevențelor) variază de obicei de la ratele de creditare bancară până la venituri cu aproximativ 10% mai mari (în funcție de garanție).</p> <p>Fondurile utilizează ca bază pentru calculul redevențelor cea mai mare valoare a veniturilor așteptate.</p> <p>Companiile trebuie să aibă un model de afaceri transparent și sisteme financiare și de raportare adecvate, permițând o bună monitorizare a performanței</p>
	<b>Împrumuturi convertibile</b>	<p>De obicei, un <b>împrumut cu anumită termen de plată și un program regulat de rambursare, precum și o opțiune de conversie a împrumutului în acțiuni ale societății</b>. Rambursarea datoriei anulează opțiunea de conversie.</p> <p><b>După conversie, managerul de fonduri deține drepturile deținătorilor de acțiuni.</b></p> <p>Un administrator de fonduri are în mod obișnuit dreptul de a-și exercita opțiunea de conversie în caz de încălcare a convenției de finanțare.</p> <p><b>Managerul fondului consideră investiția în primul rând ca o investiție în capitaluri proprii, dar îl structurează ca pe un împrumut convertibil.</b></p>
	<b>Acțiuni preferențiale</b>	<p><b>Acțiuni preferențiale</b> includ, în plus față de acțiunile ordinare, <b>prioritatea de primire a dividendelor și la lichidare</b>, adesea se percepe și un <b>dividend anual fix</b>. <b>Nu este un instrument utilizat pentru IMM-uri mici din cauza complexității</b></p>
	<b>Acțiuni rambursabile</b>	<p><b>Deținere de acțiuni ordinare</b>, dar cu <b>dreptul de a vinde acțiunile înapoi la antreprenor</b> (opțiunea "put"), de obicei utilizând un preț predeterminat sau o formulă calcul</p>

Studiul "*Perspective noi privind finanțarea IMM-urilor mici și mijlocii în piețele emergente - finanțare de tip mezanin*" realizează o analiză a principalelor argumente pro și contra utilizării fiecărui tip de instrument.



## ❖ Instrumentul de mezanin parțial nesecurizat/Credit junior,

*Avantajele* sunt:

- **investiția este protejată cu colaterale;**
- **cerințe mai puține privind rezultatele financiare** ale firmelor în comparație cu împrumuturile bazate pe redevențe, astfel încât **procesul de investiții este relativ rapid** în comparație cu investițiile în capital de risc (equity);
- **simplitatea** (comparativ cu structurile bazate pe redevențe): nu este necesară monitorizarea plăților pentru redevențe și recalculări;
- **sunt posibile plăți anticipate** mai puțin stricte și mai puțin complicate decât la împrumuturi bazate pe redevențe, aceasta **limitând expunerea la riscul valutar** pentru administratorii de fonduri (în cazul în care împrumutul este în valută);
- se poate constitui ca o **bază stabilă într-un portofoliu** care altfel include și investiții mai riscante.

*Dezavantajele* instrumentului constau în :

- instrumentul **este în competiție cu împrumuturile furnizate** de bănci;
- **antreprenorii îl consideră scump;**
- **fondul manager are puțină influență asupra strategiei** , impactului și politicii de mediu a firmei;
- **recuperarea colateralelor este uneori dificilă,**
- **reduce fluxul de capital al firmei**, din cauză că este scump, ceea ce poate afecta creșterea companiei.

## ❖ Instrumentul de mezanin de tip împrumut bazat pe plata unei redevențe (roialitate)

*Avantaje*

- **protecția** administratorilor de fonduri **asigurată prin garanție;**
- **profitul este împărțit între companie și fondul manager** prin intermediul redevenței;
- **nu necesită o vânzare de acțiuni unei terțe părți;**
- creează **alinierea intereselor dintre administratorii de fonduri și companie** beneficiind amândouă de creșterea pe termen lung a companiei;
- rambursarea periodică **atenuază expunerea valutară** pentru administratorii de fonduri;

- contractul poate include **clauze care pot fi folosite pentru a acționa în caz de sub performanță pe criterii financiare, sociale sau de altă natură;**
- **costul tranzacțiilor este scăzut** în comparație cu tranzacțiile cu capitalul propriu (equity).

#### **Dezavantaje**

- este considerat de antreprenori un **împrumut costisitor și / sau cu o structură complexă a împrumuturilor;**
- pot apare **conflicte cu entitatea care a investit**, mai ales în cazul creșterii puternice a companiei;
- **refinanțarea poate fi o provocare** (din cauza roialității);
- **managerul de fonduri are o influență mai redusă asupra strategiei**, impactului și politicii sociale și de mediu în comparație cu investițiile în capitaluri proprii;
- **administrarea și monitorizarea destul de dificila** (plățile variază periodic, necesită corecții etc.);
- **recuperarea colateralelor este uneori dificilă ;**
- **reduce fluxul de capital al firmei, inclusiv prin cerințe legate de redevență.**

#### ❖ **Instrumentul de mezanin de tip împrumut convertibil**

##### **Avantaje**

- are multe din **avantajele unui împrumut** (*protecția parțială prin garanție, rambursarea obișnuită a împrumutului, antreprenorul nu își diluează proprietatea* etc.), permițând în același timp administratorului fondului să **participe la profitul companiei în cazul unui ieșiri prin equity;**
- **opțiunea de conversie este de obicei la discreția administratorului fondului** până la un anumit moment în timp;
- oferă administratorului fondului **dreptul de a intra în activitate; acordurile includ adesea dreptul ca investiția să fie convertită în capitaluri proprii(equity);**
- creează **alinieră intereselor între managerul de fond și investitor;** ambele sunt stimulate pentru a maximiza valoarea capitalului propriu;
- poate fi atrăgătoare pentru antreprenori, deoarece componenta de împrumut poate fi sub ratele bancare, deoarece managerii de fonduri se așteaptă să obțină venituri suplimentare prin conversia și vânzarea de capitaluri proprii
- puternica "amenințare" ca împrumutul să fie convertit în equity în caz de încălcare a acordului.

### ***Dezavantaje***

- **structura funcționează inițial ca un împrumut, dar conține multe dintre dificultățile asociate tranzacțiilor cu equity;**
- **administratorul fondului poate acționa de la început ca deținător de acțiuni** în funcție de participarea la capitalul firmei după conversie. Aceasta înseamnă o **relație strânsă cu antreprenorul**, ceea ce poate face selectarea, negocierea și monitorizarea mult mai consumatoare de timp decât instrumentele de datorie subordonată sau redevențe, ceea ce determină creșterea costul tranzacției;
- **probleme potențiale privind valoarea acțiunilor** la conversia și ieșire;
- necesită **personal cu experiență în investiții** și cu abilități diverse.

### ❖ **Instrumentul de mezanin de tip acțiuni preferențiale**

#### ***Avantaje***

- poate fi **util în situații specifice**, de exemplu atunci când este necesar să se consolideze bilanțul societății;
- în unele cazuri, aceste acțiuni au, **de asemenea, drepturi de răscumpărare, drepturi de vot preferențiale și drepturi de conversie în acțiuni ordinare;**
- poate fi folosit și pentru a oferi investitorilor o poziție similară capitalului propriu, fără a trebui să dilueze puterea antreprenorului (de exemplu, într-o poziție minoritară)

#### ***Dezavantaje***

- dezavantaj în comparație cu împrumuturile este dat de faptul că **investitorii nu pot lua garanții asupra activelor companiei și nu pot folosi contracte financiare;**
- **dividendele și răscumpărările nu pot fi făcute dacă nu există rezerve distribuibile;**
- **complexitate mare**, mai potrivite pentru investiții mai sofisticate în companii mai mature (în parte datorită costului ridicat al tranzacțiilor).

### ❖ **Instrumentul de mezanin de tip acțiuni rambursabile**

#### ***Avantaje***

- **Beneficii similare investițiilor în equity:**
  - permite managerului de fonduri să influențeze strategia și deciziile cheie ale companiei;
  - în plus are avantajul administratorul fondului are opțiunea de a vinde acțiunile înapoi către antreprenor.

### **Dezavantaje**

- **dificultăți similare investițiilor în equity**, ceea ce conduce la costuri ridicate ale tranzacțiilor:
  - proces de realizare a investițiilor consumator de timp și monitorizare a tranzacțiilor;
  - expunerea la riscul valutar datorată perioadei lungi de timp;
  - poate fi realizată numai atunci când antreprenorul dispune de rezervele financiare disponibile pentru a cumpăra capitalul propriu. Compania poate fi obligată să dețină rezerve financiare.

### ❖ Instrumentul de micromezanin finanțat din FSE în Germania are următoarele caracteristici:

- **Fondul Micromezanin** din Germania este **instrument financiar co-finanțat din FSE** în cadrul PO FSE și implementat la nivel federal.
- Acesta furnizează capital de tip mezanin (investiția tratată ca un împrumut dar care participă la capitalul social al companiei).
- **Fondul care investește** este un **partener tăcut** (silent partner) a cărui implicare se limitează la furnizarea de capital pentru afaceri. Un partener tăcut *este rareori implicat în operațiunile zilnice ale parteneriatului și nu participă, în general, la ședințele de management. Un partener tăcut este, de asemenea, cunoscut ca un partener cu răspundere limitată la suma investită în parteneriat.*
- **Destinatarii finali** includ *IMM-uri ca și întreprinderi conduse de persoane dezavantajate* (femei, migranți sau șomeri) care nu pot accesa instrumente financiare din lipsa capitalului social redus sau lipsei de istorie de creditare).
- **Fondul Micromezanin furnizează investiții de până la 50 000 EUR, pe o perioadă de până la 10 ani.**
- **Nu este necesară nici o garanție** pentru investiție, doar Plan de Afaceri, viabilitate economică suficientă și suficientă garanție că angajamentul va fi îndeplinit.
- **Rambursarea capitalului se face după șapte ani, în trei tranșe anuale egale.**
- Există o **taxă de procesare** o singură dată în valoare de **3,5%** din valoarea investiției de tip mezanin.
- În timpul perioadei de grație de rambursare a principalului, întreprinderea trebuie să plătească o **primă anuală fixă de 8%**, care se plătește trimestrial.
- În funcție de viabilitatea economică a întreprinderii, investitorul de tip mezanin primește **până la 1,5% din profit pe an.**

## D 2. 2 Propunere instrumente de mezanin

**Pe baza analizei instrumentelor de mezanin prezentate, propunem următoarea structură pentru proiectul pilot prin care se va implementa instrumentul de mezanin finanțat din POCU, cu mențiunea că această propunere poate fi îmbunătățită, inclusiv în procesul de selecția a Fondurilor Manager.**

- Instrumentul de mezanin propus este un **instrument de tip împrumut convertibil**, instrument ce înglobează atât trăsături de împrumut cât și de equity:
- Fondul de mezanin furnizează **investiții de până la 200.000 EUR**, pe o perioadă de **până la 8 ani**.
- **Perioada de grație de 5 ani**. În acest timp întreprinderea trebuie să **plătească o primă anuală fixă de 5% în tranșe semestriale**.
- **Rambursarea principalului se face după cinci ani, fie într-o singură tranșă sau în trei tranșe anuale egale**.
- **Dobânda pentru împrumut începe să fie calculată după perioada de grație**.
- **Pentru investițiile sub 20.000 euro nu este necesară nici o garanție**, doar Plan de Afaceri, viabilitate economică suficientă și suficiente dovezi că angajamentul va fi îndeplinit.
- Pentru **investițiile peste 20.000 de euro este necesară furnizarea de garanții**, tipul și procentul de colaterale fiind stabilit prin negociere cu fondul manager pentru fiecare tranzacție în parte și va lua în considerare doar sumele ce depășesc 20 mii euro.
- În funcție de viabilitatea economică a întreprinderii, **fondul de tip mezanin poate primi până la 1,5% din profit pe an**.
- **Fondul de investiții se constituie ca un partener tăcut (silent partner)** a cărui implicare se limitează la furnizarea de capital pentru afaceri, cu răspundere limitată la suma investită în parteneriat.
- **Fondul de investiții sprijină**, la cerere, **managementul companiei** prin activități de consiliere și mentoring în ceea ce privește strategia, operațiunile, managementul financiar, problemele de resurse umane, marketing, dezvoltarea pieței, etc.

### D.3. STRATEGIA DE INVESTIȚII PROPUȘĂ ȘI ARANJAMENTELE DE IMPLEMENTARE PENTRU PROGRAMUL OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN.

OT 8 „Promovarea unor locuri de muncă durabile și de calitate și sprijinirea mobilității lucrătorilor”

OT 9 “Promovarea incluziunii sociale și combaterea sărăciei”

#### D.3.1 REZUMAT AL INSTRUMENTELOR PROPUSE

##### Axa prioritară 3: LOCURI DE MUNCĂ PENTRU TOȚI

**Prioritatea de investiții:** *8iii - activități independente, antreprenoriat și înființare de întreprinderi, inclusiv a unor microîntreprinderi și a unor întreprinderi mici și mijlocii inovatoare*

Opțiuni de Implementare	Instrument Financiar	Motivul propunerii instrumentului	Alocare propusă (FSE + cofinanțare națională) EURm
Fond de fonduri (Încredințarea implementării către Grupul BEI (FEI), conform CPR art. 38.4.b. sau/și altă entitate selectată conform cerințelor Regulamentului general 1303/2013 )	Portofoliu de credite cu partajarea riscului pentru IMM-uri tinere	Reducerea costului creditului cu până la 80% și acoperirea parțială a riscurilor pentru IMM-uri / antreprenoriat și pentru crearea de locuri de muncă	112,00
	<b>Total POCU</b>		<b>112,00 mil. Euro</b>

#### **Axa prioritară 4: INCLUZIUNE SOCIALĂ și COMBATEREA SĂRĂCIEI**

***Prioritatea de investiții 9 v: promovarea antreprenoriatului social și a integrării profesionale în întreprinderile sociale și promovarea economiei sociale și solidaritate pentru a facilita accesul la locuri de muncă;***

<b>Opțiuni de Implementare</b>	<b>Instrument Financiar</b>	<b>Motivul propunerii instrumentului</b>	<b>Alocare propusă (FSE + cofinanțare națională) EURm</b>
Fond de fonduri (Încredințarea implementării către Grupul BEI (FEI), conform CPR art. 38.4.b. sau/și altă entitate selectată conform cerințelor Regulamentului general 1303/2013 )	Instrument de mezanin	<ul style="list-style-type: none"><li>- creșterea bazei de capital;</li><li>- îmbunătățirea ratingului de credit</li><li>- cerințe reduse de garantare</li><li>- perioadă lungă de grație</li></ul>	44,0
	<b>Total POCU</b>		<b>44,00 mil. Euro</b>

#### **D.3.2 CONTRIBUȚIA INSTRUMENTELOR PROPUSE LA ATINGEREA OBIECTIVELOR SPECIFICE**

Instrumentele financiare finanțate din **axa 3 "Locuri de muncă pentru toți"** trebuie să contribuie la obiectivul specific **"Creșterea ocupării prin susținerea întreprinderilor cu profil non-agricol din zona urbană"**.

Evaluarea ex-ante a evidențiat faptul că prin îmbunătățirea accesului la finanțare a întreprinderilor în stadiul incipient de dezvoltare va fi sprijinită auto-angajarea și creșterea numărului de locuri de muncă.

Trebuie totuși să remarcăm că utilizarea unui împrumut sau a unui instrument de mezanin pentru dezvoltare este mult mai costisitoare pentru o companie față de utilizarea unui grant. Ca urmare, considerăm că pentru împrumuturile cu partajarea riscului crearea de locuri de muncă nu trebuie să fie o cerință obligatorie, indiferent de valoarea împrumutului.

**Ca urmare pentru instrumentul de creditare cu partajarea riscului, propunem ca locurile de muncă nou create, să fie monitorizat la nivel de portofoliu (1 loc de muncă la 1 mil. Euro acordati ca împrumut). Pentru a Pentru instrumentul de mezanin, se propune ca pentru**

**fiecare credit convertibil acordat să fie solicitat ca rezultat crearea a cel puțin a unui loc de muncă.**

Instrumentele financiare finanțate din axa 4 " **Incluziune socială și combaterea sărăciei**" trebuie să contribuie la obiectivul specific " **Consolidarea capacității întreprinderilor de economie socială de a funcționa într-o manieră auto-sustenabilă**".

Evaluarea ex-ante specifică că acordarea de fonduri pentru investiții întreprinderilor sociale, va contribui la dezvoltarea producției și va crea premisele pentru a deveni mai valoroase din punct de vedere financiar, contribuind astfel la consolidarea capacității întreprinderilor din economia socială de a funcționa într-o manieră durabilă. Susținerea întreprinderilor cu vocație socială va stimula înființarea de noi întreprinderi sociale și conștientizarea de către reprezentanților acestor întreprinderi de a se implica în problemele sociale ale comunității.

### **D.3.2 DESTINATARI ELIGIBILI ȘI CRITERII DE ELIGIBILITATE**

Programul operațional Capital Uman identifică destinatarii finali eligibili pentru cele două axe prioritare.

#### **Pentru axa prioritară 3:**

- Persoane fizice care intenționează să înființeze o afacere ( șomeri/ inactivi/ persoane care au un loc de muncă și înființează o afacere în scopul creării de noi locuri de muncă)
- IMM-uri non agricole din urban , cu vârsta mai mică de trei ani.

**Prin axa prioritară 3-Locuri de muncă pentru toți**, prioritatea de investiții 8.3 din Programul Operațional Capital Uman sunt sprijiniți micii întreprinzători și IMM-urile cu vechime sub trei ani prin granturi și consiliere. **Programul nu face o distincție între granturi și instrumente financiare**, dar se menționează că **instrumentele financiare vor putea veni în completarea granturilor pentru a contribui la supraviețuirea și dezvoltarea IMM-urilor.**

Conform *Cartei albe a IMM-urilor din România, 2016*, **principala modalitate de finanțare a activităților economice** pentru societățile comerciale tinere este **autofinanțarea (reinvestirea profitului sau vânzarea de active din patrimoniu, resurse proprii ale antreprenorilor au ale familiei acestora)**, mai ales când este vorba de microîntreprinderi. Acest lucru este confirmat și de *Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, care menționează că **alte surse de finanțare importante sunt creditele de la acționari sau majorările de capital și creditul comercial.**

**Principalele motive** pentru care IMM-urile nu accesează instrumente financiare pentru finanțarea activității sunt **lipsa colateralelor, incertitudinea privind situația financiară a firmei, costurile ridicate ale creditelor dar și educația financiară deficitară.** De asemenea, **băncile consideră riscante IMM-urile fără istoric de finanțare sau cele cu activitate redusă în timp**, care nu pot demonstra faptic credibilitate (bilanț contabil pe minim doi ani, balanța de verificare). De aceea, **cu cât crește vârsta firmei, crește posibilitatea de a obține un**



**credit bancar pe baza posibilității analizei situației financiare a companiei dar și analiza clienților și a pieței.**

În plus, așa cum subliniază Ancheta statistica a INS *Întreprinderi noi și profilul întreprinzătorilor din România*<sup>23</sup>, **întreprinzătorii nu au tendința să investească în primul an de la înființare.** Ponderea noilor întreprinderi care fac investiții în primul lor an de activitate se situează între **9% și 18%.** **Lipsa de investiții** are ca rezultat direct **crearea a foarte puține noi locuri de munca**, firmele făcând doar efortul de a supraviețui cu resursele disponibile. **Tendința de investiții crește pe măsura creșterii vârstei IMM-urilor**, deci stabilirea vârstei de până la trei ani a întreprinderilor tinere care pot fi finanțate **determină creșterea numărului IMM-urilor care pot primi finanțare prin aceste instrumente financiare.**

**Pentru axa 4 " Incluziune socială și combaterea sărăciei":** *Entități de economie socială existente/nou înființate* ca beneficiar unic sau în parteneriat cu alte entități relevant.

În **Legea nr. 219/2015** privind economia socială (1) se subliniază faptul că economia socială contribuie la dezvoltarea comunităților locale, crearea de locuri de muncă, implicarea persoanelor aparținând grupului vulnerabil în activități cu caracter social și/sau activități economice, facilitând accesul acestora la resursele și serviciile comunității. Economia socială contribuie la consolidarea coeziunii economice și sociale, ocuparea forței de muncă și dezvoltarea serviciilor sociale.

**Principalele activități** în care pot fi implicate entitățile din economia socială sunt:

- producerea de bunuri, prestarea de servicii și/sau execuția de lucrări care contribuie la bunăstarea comunității sau a membrilor acesteia;
- promovarea unor activități care pot genera sau asigura locuri de muncă pentru încadrarea persoanelor aparținând grupului vulnerabil;
- dezvoltarea unor programe de formare profesională dedicate persoanelor din grupul vulnerabil;
- dezvoltarea serviciilor sociale pentru creșterea capacității de inserție pe piața muncii a persoanelor din grupul vulnerabil.

Conform legii, **recunoașterea unei întreprinderi sociale** se face pe baza unui atestat care demonstrează contribuția la dezvoltarea economiei sociale, emis de Registrul de evidență a întreprinderilor sociale administrat de Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă. Pentru întreprindere socială de inserție, care au cel puțin 30% din personalul angajat aparținând grupului vulnerabil, certificarea este dat prin marcă de integrare socială emisă de Registrul de Evidență al Întreprinderilor Sociale administrat de Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă.

Atestatul se acordă acelor întreprinderi sociale care dispun prin actele de înființare și funcționare respectarea următoarelor criterii:

---

<sup>23</sup>Ancheta statistica a INS *Întreprinderi noi și profilul întreprinzătorilor din România, 2016*  
[http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/seria\\_statistica\\_de\\_intreprinderi-intreprinderi\\_noi\\_si\\_profilul\\_intreprinzatorilor.pdf](http://www.insse.ro/cms/sites/default/files/field/publicatii/seria_statistica_de_intreprinderi-intreprinderi_noi_si_profilul_intreprinzatorilor.pdf)

- a) acționează în scop social și/sau în interesul general al comunității;
- b) alocă minimum 90% din profitul realizat scopului social și rezervei statutare;
- c) se obligă să transmită bunurile rămase în urma lichidării către una sau mai multe întreprinderi sociale;

**Normele metodologice de aplicare a prevederilor Legii nr. 219/2015** privind economia socială au fost aprobate în luna august 2016 prin Hotărârea Guvernului nr. 585/2016. Normele metodologice stabilesc **modalitatea de obținere a atestatului de întreprindere socială**, respectiv **acordarea unei mărci sociale pentru întreprinderile sociale de inserție**.

Primele atestate au fost deja emisă în cursul lunii noiembrie 2016. Din păcate, **numărul întreprinderilor sociale înregistrate (atestare emise) la nivelul lunii noiembrie 2017 era doar de cca. 100 întreprinderi<sup>24</sup>, iar la nivelul lunii septembrie 2018, numărul lor crescuse doar cu 6%. În plus, din totalul de 106 întreprinderi sociale înregistrate numai cca. 30% sunt societăți comerciale, restul sunt ONG-uri sau cooperative.**

Prin urmare, **pentru stimularea dezvoltării economiei sociale** prin implicarea unui număr mai mare de actori, care nu sunt declarată ca întreprinderi sociale dar care acționează în scop social, se recomandă extinderea grupului întreprinderilor care pot accesa instrumentele financiare prin **identificarea de criterii noi, bine definite pentru probarea apartenenței la sectorul de economie socială**.

Astfel, Comisia Europeană, definește întreprinderea socială<sup>25</sup> ca fiind un operator în economia socială al cărui **obiectiv principal este de a avea un impact social** mai degrabă decât de a aduce un profit proprietarilor sau acționarilor. Întreprinderea socială **furnizează bunuri și servicii pentru piață într-un mod antreprenorial și inovator și utilizează profiturile în primul rând pentru a atinge obiectivele sociale**. Întreprinderea socială este gestionată într-o manieră deschisă și responsabilă și implică, în special, angajații, consumatorii și părțile interesate afectate de activitățile sale comerciale.

Principalele **domenii de activitate** în care operează o întreprindere socială sunt:

- facilitarea integrării în muncă - formarea și integrarea persoanelor cu dizabilități și a șomerilor
- servicii sociale personale - sănătate, bunăstare și îngrijire medicală, formare profesională, educație, servicii de sănătate, servicii de îngrijire a copiilor, servicii pentru persoanele în vârstă sau furnizarea de sprijin pentru persoanele dezavantajate
- dezvoltarea locală a zonelor dezavantajate (întreprinderile sociale din zonele rurale), scheme de dezvoltare / reabilitare a cartierelor în zonele urbane.
- Altele, incluzând reciclarea, protecția mediului, sportul, arta, cultura sau conservarea istorică, știința, cercetarea și inovarea, protecția consumatorilor și sporturile pentru amatori.

---

<sup>24</sup> [www.anofm.ro/registru-unic-de-evidenta-a-intreprinderilor-sociale-noiembrie-2017](http://www.anofm.ro/registru-unic-de-evidenta-a-intreprinderilor-sociale-noiembrie-2017)

<sup>25</sup> [https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises\\_en](https://ec.europa.eu/growth/sectors/social-economy/enterprises_en)

REGULAMENTUL (UE) NR. 346/2013 AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI din 17 aprilie 2013 privind fondurile europene de antreprenoriat social, stabilește o serie de criterii pentru o astfel de întreprindere.

Pe baza acestor informații **propunem o serie de criterii de eligibilitate pentru întreprinderile care realizează activități specifice sectorului social, cu mențiunea că aceste criterii trebuie definite clar cel puțin în contractele operaționale cu intermediarii financiari:**

1. **Întreprinderea este înscrisă în Registrul de evidență** a întreprinderilor sociale administrat de Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă.

Sau

- Are prevăzut în stat, în actul său constitutiv sau în alte documente oficiale ca **obiectiv important obținerea unui impact social pozitiv cuantificabil** prin :
    - Furnizarea de servicii sau bunuri unor persoane vulnerabile, marginalizate, dezavantajate sau excluse;
    - Utilizarea de metode de producție de bunuri sau servicii care întruchipează obiectivul social al întreprinderii;
    - Realizează bunuri sau servicii destinate persoanelor vulnerabile sau dezavantajate.
  - Demonstrează că **cel puțin 5% din personalul angajat aparținând grupului vulnerabil**. Apartenența la grupul vulnerabil se dovedește prin acte eliberate de autorități sau, după caz, alte categorii de persoane juridice cu competențe în domeniu.
2. **Utilizează o parte din profiturile obținute pentru atingerea obiectivului său social**, conform statutului său, actului său constitutiv sau conform oricăror alte norme sau instrumente constitutive pe baza cărora a fost înființată întreprinderea și conform procedurilor și normelor predefinite care determină situațiile în care profiturile sunt distribuite acționarilor sau proprietarilor, pentru a se asigura că orice distribuție de acest tip a profiturilor nu subminează atingerea obiectivului său principal;
3. **Este administrată într-un mod responsabil și transparent**, în special prin implicarea lucrătorilor, a clienților și a părților interesate de activitățile sale comerciale;

### **D.3.3. POSIBILITĂȚILE DE COMBINARE A INSTRUMENTULUI FINANCIAR CU ALTE FORME DE SUPPORT**

Evaluarea ex-ante a prezentat posibilitatea combinării creditului cu sprijin tehnic pentru elaborarea cererii de finanțare de la bănci, posibilitate care nu a fost foarte agreată de bănci, considerându-se dificil de implementat. Totuși această opțiune rămâne valabilă, în măsura în care se vor găsi posibilități de implementare.

### D.3.3 PREZENTAREA DETALIATĂ A INSTRUMENTELOR PROPUSE

#### D.3.3.1 Instrumentul financiar de creditare cu partajarea riscului

<b>Instrument Financiar</b>	<b>Portfoliu de împrumuturi cu partajarea riscului (PRSL) finanțat din PO Capital Uman –descriere indicativă a instrumentului</b>
<b>Reprezentare schematică</b>	
<b>Structura</b>	<p>Instrumentul financiar de împrumut cu partajarea riscurilor ia forma unui fond de împrumut care urmează să fie stabilit de către un intermediar financiar, cu o contribuție din partea programului (până la 80%) și o contribuție din partea intermediarului financiar(20%) , pentru a finanța un portofoliu de împrumuturi nou acordate, cu excluderea refinanțării împrumuturilor existente.</p> <p>PRSL va fi pus la dispoziție în cadrul unei operațiuni finanțate din axa prioritară 3 Locuri de muncă pentru toți care va asigura finanțare pentru creditele acordate antreprenoriatului și IMM-urilor, în limita permisă de ajutorul de stat</p>
<b>Scopul instrumentului</b>	<p>Scopul instrumentului este:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• să <b>combine resursele din POCU și de la intermediarul financiar</b> (bănci) pentru a sprijini finanțarea IMM-urilor și a întreprinderilor sociale</li> <li>• să ofere destinatarilor finali (IMM-uri / antreprenori sau întreprinderi sociale) un acces mai ușor la finanțare prin acordarea unui împrumut cu o contribuție din ESF de (până la 80%) și de la bănci cu 20% și împărțirea riscului de credit, <b>oferind astfel beneficiarilor finali mai multe fonduri în condiții preferențiale în ceea ce privește reducerea ratei dobânzii și, dacă este cazul, reducerea garanțiilor.</b></li> <li>• Contribuția programului ESIF la intermediarul financiar <b>nu va împiedica</b></li> </ul>

	<p><b>finanțarea disponibilă de la alți investitori privați sau investitori publici.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Programul <b>furnizează finanțare intermediarului financiar pentru a construi un portofoliu de credite nou generate</b> pentru destinatarii financiari și, în paralel, <b>să participe la pierderile / nerambursări și recuperări</b> privind împrumuturile pentru IMM-uri din portofoliul respectiv <b>pentru fiecare împrumut în parte și în aceeași proporție precum contribuția programului la instrument</b></li> <li>• În cazul utilizării structurii fondului de fonduri, acesta transferă contribuția din programul FSE către intermediarul financiar. În plus față de contribuția programului, fondul de fonduri poate furniza propriile resurse, care sunt combinate cu resursele intermediarului financiar. În acest caz, fondul de fonduri preia partea proporțională din partajarea riscurilor între diferitele contribuții din portofoliul de credite.</li> </ul>
<b>Avantaje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>reducerea costurilor pentru destinatarii finali</b> (IMM / antreprenori sau întreprinderi sociale) <b>până la 80%</b>, deoarece cofinanțarea împrumutului prin FSE <b>este oferită gratuit (conform normelor privind ajutorul de stat) și este cofinanțată la prețul pieței.</b></li> <li>• <b>Cerințe de garantare inferioare pentru destinatarii finali</b> (IMM / antreprenori sau întreprinderi sociale), în funcție de rata de împărțire a riscului.</li> <li>• <b>Creșterea resurselor alocate</b> (efectul de leverage). De exemplu, pentru rata de împărțire a riscului de 80%, portofoliul de credite acordat IMM-urilor este de 1,25 ori mai mare decât resursele alocate.</li> <li>• <b>Implementarea eficientă</b>, deoarece cofinanțarea este furnizată automat de către bancă IMM-urilor.</li> </ul>

## Ajutor de stat

La nivelul Intermediarului Financiar și al fondurilor de fonduri, PRSL nu se consideră că vor beneficia de ajutor de stat, dacă respectă următoarele cerințe:

- Intermediarul financiar și autoritatea de management sau fondul de fonduri **suportă în orice moment pierderile și beneficiile proporțional cu contribuțiile lor (pro-rata)** și există o **participare semnificativă din punct de vedere economic a intermediarului financiar în PRSL**
- **Remunerarea** (și anume costurile de administrare și / sau comisioanele) intermediarului financiar și ale fondului de fonduri reflectă remunerația actuală a pieței în situații comparabile, ceea ce este cazul atunci când acesta a fost selectat printr-o procedură deschisă, transparentă, nediscriminatorie și obiectivă sau dacă remunerația este aliniată la articolele 12 și 13 din Regulamentul delegat (UE) nr. 480/2014, iar statul nu acordă alte avantaje.
- **Avantajul financiar al contribuției publice a programului la instrument va fi transmis integral destinatarilor finali** sub forma reducerii ratei dobânzii și/sau a garanțiilor după caz. La selectarea intermediarului financiar, Autoritatea de Management va evalua politica de stabilire a prețurilor și metodologia de transfer a avantajului financiar către destinatarii finali. În cazul în care intermediarul financiar nu transferă beneficiarului final toate avantajele financiare, contribuția publică neplătita este transferată înapoi autorității de management .

**La nivelul Destinatarului Final, instrumentul va fi elaborat în conformitate cu regulile de ajutor de minimis stabilite în Reg. 1407/2013.** Astfel, echivalentul-subvenție brut (ESB) pentru orice împrumut / garanție nu poate depăși 200.000 EUR pe o perioadă de 3 ani.

**ESB poate fi calculată în unul din următoarele trei moduri:**

- Aplicând direct prevederile Reg. 1407/2013, conform căreia un împrumut de 1 milion EUR și o scadență de 5 ani și respectiv un împrumut de 0,5 milioane EUR cu o scadență de 10 ani reprezintă echivalentul plafonului de minimis de 200 000 EUR (se aplică calcule proporționale pentru credite în afara acestor specificații); sau
- Prin calcularea valorii actuale nete a sumei subvențiilor la dobândă pe durata scadenței creditului la nivelul IMM-urilor, în comparație fie cu rata de piață relevantă, fie cu rata de referință a CE.
- Prin aplicarea calculului stabilit în Reg. 964/2014 pentru instrumentul similar "împrumut de împărțire a riscului", conform căruia " Calculul ESB = valoarea nominală a împrumutului (EUR) × [costul finanțării (practica standard) + costul riscurilor (practica standard) — orice comisioane percepute de către autoritatea de management privind contribuția programului la intermediarul financiar]

	<p>× durata de viață medie ponderată a împrumutului (ani) × rata de partajare a riscurilor. "</p> <p><b>Metoda de calcul trebuie stabilită de către Autoritatea de Management înainte de selectarea intermediarilor financiari, în funcție de rata de cofinanțare și de valoarea subvenției alese (subvenția de cost integral sau parțial pe partea de cofinanțare a ESIF).</b></p>
<p><b>Politica de creditare</b></p>	<p><b>(a) Plata de la autoritatea de management către fondul de fonduri (FdF) și de la FdF către intermediarul financiar:</b></p> <p>În urma semnării unui acord de finanțare între AM și fondul de fonduri sau intermediarul financiar, <b>autoritatea de management transferă contribuțiile publice din program la fondul de fonduri sau intermediarului financiar</b> care plasează contribuția într-un fond dedicat axei prioritare.</p> <p><b>(b) Generarea unui portofoliu de împrumuturi noi:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Intermediarul financiar <b>are obligația să creeze, într-o perioadă limitată prestabilită de timp, un portofoliu de noi împrumuturi eligibile</b>, în plus față de activitățile sale curente de împrumut, parțial finanțate din fondurile acordate în cadrul programului, la rata de partajare a riscurilor convenită în acordul de finanțare.</li> <li>• <b>Împrumuturile eligibile pentru IMM-uri</b> (conform criteriilor de eligibilitate predefinite la nivelul fiecărui împrumut și la nivel portofoliului) <b>sunt incluse în mod automat în portofoliu</b>, prin transmiterea avizelor de includere, cel puțin trimestrial.</li> <li>• Intermediarul financiar pune în aplicare o <b>politică de creditare coerentă</b>, în special în ceea ce privește <b>diversificarea portofoliului</b>, care să permită un bun management al portofoliului de credite și diversificarea riscurilor, respectând în același timp standardele sectoriale aplicabile și luând în considerare în mod corespunzător interesele financiare și obiectivele de politică ale autorității de management.</li> <li>• Identificarea, selectarea, verificarea prealabilă, documentarea și executarea creditelor acordate destinatarilor finali se efectuează de către intermediarul financiar în conformitate cu procedurile sale standard și în conformitate cu principiile stabilite în acordul de finanțare relevant.</li> </ul> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p><b>NOTĂ: Fiecare nou portofoliu de proiecte ar trebui să cuprindă cel puțin 10% credite sub 50.000 de Euro</b></p> </div> <p><b>(c) reutilizarea resurselor restituite la instrumentul financiar:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Resursele restituite instrumentului financiar sunt fie reutilizate în cadrul</b></li> </ul>

	<p><b>aceluiși instrument financiar</b>, fie după ce au fost restituite autorității de management sau fondului de fonduri, acestea sunt utilizate în conformitate cu articolul 44 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</p> <p>Atunci când acestea sunt reînnoibile în cadrul aceluiși instrument financiar, ca o chestiune de principiu, sumele care pot fi atribuite sprijinului din fonduri ESI și care sunt rambursate și/sau recuperate de către intermediarul financiar din împrumuturi acordate destinatarilor finali în termenul acordat pentru investiții sunt puse la dispoziție pentru o nouă utilizare în cadrul aceluiși instrument financiar.</p> <p>O astfel de abordare de tip reînnoibil, menționată la articolele 44 și 45 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013, este inclusă în acordul de finanțare.</p> <p>Alternativ, în cazul în care autoritatea de management sau fondul de fonduri este rambursat (ă) direct, rambursările se produc în mod regulat, reflectând (i) rambursarea principalului (proporțional, pe baza ratei de partajare a riscurilor); (ii) orice sume recuperate și deducerile pierderilor (conform ratei de partajare a riscurilor) a împrumuturilor pentru IMM-uri; și (iii) orice plăți ale ratei dobânzilor. Resursele trebuie să fie utilizate în conformitate cu articolele 44 și 45 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</p> <p><b>(d) Recuperări de pierderi:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Intermediarul financiar va întreprinde acțiuni de recuperare aferente fiecărui împrumut IMM</b> care nu beneficiază de rambursare, finanțat de instrumentul financiar, în conformitate cu orientările și procedurile sale interne.</li> <li>• <b>Sumele recuperate</b> (fără costuri de recuperare și eventualele costuri de blocare a pieței) de către intermediarul financiar se alocă pro rata repartizării riscurilor între intermediarul financiar și autoritatea de management sau fondul de fonduri.</li> </ul> <p><b>(e) Altele:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dobânzile și alte câștiguri generate de sprijinul din partea fondurilor ESI pentru PRSL se utilizează în conformitate cu articolul 43 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</li> </ul>
<b>Politica tarifara</b>	<p>Atunci când propune stabilirea prețurilor, intermediarul financiar prezintă o politică de prețuri și metodologia <b>pentru a asigura transferul integral al avantajului financiar al contribuției publice a programului la IMM-urile eligibile</b>. Politica de prețuri și metodologia includ următoarele elemente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>rata dobânzii la participarea intermediarului financiar este stabilită în funcție de piață</b> (adică conform politicii proprii a intermediarului financiar);</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>rata globală a dobânzii</b>, care va fi impusă împrumuturilor pentru IMM-urile eligibile incluse în portofoliu, <b>trebuie redusă proporțional cu alocarea oferită de contribuția publică a programului.</b></li> <li>• Calculul ESB se aplică fiecărui împrumut inclus în Portofoliu.</li> </ul>
<b>Contribuția programului la instrumentul financiar: cuantumul și rate (detalii despre produs)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rata reală de partajare a riscului este de până la 80-20 (80% FSE, 20% intermediarul financiar)</li> <li>• Contribuția publică a programului este de 112 mil. euro pentru antreprenoriat și IMM-uri</li> <li>• Creditele acordate trebuie să fie astfel calculate încât să se asigure că beneficiul pentru beneficiarii finali respectă regula de minimis.</li> <li>• Rata de împărțire a riscului convenită cu intermediarul financiar se stabilește, pentru fiecare împrumut eligibil inclus în portofoliu, partea din valoarea principalului împrumutului eligibil finanțată de program.</li> <li>• Rata de partajare a riscului convenită cu intermediarul financiar determină expunerea pierderilor care urmează să fie acoperite de intermediarul financiar și de contribuția programului în consecință.</li> </ul>
<b>Contribuția programului la instrumentul financiar (activități)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Portofoliul finanțat de instrumentul de creditare cu partajarea riscurilor va include numai împrumuturile generate acordate IMM-urilor/ antreprenori cu excluderea refinanțării împrumuturilor existente.</li> <li>• Criteriile de eligibilitate pentru includerea în portofoliu sunt stabilite în conformitate cu legislația Uniunii (de exemplu, Regulamentul (UE) nr. 1303/2013 și normele specifice fondurilor), programul operațional, regulamentul de minimis, normele naționale de eligibilitate și intermedierea financiară cu scopul de a ajunge la un număr mare dintre beneficiarii finali și realizarea unei diversificări suficiente a portofoliului.</li> <li>• Intermediarul financiar are o estimare rezonabilă a profilului de risc al portofoliului. Aceste criterii reflectă condițiile și practicile pieței din statul sau regiunea respectivă.</li> </ul>
<b>Răspunderea autorității de management</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Răspunderea autorității de management în legătură cu instrumentul financiar este cea prevăzută la articolul 6 punctul 2 din Regulamentul delegat (UE) nr. 480/2014.</li> </ul> <p><b>Răspunderea financiară directă a autorității de management față de organismele de implementare a instrumentelor financiare sau destinatarilor finali, precum și răspunderea sa în ceea ce privește orice altă datorie sau obligație a instrumentului financiar nu poate depăși suma angajată de autoritatea de management a instrumentului financiar în cadrul finanțării</b></p>

	<p><b>relevante .</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Acordurile și organismele de implementare a instrumentelor financiare se asigură că nu pot fi formulate pretenții cu privire la autoritatea de management dincolo de suma angajată de acesta instrumentului financiar.</li> <li>• Pierderile acoperite sunt valori ale principalului datorate, de plătit și restante și dobânzile standard (dar cu excepția penalităților pentru întârziere la plată și a oricăror alte costuri și cheltuieli).</li> </ul>
<b>Durata</b>	Se stabilește perioada de creditare a instrumentului financiar pentru a se asigura că, în conformitate cu articolul 42 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013, contribuția programului este utilizată pentru împrumuturile acordate beneficiarilor finali nu mai târziu de 31 decembrie 2023.
<b>Creditarea și partajarea riscurilor la nivelul intermediarului financiar (alinierea dobânzii)</b>	<p>Alinierea interesului între autoritatea de management și intermediarul financiar se realizează prin:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• comisioanele de performanță prevăzute la articolele 12 și 13 din Regulamentul delegat (UE) nr. 480/2014;</li> <li>• în plus față de contribuția programului, intermediarul financiar contribuie în condițiile pieței locale la finanțarea a cel puțin 20% din totalul angajamentului de finanțare pentru creditarea IMM-urilor în cadrul instrumentului de împrumut cu partajarea riscurilor;</li> <li>• pierderile și recuperările vor avea un impact proporțional asupra intermediarului financiar și asupra autorității de management în cadrul răspunderii lor respective conform ratei de partajare a riscurilor.</li> </ul>
<b>Intermediari financiari eligibili</b>	<b>Organismele publice și private stabilite într-un stat membru</b> care sunt autorizate în mod legal să acorde împrumuturi întreprinderilor care operează în jurisdicția programului care contribuie la instrumentul financiar. Aceste organisme sunt instituții financiare și, după caz, instituții de microfinanțare sau orice altă instituție autorizată să acorde credite.
<b>Eligibilitatea destinatarilor finali</b>	<p>Destinatarii finali sunt eligibili în conformitate cu legislația comunitară și națională, programul operațional și acordul de finanțare.</p> <p>Criteriile de eligibilitate descrise mai jos sunt doar orientative, ele vor fi perfecționate în colaborare cu Autoritatea de Management și vor fi stabilite clar în acordul de finanțare și în continuare în acordul între FdF și Fondul manager.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• să nu fie un IMM activ în sectoarele definite la articolul 1 literele (d)-(f) din Regulamentul de minimis;</li> <li>• să nu facă parte din unul sau mai multe sectoare restricționate;</li> <li>• să nu fie o întreprindere aflată în dificultate, astfel cum este definită de</li> </ul>

	<p>normele privind ajutoarele de stat;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• să nu fi încălcat regulile sau să nu fie într-o situație de nerambursare cu privire la orice alt împrumut sau leasing acordat fie de către intermediarul financiar, fie de o altă instituție financiară, conform verificărilor efectuate în conformitate cu orientările interne intermediare financiare și politica de creditare standard.</li> <li>• destinatarii finali nu vor face obiectul unei proceduri de insolvență și nici nu vor îndeplini criteriile prevăzute de legislația internă pentru a fi plasate în proceduri colective de insolvență la cererea creditorului său;</li> <li>• destinatarul final va fi stabilit și va funcționa în sau, pentru persoanele fizice, va fi rezident al României</li> <li>• destinatarul final nu va include în activitățile sale comerciale activități ilegale conform legislației aplicabile în România</li> <li>• în plus, în momentul investiției și în timpul rambursării împrumutului, destinatarii finali vor avea un sediu înregistrat și activitatea economică pentru care a fost acordat împrumutul va fi localizat în România.</li> </ul> <p>Destinatarii finali sunt:</p> <p>Pentru PRSL pentru IMM / antreprenori:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Persoanele care doresc să-și înființeze propriile microîntreprinderi, inclusiv persoane care desfășoară o activitate independentă (șomeri, persoane inactive sau care au un loc de muncă, dar doresc să înființeze o afacere) care se află într-o poziție dezavantajată în ceea ce privește accesul la piața convențională a creditelor ;</li> <li>• IMM-urile non-agricole din mediul urban, cu o vechime de maxim 3 ani la momentul depunerii cererii.</li> <li>• destinatarul final are ca scop înființarea sau dezvoltarea unui IMM, cum ar fi <b>finanțarea investițiilor, capitalul circulant</b> (capital de lucru, costuri de personal, etc.), <b>inclusiv achiziționarea de licențe și alte costuri de înființare pentru IMM-uri</b> (stabilite sau care vor fi stabilite);</li> <li>• <b>valoarea maximă a împrumutului nu depășește suma aferentă ajutorului de minims.</b></li> <li>• scadența contractuală minimă a Tranzacției finale a beneficiarului este de trei (3) luni;</li> </ul>
<p><b>Caracteristicile produsului pentru destinatarii finali</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intermediarul financiar furnizează destinatarilor finali împrumuturile care contribuie la obiectivele programului: <ul style="list-style-type: none"> <li>- pentru axa prioritară 3 pentru <b>creșterea ocupării</b> prin susținerea întreprinderilor cu profil non-agricol din zonele urbane</li> </ul> </li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Creditele vor fi utilizate exclusiv pentru următoarele scopuri admise: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>investiții în active corporale și necorporale</b>, inclusiv transferul de drepturi de proprietate asupra unor întreprinderi, cu condiția ca un astfel de transfer să aibă loc între investitori independenți;</li> <li>- <b>capital de lucru</b> legat de activități de dezvoltare sau de expansiune, care sunt auxiliare activităților menționate la litera (a) de mai sus și legate de acestea (natura auxiliară se evidențiază, printre altele, prin planul de afaceri al IMM-ului și valoarea finanțării).</li> </ul> </li> <li>• Împrumuturile incluse în portofoliu îndeplinesc, în orice moment, următoarele criterii de eligibilitate: <ul style="list-style-type: none"> <li>- împrumuturile sunt nou generate, cu excluderea refinanțării împrumuturilor existente;</li> <li>- Suma principală a unui împrumut va fi acordată în condiții care nu ar determina ESB față de fiecare beneficiar final să depășească 200.000 EUR (sau 100.000 EUR în transportul rutier de marfă și 30.000 EUR în sectoarele pescuitului și acvaculturii) perioadă de trei ani fiscali; întreprinderile eligibile ar putea să se aplice mai mult de o dată pentru împrumuturile alocate în cadrul acestui instrument financiar, cu condiția respectării pe deplin a limitei ESB menționate anterior.</li> <li>- Împrumuturile vor asigura finanțarea pentru unul sau mai multe scopuri permise în EUR și / sau în moneda națională (lei).</li> <li>- Împrumuturile nu vor fi sub formă de împrumuturi de tip mezanin, datorii subordonate sau cvasi-capital.</li> <li>- împrumuturile nu sunt sub formă de linii de credit de tip reînnoibil;</li> <li>- împrumuturile nu finanțează activități pur financiare sau de dezvoltare imobiliară, atunci când sunt întreprinse ca o activitate de investiții financiare, și nu finanțează furnizarea de credite de consum;</li> <li>- împrumuturile au o scadență minimă de 3 luni, inclusiv perioada de grație relevantă (dacă este cazul) și o scadență maximă de până la 120 de luni.</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>Raportarea și rezultatele vizate</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instituția de finanțare care implementează instrumentul de creditare trebuie să furnizeze autorității de management cel puțin informații trimestriale într-o formă standardizată.</li> <li>• Raportul trebuie să includă toate elementele relevante pentru ca autoritatea de management să îndeplinească condițiile prevăzute la articolul 46 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Statele membre își îndeplinesc, de asemenea, obligațiile de raportare în conformitate cu regulamentul de minimis.</li> <li>• Indicatorii sunt aliniați la obiectivul specific al fiecărei axe prioritare. Acestea se măsoară și se raportează cel puțin trimestrial pentru instrumentul PRSL și se aliniază cel puțin la cerințele de reglementare.</li> <li>• Pentru <b>AP 3: Locurile de muncă pentru toți</b> indicatorii propuși reflectă rezultatul așteptat "<i>Creșterea ocupării prin susținerea întreprinderilor</i>": <ul style="list-style-type: none"> <li>- Numărul de întreprinderi (micro și IMM-uri) care primesc sprijin</li> <li>- Numărul de credite furnizate</li> <li>- Volumul împrumuturilor</li> <li>- Numărul de persoane care desfășoară o activitate independent finanțate</li> <li>- Numărul de locuri de munca nou create</li> </ul> </li> </ul> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p><b>Nota: Avand in vedere costul ridicat al creditului și a faptului ca înființarea si mentinerea unui loc de munca este consumatoare de fonduri, propunem ca numărul de locuri nou create să fie contabilizat la nivel de portofoliu, mai precis un loc de muncă nou creat pentru un împrumut de 1 milion de Euro .</b></p> </div>
<p><b>Evaluarea avantajului economic al contribuției programului</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intermediarul financiar va reduce rata globală efectivă a dobânzii (și politica de garanție, după caz) percepută beneficiarilor finali în cadrul fiecărui împrumut eligibil inclus în portofoliu, reflectând condițiile favorabile de finanțare și împărțire a riscului pentru împrumutul RS.</li> <li>• Întregul avantaj financiar al contribuției publice a programului la instrument se transferă destinatarilor finali sub forma reducerii ratei dobânzii. Intermediarul financiar monitorizează și raportează cu privire la ESB pentru destinatarii finali menționați în secțiunea privind ajutorul de stat. Acest principiu se reflectă în acordul de finanțare dintre autoritatea de management sau fondul de fonduri și intermediarul financiar.</li> </ul>

### D.3.3.2 Instrumentul de mezanin

<b>Instrument Financiar</b>	<b>Fond de mezanin finanțat prin Programul Operațional Capital Uman – descriere indicativă</b>
<b>Reprezentare schematică</b>	<p>The diagram illustrates the structure and process of a mezzanine instrument. At the top, the 'AUTORITATEA DE MANAGEMENT' (Management Authority) oversees the 'Fond de Fonduri' (Fund of Funds). Below this, the 'Selectie fonduri manager' (Fund Manager Selection) process leads to four 'Fond Manager' entities. Each 'Fond Manager' is linked to one or more 'Beneficiar' (Beneficiary) entities. A 'Contract finantare' (Financing Contract) is shown between the 'Fond de Fonduri' and the 'Fond Manager' entities. A detailed flowchart at the bottom shows the interaction between the 'Solicitantul' (Applicant) and the 'Fond Manager'. The applicant provides an online application, documents, a business plan, and the requested amount. The 'Fond Manager' analyzes the application, requests supplementary information, visits the applicant, and transmits a financing decision within 4 weeks.</p>
<b>Structura</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fondul de fonduri/AM selectează intermediarii financiari, mai precis fondurile manager pentru instrumentul de mezanin. Un fond manager poate acorda întreprinderilor cu vocație socială.</li> <li>• Fondul manager este o entitate privată care ia toate deciziile de investiții cu diligența unui manager profesionist cu bună-credință.</li> <li>• Intermediarul financiar (fondul manager) trebuie să fie independent din punct de vedere economic și juridic față de autoritatea de management și/sau de FdF.</li> </ul>
<b>Scopul instrumentului</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumentul de mezanin propus are ca obiectiv <b>finanțarea companiilor cu vocație socială</b> care au <b>nevoie de capital pentru consolidare și pentru a profita de oportunitățile de pe piață</b> dar care au un <b>acces limitat la finanțare</b> prin creditare sau capital de risc.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumentul propus este necesar deoarece creditul tradițional are limitări și nu poate răspunde diferitelor nevoi de finanțare cu care se confruntă IMM-urile cu vocație socială .</li> <li>• Instrumentul de mezanin propus contribuie la buna administrare a firmei, fără a interveni în operațiunile de zi cu zi, prin locul din Consiliul de administrație al firmei poate fi influențată strategia de dezvoltare și poate fi furnizată expertiză, know-how și networking necesar accesării de noi piețe.</li> </ul>
<b>Avantaje</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumentul este ideal pentru companiile cu vocație socială, care funcționează pe o piață emergentă, cu lichiditate scăzută dar și pentru cele ale căror proprietari nu vor să piardă controlul.</li> <li>• <b>Creșterea ratingului de credit:</b> îndatorarea realizată prin instrumentul de mezanin este clasificată ca "datorie subordonată" care este clasificată de către bănci ca fiind echivalentă cu o creștere de capital (equity).</li> <li>• <b>Îmbunătățește condițiile pentru obținerea altor credite,</b> deoarece băncile consideră mai atractive companiile care au finanțări de mezanin sau equity.</li> <li>• Asigură diversificarea surselor de finanțare.</li> <li>• Permit o mai mare flexibilitate față de credite în ceea ce privește structura, termenii și amortizarea</li> <li>• <b>Măresc fluxul de numerar</b> disponibil pentru companii.</li> <li>• <b>Implicarea fondului manager</b> în administrarea companiei finanțate se traduce în <b>transferul de know-how și în operațiunile mai eficiente, consolidând expertiza managementului, oferind îmbunătățiri operaționale și ajutând companiile să acceseze noi piețe.</b></li> </ul>
<b>Implicarea ajutorului de stat</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fondurile manager pentru instrumentul de mezanin nu vor beneficia de ajutor de stat dacă vor fi selectate printr-o procedură de selecție deschisă, transparentă, nediscriminatorie și obiectivă.</li> <li>• În plus, avantajul financiar al contribuției PO la instrumentului trebuie transferat integral beneficiarilor finali sub forma unui împrumut convertibil în investiții în capitaluri proprii (equity).</li> <li>• La nivelul destinatarului final instrumentul este reglementat de regulile de minimis, care limitează investiția totală la 200 000 EUR pe o perioadă de trei ani.</li> <li>• Practic având în vedere că împrumutul este convertibil în equity se consideră întreaga sumă împrumutată ca ajutor de minimis. Nu se calculează echivalentul-subvenție brut (ESB).</li> </ul>
<b>Politica de investiții</b>	<b>(a) Plata de la autoritatea de management către fondul de fonduri (FdF) și de la FdF către intermediarul financiar (fondul manager):</b>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• În urma semnării unui acord de finanțare între AM și fondul de fonduri sau direct cu fondul manager, <b>autoritatea de management transferă contribuțiile publice din program la fondul de fonduri</b> care plasează aceste contribuții într-un fond dedicat axei prioritare.</li> <li>• În urma procesului de selecție Fondul de fonduri/AM transferă fondurile publice către Fondurile manager în funcție de portofoliul de investiții preconizat.</li> <li>• Intermediarul financiar va implementa o politică de investiții consecventă, în special în ceea ce privește diversificarea portofoliului (geografic, sectorial, mărimea beneficiarilor finali etc.), care să permită o gestionare solidă a portofoliului și diversificarea riscurilor, respectând standardele aplicabile și conform intereselor financiare ale autorității de management.</li> </ul> <p><b>b) Investițiile Fondului manager către IMM-urile eligibile</b></p> <p>Fondul manager va face plăți sub forma de împrumuturi convertibile către întreprinderile cu vocație socială pe baza <b>analizei fiecărui potențial destinat final, analiza Planului de Afaceri</b>, care conține detalii privind produsul, piața căreia i se adresează, <b>profitabilitatea investiției</b>, evaluarea <b>viabilității investiției, necesarul de colaterale, modalitatea de convertire în equity</b>, valoarea și numărul acțiunilor precum și <b>modul și nivelul de implicare în administrarea companiei</b>.</p>
<p><b>Contribuția programului la instrumentul financiar (activități)</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Durata indicativă a unui astfel de fond de mezanin este de 10 ani</b> dar poate fi extins cu acordul Autorității de Management.</li> <li>• <b>Criteriile de eligibilitate sunt determinate de regulile de eligibilitate ale programului, de regulile privind ajutorul de stat și de intermediarul financiar</b> cu scopul de a ajunge la un număr suficient de destinatari finali și de a obține o diversificare suficientă a portofoliului (geografic, sectorial, mărimea beneficiarilor finali etc.). Intermediarul financiar trebuie să aibă o estimare rezonabilă a profilului de risc al portofoliului.</li> </ul> <p><b>Reutilizarea resurselor restituite la instrumentul financiar:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Resursele restituite instrumentului financiar (împrumuturile, primele anuale și veniturile din profituri) sunt fie reutilizate în cadrul aceluiași instrument financiar</b>, fie după ce au fost restituite autorității de management sau fondului de fonduri, acestea sunt utilizate în conformitate cu articolul 44 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</li> </ul> <p>Atunci când acestea sunt reînnoibile în cadrul aceluiași instrument financiar, ca o chestiune de principiu, sumele care pot fi atribuite sprijinului din fonduri ESI și care sunt rambursate și/sau recuperate de</p>



	<p>către intermediarul financiar din împrumuturi acordate destinatarilor finali în termenul acordat pentru investiții sunt puse la dispoziție pentru o nouă utilizare în cadrul aceluiași instrument financiar.</p> <p>O astfel de abordare de tip reînnoibil, menționată la articolele 44 și 45 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013, este inclusă în acordul de finanțare.</p> <p><b>Recuperări de pierderi:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Intermediarul financiar va întreprinde acțiuni de recuperare aferente fiecărei întreprinderi cu vocație socială</b> care nu beneficiază de rambursare, prin transformarea împrumutului în acțiuni și stabilirea unei politici de exit din companie.</li> </ul>
<b>Răspunderea Autorității de Management</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Răspunderea autorității de management în legătură cu instrumentul financiar este cea prevăzută la articolul 6 punctul 2 din Regulamentul delegat (UE) nr. 480/2014.</li> </ul> <p>Răspunderea financiară directă a autorității de management față de organismele de implementare a instrumentelor financiare sau destinatarii finali, precum și răspunderea sa în ceea ce privește orice altă datorie sau obligație a instrumentului financiar nu poate depăși suma angajată de autoritatea de management a instrumentului financiar în cadrul finanțării relevante .</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Acordurile și organismele de implementare a instrumentelor financiare se asigură că nu pot fi formulate pretenții cu privire la autoritatea de management dincolo de suma angajată de acesta instrumentului financiar.</li> </ul>
<b>Durată</b>	<p>Perioada de investiție a instrumentului financiar va fi stabilită pentru a se asigura că prima utilizare a contribuției programului, așa cum se menționează la articolul 36 din CPR, va fi utilizată pentru împrumuturile convertibile acordate destinatarilor finali cel târziu până la 31-12-2023.</p>
<b>Alinierea interesului între autoritatea de management și intermediarul financiar )</b>	<p>Alinierea interesului între autoritatea de management și intermediarul financiar se realizează prin:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• comisioanele de performanță prevăzute la articolele 12 și 13 din Regulamentul delegat (UE) nr. 480/2014;</li> <li>• Remunerarea intermediarului financiar reflectă remunerația actuală a pieței în situații comparabile, ceea ce este cazul atunci când intermediarul financiar a fost selectat printr-o licitație competitivă și fără alte avantaje acordate de stat;</li> </ul>
<b>Intermediari</b>	<p>Autoritatea de management se asigură că intermediarul financiar este</p>

<p><b>Financiari Eligibili</b></p>	<p>selectat printr-o procedură deschisă, transparentă și nediscriminatorie care vizează stabilirea unor dispoziții adecvate de împărțire a profitului / pierderilor.</p> <p>Intermediarul financiar (manager de fond) este o entitate privată cu o experiență și o expertiză suficientă în investiții în equity/ mezanin , care urmează să fie evaluată în timpul procesului de selecție de către AM / FdF.</p>
<p><b>Destinatarii finali eligibili</b></p>	<p>Destinatarii finali sunt eligibili în conformitate cu legislația comunitară și națională, programul operațional și acordul de finanțare.</p> <p>Criteriile de eligibilitate descrise mai jos sunt doar orientative, ele vor fi perfecționate în colaborare cu Autoritatea de Management și vor fi stabilite clar în acordul de finanțare și în continuare în acordul între FdF și Fondul manager.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• să nu fie un IMM activ în sectoarele definite la articolul 1 literele (d)-(f) din Regulamentul de minimis;</li> <li>• să nu facă parte din unul sau mai multe sectoare restricționate;</li> <li>• să nu fie o întreprindere aflată în dificultate, astfel cum este definită de normele privind ajutoarele de stat;</li> <li>• să nu fi încălcat regulile sau să nu fie într-o situație de nerambursare cu privire la orice alt împrumut sau leasing acordat fie de către intermediarul financiar, fie de o altă instituție financiară, conform verificărilor efectuate în conformitate cu orientările interne intermediare financiare și politica de creditare standard.</li> <li>• Destinatarii finali nu vor face obiectul unei proceduri de insolvență și nici nu vor îndeplini criteriile prevăzute de legislația internă pentru a fi plasate în proceduri colective de insolvență la cererea creditorului său;</li> <li>• Destinatarii finali va fi stabilit și va funcționa în sau, pentru persoanele fizice, va fi rezident al României</li> <li>• Destinatarii finali nu va include în activitățile sale comerciale activități ilegale conform legislației aplicabile în România</li> <li>• În plus, în momentul investiției și în timpul rambursării împrumutului, destinatarii finali vor avea un sediu înregistrat și activitatea economică pentru care a fost acordat împrumutul va fi localizat în România.</li> </ul> <p>Destinatarii finali sunt întreprinderi cu vocație socială care:</p> <p><b>1. Întreprinderea este înscrisă în Registrul de evidență</b> a întreprinderilor sociale administrat de Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă.</p>

	<p>Sau</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Are prevăzut în stat, în actul său constitutiv sau în alte documente oficiale ca <b>obiectiv important obținerea unui impact social pozitiv cuantificabil</b> prin : <ul style="list-style-type: none"> <li>- Furnizarea de servicii sau bunuri unor persoane vulnerabile, marginalizate, dezavantajate sau excluse;</li> <li>- Utilizarea de metode de producție de bunuri sau servicii care întruchipează obiectivul social al întreprinderii;</li> <li>- Realizează bunuri sau servicii destinate persoanelor vulnerabile sau dezavantajate.</li> </ul> </li> <li>• Demonstrează că <b>cel puțin 5% din personalul angajat aparținând grupului vulnerabil</b>. Apartenența la grupul vulnerabil se dovedește prin acte eliberate de autorități sau, după caz, alte categorii de persoane juridice cu competențe în domeniu.</li> </ul> <p><b>2. Utilizează o parte din profiturile obținute pentru atingerea obiectivului său social</b>, conform statutului său, actului său constitutiv sau conform oricăror alte norme sau instrumente constitutive pe baza cărora a fost înființată întreprinderea și conform procedurilor și normelor predefinite care determină situațiile în care profiturile sunt distribuite acționarilor sau proprietarilor, pentru a se asigura că orice distribuire de acest tip a profiturilor nu subminează atingerea obiectivului său principal;</p> <p><b>3. Este administrată într-un mod responsabil și transparent</b>, în special prin implicarea lucrătorilor, a clienților și a părților interesate de activitățile sale comerciale;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Instrumentul financiar va fi utilizat pentru înființarea sau dezvoltarea unei întreprinderi sociale: cum ar fi pentru finanțarea investițiilor, capitalul de lucru, inclusiv achiziționarea de licențe și alte costuri inițiale pentru întreprinderile sociale (stabilite sau care vor fi stabilite) ;</li> <li>• <b>suma maximă a împrumutului convertibil în equity nu depășește 200 000 EUR</b> (sau o sumă echivalentă în lei);</li> </ul>
<p><b>Caracteristica produsului pentru destinatarul final</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Intermediarul financiar va furniza beneficiarilor finali credite convertibile în equity pe baza contribuțiilor PO</b> care contribuie la obiectivele programului: <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>consolidarea capacității întreprinderilor</b> din economia socială de a funcționa într-o manieră durabilă</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>Raportarea și rezultatele</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intermediarii financiari care implementează instrumentul de mezanin trebuie să furnizeze autorității de management cel puțin informații</li> </ul>

<b>vizate</b>	<p>trimestriale într-o formă standardizată.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Raportul trebuie să includă toate elementele relevante pentru ca autoritatea de management să îndeplinească condițiile prevăzute la articolul 46 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013.</li> <li>• Instituțiile financiare își îndeplinesc, de asemenea, obligațiile de raportare în conformitate cu regulamentul de minimis.</li> <li>• Indicatorii sunt aliniați la obiectivul specific al fiecărei axe prioritare. Acestea se măsoară și se raportează cel puțin trimestrial pentru instrumentul PRSL și se aliniază cel puțin la cerințele de reglementare.</li> <li>• Pentru axa prioritară 4: Incluziunea socială și reducerea sărăciei: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Numărul de întreprinderi cu vocație socială care beneficiază de sprijin</li> <li>- Numărul de credite convertibile în acțiuni furnizate</li> <li>- Volumul sprijinului acordat</li> <li>- Numărul de locuri de munca nou create (cel puțin un loc de muncă creat pentru fiecare credit convertibil în equity acordat)</li> </ul> </li> </ul>
<b>Evaluarea avantajului economic al contribuției programului</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Întregul avantaj financiar al contribuției publice a programului la instrument se transferă destinatarilor finali sub forma acordării unei perioade de grație de 5 ani în care nu se plătește decât o rată anuală fixă și posibilitatea convertirii datoriei în equity.</li> <li>• Intermediarul financiar monitorizează și raportează cu privire la ajutorul de stat.</li> <li>• Acest principiu se reflectă în acordul de finanțare dintre autoritatea de management sau fondul de fonduri și intermediarul financiar.</li> </ul>

## E. LECȚII ÎNVĂȚATE

Lecțiile învățate din perioada anterioară de programare și prezentate în evaluarea ex-ante rămân valabile. În ceea ce privește instrumentul de micromezanin propus utilizează într-o oarecare măsură experiența Germaniei cu instrumentul de micromezanin. Se recomandă stabilirea de întâlniri cu reprezentanții AM PO FSE din Germania pentru a cunoaște mai multe despre procesul de selecție și implementare a instrumentului și pentru a primi sprijin în cazul unor probleme în implementare.

## F. VALOARE ADĂUGATĂ

**Din punct de vedere calitativ**, valoarea adăugată identificată în evaluarea ex-ante pentru instrumentul de creditare cu partajarea riscului rămân valabile. În ceea ce privește **instrumentul de mezanin**, principala valoare adăugată este adusă de faptul că utilizarea acestuia **contribuie la creșterea accesibilității acestor instrumente pentru o categorie mai mare de firme și îmbunătățește accesul la finanțare a IMM-urilor.**

De asemenea, **reduce necesarul de colaterale la nivelul întreprinderilor și crește ratingul de credit.** Prin implicarea Fondului manager în **administrarea firmei** (loc în consiliul de administrație) **este sprijinit managementul companiei în ceea ce privește strategia, operațiunile, managementul financiar, problemele de resurse umane, marketing, dezvoltarea pieței, etc.**

**Din punct de vedere cantitativ**, evaluarea ex-ante a analizat în special efectul de multiplicare a instrumentelor utilizate.

În ceea ce privește instrumentul de mezanin, având în vedere **noutatea acestui instrument și faptul că nu există fonduri manager specializate în România pentru acest tip de instrument care au ca destinatari finali IMM-uri în fază incipientă de dezvoltare și pentru a stimula apariția unor astfel de fonduri**, se recomandă să nu fie solicitată o participare privată de la început. **Participarea privată va fi analizată ex-post.**

Se recomandă ca **termenii de referință pentru selectarea intermediarilor financiari să acorde punctaj suplimentar pentru participarea fondului la co-finanțare** (spre ex.  $n$  puncte pentru o participare de 5% și  $2n$  puncte pentru 10%), fără a fi un criteriu de eligibilitate.

În plus, **efectul de multiplicare real va fi analizat ex-post**, având în vedere că **Fondul manager sau alt investitor privat poate participa la instrument, la nivelul destinatarului final.**

**Considerăm că efectul de multiplicare nu este un scop al utilizării instrumentelor financiare, mai importantă este contribuția acestora la atingerea obiectivului specific și la satisfacerea nevoilor de finanțare a beneficiarilor.** Ceea ce este important la aceste instrumente este faptul că ele sunt reutilizabile (efectul revolving) permițând astfel finanțarea unui număr mai mare de IMM-uri.

## G. REZULTATE AȘTEPTATE CONFORM PROGRAMULUI OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN

Instrument Financiar	Motivația alegerii instrumentului	Alocare propusă din FESI (mil. EURO) (contribuție UE) (1)	Alocare totală propusă (mil. EURO) (FESI+ contribuție națională) (2)	Finanțare acordată IMM-urilor mil. EURO) (3)	Efect de multiplificare estimat (4)= (3)/(2)
<b>PROGRAMUL OPERAȚIONAL CAPITAL UMAN</b>					
<i>Obiectiv Tematic 8 "Promovarea unor locuri de muncă durabile și de calitate și sprijinirea mobilității lucrătorilor"</i>					
Portofoliu de credite cu partajarea riscului pentru IMM-uri / antreprenoriat	Reducerea costului creditului cu 80% și acoperirea parțială a riscurilor pentru IMM-uri / antreprenoriat și pentru crearea de locuri de muncă	94,6	112	140	1,47x
<i>Obiectiv Tematic 9 "Promovarea incluziunii sociale și combaterea sărăciei"</i>					
Instrument de mezanin pentru întreprinderi sociale	Creșterea bazei de capital și îmbunătățirea ratingului de credit. Cerințe reduse de garantare și perioadă lungă de grație	37,2,0	44	44	1,18x
<b>Total Program Operațional Capital Uman</b>		<b>131,8</b>	<b>156,0</b>	<b>184,0</b>	<b>1,40x</b>

Conform articolului 46 din Regulamentul general (UE) nr. 1303/2013, autoritatea de management trebuie să transmită Comisiei un "raport special privind activitățile legate de FI, sub forma unei anexe la raportul anual de implementare". Modelul de raportare privind

instrumentele financiare este prezentat în Regulamentul de punere în aplicare (UE) nr. 821/2014 al Comisiei.

Intermediarii financiare trebuie să furnizeze autorității de management rapoarte cel puțin trimestrial, într-o formă standardizată. Raportul cuprinde toate elementele relevante pentru ca autoritatea de management să îndeplinească condițiile prevăzute la articolul 46 din Regulamentul (UE) nr. 1303/2013. De asemenea, trebuie îndeplinite obligațiile de raportare în conformitate cu regulamentul de minimis. Indicatorii trebuie măsurați și raportați cel puțin trimestrial.

indicatorii pentru evaluarea performanței Instrumentelor financiare propuse, în conformitate cu obiectivele fiecărei axe prioritare sunt:

Pentru AP3:

- Microîntreprinderi și întreprinderi mici și mijlocii care beneficiază de sprijin;
- Locuri de muncă create urmare a sprijinului primit de IMM-uri la 6 luni după terminarea sprijinului;
- Număr de credite primite;
- Volumul de credite furnizat.

Pentru AP 4:

- Întreprinderi sociale care beneficiază de sprijin;
- Număr de credite convertibile în equity primite;
- Volume de credite furnizat.

#### **H. PREVEDERI PENTRU REVIZUIREA EVALUĂRII EX-ANTE**

Evaluarea ex-ante prevede o serie de situații în care ar putea fi necesară actualizarea evaluării ex-ante, din care menționăm:

- Schimbarea semnificativă a mediului financiar și economic
- Modificări ale condițiilor fiscale și de finanțare ale economiei.
- Schimbările de lichiditate;
- Schimbări în mediul de investiții;
- Volumul necorespunzător al schemei de sprijin comparativ cu cererea observată.

La această listă putem adăuga alte câteva situații:

- Lipsa de apetit a posivilor intermediari financiare pentru instrumentul propus
- Întârzierea în implementare
- Cererea redusă pentru instrumental financiar din partea destinatarilor financiare.