

Bruxelles, 26. studenoga 2014.
(OR. en)

16115/14

ECOFIN 1107
POLGEN 176
COMPET 650
RECH 462
ENER 489
TRANS 564
ENV 941
EDUC 338
SOC 830
EMPL 181
EF 327

NASLOVNICA

Od:	Glavni tajnik Europske komisije, potpisao g. Jordi AYET PUIGARNAU, direktor
Datum primitka:	26. studenoga 2014.
Za:	g. Uwe CORSEPIUS, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	COM(2014) 903 final
Predmet:	KOMUNIKACIJA KOMISIJE Plan ulaganja za Europu

Za delegacije se u privitku nalazi dokument COM(2014) 903 final.

Priloženo: COM(2014) 903 final



Bruxelles, 26.11.2014.
COM(2014) 903 final

**KOMUNIKACIJA KOMISIJE KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM
PARLAMENTU, VIJEĆU, EUROPSKOJ SREDIŠNJOJ BANCÍ, EUROPSKOM
GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM ODBORU, ODBORU REGIJA I EUROPSKOJ
INVESTICIJSKOJ BANCÍ**

Plan ulaganja za Europu

**KOMUNIKACIJA KOMISIJE KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM
PARLAMENTU, VIJEĆU, EUROPSKOJ SREDIŠNJOJ BANCI, EUROPSKOM
GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM ODBORU, ODBORU REGIJA I EUROPSKOJ
INVESTICIJSKOJ BANCI**

Plan ulaganja za Europu

„Moj prvi prioritet kao predsjednika Komisije bit će jačanje europske konkurentnosti i poticanje ulaganja u svrhu otvaranja novih radnih mjesta.”

„Kada je riječ o upotrebi javnih sredstava [dostupnih na razini EU-a], potrebna su nam pametnija ulaganja, veća usredotočenost, manji broj propisa i veća fleksibilnost.”

„To bi omogućilo mobilizaciju dodatnih javnih i privatnih ulaganja u realno gospodarstvo u iznosu do 300 milijardi EUR tijekom sljedeće tri godine.”

„Dodatna bi ulaganja trebalo usredotočiti na infrastrukturu, prije svega širokopojasne i energetske mreže te prometnu infrastrukturu u industrijskim središtima, obrazovanje, istraživanje i inovacije te obnovljive izvore energije i energetske učinkovitost. Znatne iznose potrebno je usmjeriti na projekte kojima se može pridonijeti zapošljavanju mlađe generacije.”

(Političke smjernice predsjednika Europske komisije Jean-Claudea Junckera, predstavljene pred Europskim parlamentom 15. srpnja 2014.).

1. Plan ulaganja za Europu

Europi je hitno potreban plan ulaganja. Kao posljedica gospodarske i financijske krize razina ulaganja u EU-u znatno je smanjena od 2007., kada je bila na vrhuncu, i to za oko 15 %.¹ Ta je razina ujedno i znatno ispod povijesnih razina te se za sljedeće godine predviđa samo djelomičan oporavak. To koči gospodarski oporavak, otvaranje radnih mjesta, dugoročni rast i konkurentnost.

Nema jednostavnog ili jedinstvenog odgovora. Naš manevarski prostor ograničavaju opća nesigurnost u pogledu gospodarske situacije, visoke razine javnog i privatnog duga u dijelovima gospodarstva EU-a i njihov utjecaj na kreditni rizik. Međutim, istovremeno postoje znatne razine štednje i, za razliku od situacije prije nekoliko godina, visoke razine financijske likvidnosti koje se mogu mobilizirati. Nadalje, Europa ima velike potrebe za ulaganjima i ekonomski održive projekte kojima je potrebno financiranje. Izazov je produktivno iskoristiti štednju i financijsku likvidnost kao potporu održivom zapošljavanju i rastu u Europi.

Potrebno je istovremeno djelovati u više područja, vodeći računa i o gospodarskoj ponudi i o gospodarskoj potražnji.² Potrebno nam je povjerenje u opće gospodarsko okruženje, predvidljivost i jasnoća u pogledu donošenja politika i regulatornog okvira, učinkovita upotreba oskudnih javnih sredstava, povjerenje u ekonomski potencijal projekata ulaganja koji su u izradi i dovoljna sposobnost podnošenja rizika kako bi se stimulirali promotori projekata, potaknula ulaganja i privukli privatni ulagači. Tim se pitanjima moraju posvetiti tijela javne vlasti na svim razinama.

Države članice i regionalna tijela imaju jasnu ulogu u provedbi potrebnih strukturnih reformi i fiskalne odgovornosti, osiguravanju regulatorne sigurnosti i poticanju ulaganja kojima se pridonosi zapošljavanju i rastu. Države članice koje raspolažu fiskalnim manevarskim prostorom trebale bi ulagati više. Države članice čiji je fiskalni prostor ograničen trebaju odrediti prioriteta područja ulaganja i rashode povezane s rastom u svojim proračunima, bolje iskoristiti fondove EU-a te stvoriti povoljnije okruženje za ulaganja privatnih ulagača. Puno se toga može ostvariti na nacionalnoj i regionalnoj razini. Komisija će u suradnji s ostalim institucijama i državama članicama usmjeravati i pratiti napredak u kontekstu europskog semestra koordinacije ekonomske politike.

Plan ulaganja služit će kao dopuna tim naporima, a temeljit će se na trima područjima djelovanja koja će se uzajamno podupirati. Prvo područje djelovanja odnosi se na mobilizaciju dodatnih ulaganja u iznosu od najmanje 315 milijardi EUR tijekom sljedeće tri godine, čime će se pojačati učinak javnih sredstava i potaknuti privatna ulaganja. Drugo područje djelovanja odnosi se na ciljane inicijative kojima će se osigurati da ta dodatna ulaganja odgovaraju potrebama realnoga gospodarstva, dok su trećim područjem djelovanja obuhvaćene mjere za povećanje regulatorne predvidljivosti i uklanjanje prepreka ulaganjima, čime će se povećati privlačnost Europe, a posljedično i učinak Plana.

Prva dva područja djelovanja u okviru Plana ulaganja za Europu kao strateški partneri zajedno pokreću Komisija i Europska investicijska banka (EIB), s jasnim ciljem udruživanja dionika na svim razinama. Kada je riječ o trećem području djelovanja, Komisija će predložiti mjere u

¹ To je smanjenje u pojedinim državama čak i dramatičnije, prije svega u Italiji (-25 %), Portugalu (-36 %), Španjolskoj (-38 %) i Irskoj (-39 %) i Grčkoj (-64 %).

² Kako je predsjednik ESB-a Mario Draghi razradio u svojem govoru održanom u gradiću Jackson Hole 22. kolovoza 2014. Vidi: <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140822.en.html>

svojem predstojećem programu rada te u kontekstu europskog semestra u suradnji s ostalim institucijama EU-a i državama članicama.

Grafikon 1. Plan ulaganja za Europu



Učinak Plana povećat će se s uključivanjem većeg broja dionika: država članica, nacionalnih razvojnih banaka (NRB), regionalnih tijela i privatnih ulagača. Svi imaju važnu ulogu. Komisija osobito pozdravlja dinamiku koja se stvara u vezi s Planom, o čemu svjedoče pozitivne najave podrške koje su se proteklih tjedana čule na europskoj i svjetskoj razini³.

Namjera je da se do kraja 2017. mobiliziraju dodatna javna i privatna ulaganja u realno gospodarstvo u iznosu od najmanje 315 milijardi EUR. Plan ulaganja dopuna je postojećim mjerama i njime će se pridonijeti optimalnom iskorištavanju svakog eura mobiliziranog iz javnih sredstava u okviru novih i postojećih instrumenata. Brzim djelovanjem u pogledu svakog aspekta Plana zajedno možemo ostvariti mnogo više nego nekoordiniranim djelovanjem te osigurati čak i više od 315 milijardi EUR.

Plan će u konačnici pridonijeti sljedećim trima međusobno povezanim ciljevima politike:

- preokretanju negativnih trendova ulaganja te jačanju zapošljavanja i gospodarskog oporavka bez opterećivanja nacionalnih javnih financija ili stvaranja novog duga
- provedbi odlučnih mjera u cilju rješavanja dugoročnih potreba našega gospodarstva i povećanju naše konkurentnosti
- jačanju europske dimenzije našeg ljudskog kapitala, proizvodnih kapaciteta, znanja i fizičke infrastrukture, s posebnim naglaskom na međupovezanostima koje su ključne za naše jedinstveno tržište.

³ Zaključci Europskog vijeća od 23. – 24. listopada 2014., str. 8.: „Europsko vijeće podržava buduću namjeru Komisije da pokrene inicijativu kojom bi se mobiliziralo 300 milijardi EUR dodatnih ulaganja iz javnih i privatnih izvora tijekom razdoblja 2015. – 2017.” i Akcijski plan skupine G20 sa sastanka u Brisbaneu, objavljen 16. studenoga 2014.: *Nadalje, Europska unija u listopadu je najavila veliku inicijativu za mobilizaciju dodanih javnih i privatnih ulaganja u razdoblju 2015. – 2017. Pozivamo na brzu provedbu [tih] paketa*”. Vidi i govor koji je predsjednik ESB-a Mario Draghi održao u gradiću Jackson Hole 22. kolovoza 2014. (bilješka br. 2.).

Moramo brzo djelovati želimo li osigurati brze i trajne rezultate. Europski parlament izravno će sudjelovati u uspostavi Plana ulaganja, a Europsko vijeće poziva se da cijeli pristup podrži na svojem sastanku 18. i 19. prosinca 2014.

Komisija i EIB uključit će dionike na svim razinama početkom 2015. Strogim popratnim mjerama osigurat će se da javna sposobnost podnošenja rizika bude dobro raspoređena i da se njome razborito upravlja, da se ciljanim projektima potiču zapošljavanje i gospodarski rast te da se povećava konkurentnost Europe.

2. Mobilizacija dodatnih ulaganja na razini EU-a u iznosu od najmanje 315 milijardi EUR

Prvo područje djelovanja Plana odnosi se na mobilizaciju dodatnih ulaganja u iznosu od najmanje 315 milijardi EUR tijekom sljedeće tri godine. Mjere opisane u nastavku teksta odnose se isključivo na djelovanje na razini EU-a: Komisija poziva države članice i druge gospodarske čimbenike da se pridruže inicijativi i daju joj svoj doprinos. Kako bi se osigurali brzi rezultati, predloženo djelovanje može se financirati sredstvima iz tekućeg višegodišnjeg financijskog okvira za proračun EU-a za razdoblje 2014. – 2020.

Da bi to bilo moguće, dijelove proračuna EU-a trebalo bi upotrebljavati na drugačiji način i na razini EU-a i na nacionalnoj razini. Glavni je cilj s pomoću javnog novca osigurati veću sposobnost podnošenja rizika kako bi se stimulirali promotori projekata te privući privatno financiranje za održive projekte ulaganja koji se inače ne bi mogli ostvariti. Time će se osigurati najbolje iskorištavanje javnih sredstava EU-a.

Na razini EU-a to će se ostvariti uspostavom novog Europskog fonda za strateška ulaganja radi potpore riziku dugoročnih ulaganja i osiguravanja većeg pristupa MSP-ova i srednje kapitaliziranih poduzeća rizičnom financiranju⁴. Na nacionalnoj razini strateško iskorištavanje europskih strukturnih i investicijskih fondova može biti od ključne važnosti.

Europsko vijeće poziva se da podrži uspostavu Europskog fonda za strateška ulaganja i obveže se na učinkovitije iskorištavanje europskih strukturnih i investicijskih fondova, prije svega ukupnim udvostručenjem upotrebe financijskih instrumenata. Kako bi zakonodavni prijedlog⁵ nužan za uspostavu Europskog fonda za strateška ulaganja stupio na snagu do lipnja 2015., Europski parlament i Vijeće kao zakonodavci EU-a na njega bi trebali primijeniti ubrzani postupak.

2.1. Novi Europski fond za strateška ulaganja

Novi Europski fond za strateška ulaganja (EFSU) bit će uspostavljen u partnerstvu između Komisije i EIB-a kako bi se iskoristilo EIB-ovo bogato stručno znanje i njegova dokazana sposobnost postizanja rezultata (vidi grafikon 2.). Fond će biti uspostavljen u okviru grupe EIB-a.⁶ U usporedbi s postojećim strukturama, fond će imati drugačiji profil rizika, osiguravat će dodatne izvore sposobnosti podnošenja rizika te će biti usmjeren na projekte kojima se stvara veća društvena i ekonomska vrijednost, dopunjavajući tako projekte koji se trenutačno

⁴ U kontekstu ovog Plana srednje kapitaliziranim poduzećima smatraju se poduzeća s 250 do 3 000 zaposlenika.

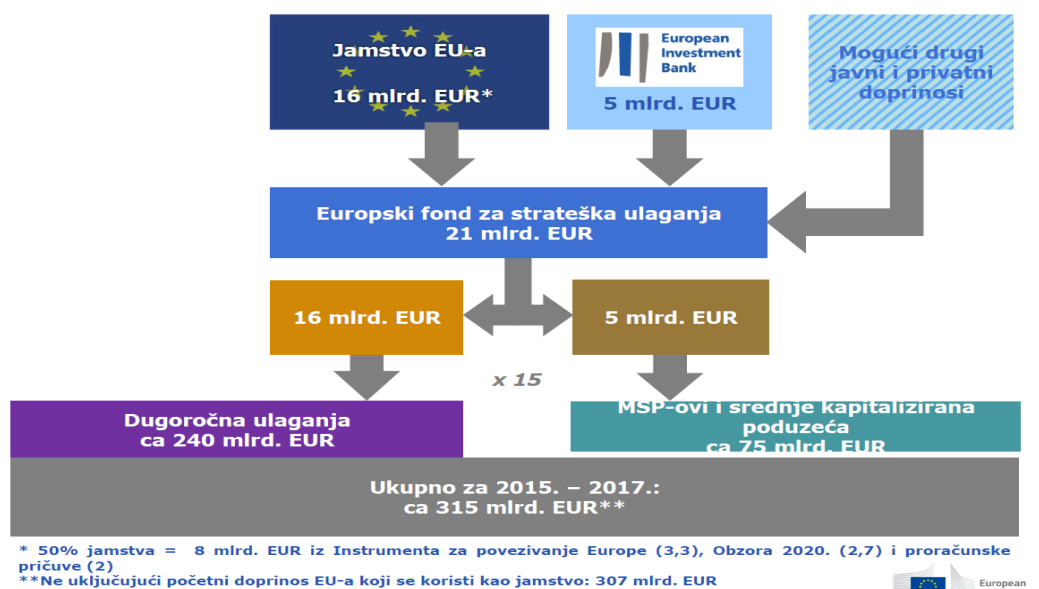
⁵ Pravni instrument vjerojatno će biti uredba, na temelju članaka 172. i 182., članka 175. stavka 3. te možda članka 173. UFEU-a.

⁶ Komisija i EIB složni su da bi Fond trebalo uspostaviti u okviru EIB-a kao namjenski uzajamni fond. Time će se osigurati brza uspostava te će Fond moći iskoristiti financijska sredstva i stručnost postojećih struktura EIB-a u području kreditiranja i upravljanja rizikom

financiraju sredstvima EIB-a ili u okviru postojećih programa EU-a. Radi prilagodbe promjenama tržišnih potreba, raspon mogućih proizvoda neće biti ograničen.

Za uspostavu Europskog fonda za strateška ulaganja u okviru proračuna EU-a osigurat će se jamstvo u iznosu od 16 milijardi EUR namijenjenih tom fondu. EIB će osigurati 5 milijardi EUR. Fond će dakle raspolagati znatnim kapacitetom za početak rada te će s vremenom moći dodatno proširiti svoje aktivnosti. Države članice moći će izravno ili preko svojih nacionalnih razvojnih banaka ili sličnih tijela dati svoj doprinos Fondu u obliku kapitala. Važno je naglasiti da će u kontekstu ocjene javnih financija u okviru Pakta o stabilnosti i rastu prema takvim kapitalnim doprinosima Fondu Komisija zauzeti pozitivan stav. Na razini Fonda mogu se uključiti i privatni ulagači.

Grafikon 2. Novi Europski fond za strateška ulaganja – početni ustroj (samo na razini EU-a)



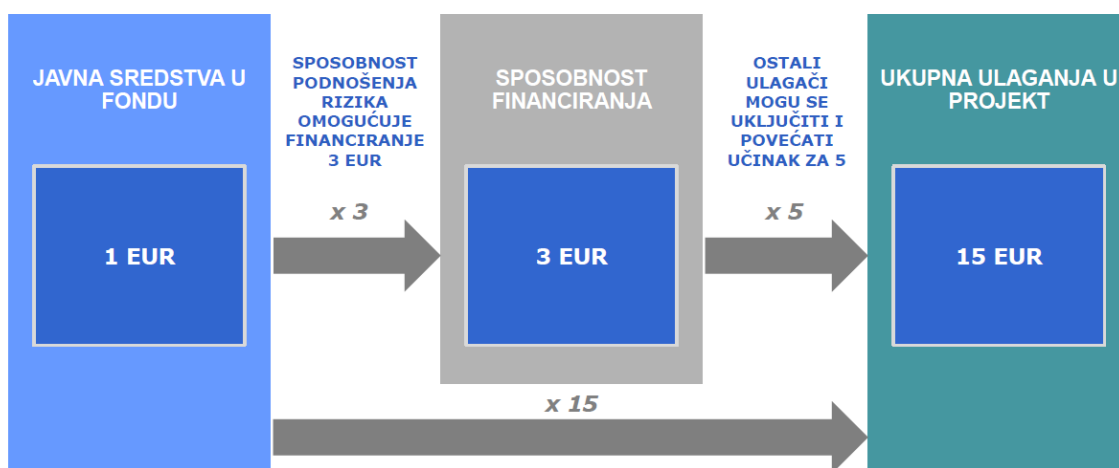
Jamstvo EU-a poduprijet će se postojećim sredstvima EU-a u okviru rezerve fleksibilnosti koja postoji unutar proračuna EU-a, Instrumenta za povezivanje Europe i programa Obzor 2020. Zahvaljujući novom Fondu višestruko će se povećati učinak postojećih financijskih sredstava EU-a na realno gospodarstvo u usporedbi s učinkom koji bi se inače postigao. Sve intervencije Europskog fonda za strateška ulaganja bit će obuhvaćene utvrđenim postupkom za provjeru spojivosti s pravilima o državnim potporama⁷.

⁷ Kako bi se osiguralo da su infrastrukturna i projektna ulaganja koja primaju potporu u okviru ove inicijative spojiva s pravilima o državnim potporama, njihova bi svrha trebala biti zadovoljavanje stvarnih potreba (tj. ne smiju duplicirati postojeću infrastrukturu), privlačenje privatnog financiranja u što većoj mjeri i izbjegavanje istiskivanja privatno financiranih projekata. Projekti kojima se dodjeljuje potpora općenito bi trebali biti otvoreni svim korisnicima, uključujući konkurentne operatore, pod pravednim, razumnim i primjerenim uvjetima kako bi se izbjeglo stvaranje ulaznih prepreka. Za jačanje učinka tih ulaganja Komisija će utvrditi skup ključnih načela, u svrhu procjene državnih potpora, koja će projekt morati ispuniti kako bi ostvario pravo na potporu u okviru Europskog fonda za strateška ulaganja. Zadovolji li projekt te kriterije i primi potporu iz Fonda, svaka će dopunska nacionalna potpora podlijezati pojednostavnjenoj i ubrzanoj ocjeni spojivosti s pravilima o državnim potporama u okviru koje će Komisija dodatno provjeravati samo razmjernost javne potpore (moguće prekomjerne naknade).

Svrha je Fonda osigurati veću sposobnost podnošenja rizika i mobilizirati dodatna ulaganja u posebnim sektorima i područjima, prije svega iz privatnih, ali i javnih izvora. Ta su područja opisana u nastavku.

Prema našim procjenama Fond bi u smislu stvarnih ulaganja u gospodarstvo mogao postići ukupni multiplikacijski učinak od 1:15. To se može zahvaliti njegovoj početnoj sposobnosti podnošenja rizika na temelju koje će moći osigurati dodatna sredstva i privući veći broj ulagača, kako je vidljivo iz grafikona 3. To znači da jedan euro zaštite od rizika iz sredstava Fonda u prosjeku može osigurati 15 eura privatnih ulaganja u realno gospodarstvo koja se u protivnom ne bi ostvarila. Multiplikacijski učinak od 1:15 oprezna je procjena utemeljena na ranijim iskustvima stečenima u okviru programâ EU-a i EIB-a. Konačni će multiplikacijski učinak naravno ovisiti o vrstama aktivnosti i posebnim značajkama svakog projekta.

Grafikon 3. Multiplikacijski učinak Fonda (prosjeak na temelju iskustva)



Za usporedbu, povećanje kapitala EIB-a u 2012. imalo je procijenjeni multiplikacijski učinak 1:18, koji se ostvaruje se u skladu s prognozama. Isto tako, u kontekstu tekućeg instrumenta za kreditna jamstva za MSP-ove u okviru programa COSME, svaka milijarda eura financijskih sredstava MSP-ovima donosi najmanje 20 milijardi EUR kapitala, što odgovara multiplikacijskom učinku od 1:20.

Fond će imati vlastitu upravljačku strukturu. Njime će se upravljati u skladu s dogovorenim smjernicama za ulaganja. Upravljačko tijelo osigurat će poštovanje tih smjernica te da se one odražavaju u prioritetima i aktivnostima Fonda. Konkretno projekte potvrđivat će neovisni odbor za ulaganja na temelju njihove održivosti i vodeći računa o tome da se javnom potporom ne isključe ili ne istisnu privatna ulaganja. Promotori projekata i ulagači moći će se osloniti na stručne savjete, iskustvo i podršku grupe EIB-a. Grupa EIB-a osigurat će i posebno stručno osoblje u područjima kao što su razvoj proizvoda, uspostava i strukturiranje portfelja, tehnička pomoć, financijska sposobnost, upravljanje rizicom, upravljanje imovinom i obvezama, jamstva, upravljanje portfeljom, računovodstvo i izvješćivanje.

Ukupno gledajući, uspostavi li se brzo s početnim doprinosom na razini EU-a u iznosu od 21 milijarde EUR, Fond bi mogao omogućiti dodatno financiranje u iznosu od oko 315 milijardi EUR tijekom sljedeće tri godine. Naravno da će se učinak povećavati s pridruživanjem država članica i nacionalnih razvojnih banaka.

2.2. Novim Fondom poduprijet će se dugoročni projekti ulaganja

Sredstvima iz Europskog fonda za strateška ulaganja poduprijet će se strateška ulaganja od europske važnosti u infrastrukturu, prije svega širokopojasne i energetske mreže, prometnu infrastrukturu, osobito u industrijskim središtima, obrazovanje, istraživanje i inovacije te obnovljive izvore energije i energetske učinkovitost. Ne bi trebalo dopustiti prethodne tematske ili zemljopisne raspodjele sredstava kako bi se osiguralo da se projekti odabiru na temelju opravdanih kriterija te kako bi se povećala dodana vrijednost Fonda. Fond će biti fleksibilan jer različite regije imaju različite potrebe u pogledu pokretanja ulaganja.

Aktivnosti Fonda u tim područjima služit će kao dopuna uobičajenim aktivnostima EIB-a i području primjene tekućih programa EU-a kao što su Instrument za povezivanje Europe (za infrastrukturna ulaganja) i Obzor 2020. (za inovacije te istraživanje i razvoj). Općenito, Europski fond za strateška ulaganja osigurat će veće pokriće rizika za različite projekte, čime će znatno olakšati privatna ulaganja u sigurnije tranše projekata. Važno je istaknuti da, dok je Europski fond za strateška ulaganja u fazi uspostave, važni izvori financiranja postoje u već odobrenim programima rada u okviru Instrumenta za povezivanje Europe i programa Obzor 2020. te će za financiranje projekata biti na raspolaganju u 2015.

Nadalje, već od početka 2015. grupa EIB-a započet će aktivnosti Fonda koristeći se vlastitim sredstvima, čime će se omogućiti uspješan početak Plana.

Govoreći o razmatranim područjima intervencije, Europski fond za strateška ulaganja trebao bi imati mogućnost financiranja ne samo pojedinačnih projekata, već i pružanja potpore strukturama privatnog financiranja kao što su europski fondovi za dugoročna ulaganja (ELTIF)⁸ koje uspostavljaju privatni ulagači i/ili nacionalne razvojne banke. Time će se stvoriti dodatni multiplikacijski učinak i pojačati učinak na terenu.

Kao što je vidljivo iz grafikona 2., za te su aktivnosti predviđene tri četvrtine sredstava Europskog fonda za strateška ulaganja (što će dovesti do ulaganja u iznosu od oko 240 milijardi EUR).

2.3. Novim će se Fondom podupirati i ulaganja MSP-ova i srednje kapitaliziranih poduzeća

Nadalje, sredstvima iz Europskog fonda za strateška ulaganja podupirat će se rizično financiranje MSP-ova i srednje kapitaliziranih poduzeća diljem Europe, oslanjajući se na Europski investicijski fond (EIF, dio grupe EIB-a) za potrebe operativne provedbe.⁹ Time bi im se trebalo pomoći da riješe problem nedostatka kapitala, i to osiguranjem većih iznosa izravnog vlasničkog kapitala te dodatnih jamstava za visokokvalitetnu sekuritizaciju zajmova MSP-ovima. To je učinkovit način za poticanje otvaranja radnih mjesta i rasta, uključujući zapošljavanje mladih.

⁸ COM(2013)462 završna verzija, trenutačno u fazi tzv. pregovora u trijalogu Europskog parlamenta, Vijeća i Komisije. Kada stupi na snagu, Uredbom će se osigurati zajednički regulatorni okvir EU-a kojim će se fondovima specijaliziranim za dugoročna ulaganja, primjerice u infrastrukturne projekte ili MSP-ove, omogućiti poslovanje u cijelom EU-u, a u cilju privlačenja ulagača s dugoročnijim planom ulaganja.

⁹ Ta će potpora biti u skladu s Komisijinim smjernicama o državnim potporama u području rizičnog financiranja ili će se utvrditi u skladu s tržišnim cijenama.

EIF ima mnogo iskustva s takvim aktivnostima. Stoga bi Europski fond za strateška ulaganja trebao služiti za proširenje aktivnosti EIF-a, a time i za uspostavu novih kanala u okviru kojih bi nacionalne razvojne banke mogle razviti vlastite aktivnosti u tom području. Time će se dopuniti postojeće aktivnosti koje su za MSP-ove pokrenute u okviru programa kao što su COSME i Obzor 2020., koji će već u 2015. omogućiti značajne izvore financiranja.

Kao što je vidljivo iz grafikona 2., za te će se aktivnosti iskoristiti četvrtina sredstava Europskog fonda za strateška ulaganja (što će dovesti do ulaganja od oko 75 milijardi EUR).

2.4. Uz 315 milijardi EUR mobiliziranih u okviru Europskog fonda za strateška ulaganja, učinak europskih strukturnih i investicijskih fondova može se dodatno povećati

Od 2014. do 2020. u okviru europskih strukturnih i investicijskih fondova za ulaganja će biti dostupno 450 milijardi EUR (630 milijardi EUR uključujući nacionalno sufinanciranje). Ključno je da države članice i regionalna tijela ostvare maksimalan učinak financijskih sredstava EU-a vodeći računa o ključnim područjima i dobrom iskorištavanju svakog uloženog eura.

Osobito učinkovit način povećanja učinka fondova jest upotreba financijskih instrumenata u obliku zajmova, vlasničkog kapitala i jamstava umjesto uobičajenih bespovratnih sredstava. Riječ je o relativno novim instrumentima za mnoga javna tijela, ali ona imaju velik potencijal i potvrđenu uspješnost u ostvarivanju rezultata. U kontekstu ovog Plana države članice trebale bi se obvezati da će znatno povećati **upotrebu inovativnih financijskih instrumenata** u ključnim područjima ulaganja kao što su potpora MSP-ovima, energetska učinkovitost, informacijske i komunikacijske tehnologije, promet te potpora u području istraživanja i razvoja. Time bi se omogućilo barem **udvostručenje ukupne upotrebe financijskih instrumenata u okviru europskih strukturnih i investicijskih fondova** tijekom programskog razdoblja 2014. – 2020.¹⁰

Sredstva dostupna u okviru tih instrumenata zajedno sa sredstvima prikupljenima od drugih ulagača i korisnika zahvaljujući svojem multiplikacijskom učinku dovest će do dodatnih ulaganja u gospodarstvo. Konačni će multiplikacijski učinak na gospodarstvo ovisiti o konkretnim projektima i upotrijebljenim instrumentima. Uz nedavnu inicijativu za MSP-ove¹¹, dodatni financijski instrumenti na razini EU-a te instrumenti koji su lako dostupni za neposrednu uporabu mogli bi se koristiti kako bi se upravljačkim tijelima olakšala uporaba financijskih instrumenata. Komisija će sa svakom državom članicom razmotriti praktične mjere koje je potrebno poduzeti te će u tu svrhu osigurati smjernice. Za praćenje rezultata uspostaviti će se poseban sustav praćenja.

¹⁰ Kako bi se to ostvarilo, državama članicama preporučuje se da s pomoću inovativnih financijskih instrumenata određeni postotak sredstava osiguranih u okviru njihovih sporazuma o partnerstvu raspodijele na svako od glavnih područja ulaganja, na sljedeći način: 50 % u području potpore MSP-ovima, 20 % u području mjera za smanjenje emisija CO₂, 10 % u području informacijskih i komunikacijskih tehnologija, 10 % u području održivog prometa, 5 % u području potpore razvoju istraživanja i inovacijama te 5 % u području ekološke i resursne učinkovitosti. Uporaba instrumenata mikrofinanciranja za pružanje povlaštenih zajmova također bi mogla pridonijeti promicanju samozapošljavanja i poduzetništva te razvoju mikropoduzeća.

¹¹ Inicijativa za MSP-ove financijski je instrument kojim se objedinjuju sredstva iz strukturnih i investicijskih fondova, programâ COSME i Obzor 2020. te EIF-a i EIB-a. Njome su predviđene dvije vrste proizvoda namijenjenih poboljšanju financiranja MSP-ova: neograničena jamstva financijskim posrednicima i sekuritizacija postojećih portfelja zajmova.

Tijekom cijelog programskog razdoblja 2014. – 2020. novim bi se pristupom za inovativne financijske instrumente osiguralo oko 30 milijardi EUR, pri čemu bi se izravnim učinkom poluge stvorila dodatna ulaganja u iznosu od 40 do 70 milijardi EUR, a multiplikacijski učinak na realno gospodarstvo bio bi čak i veći. Prema konzervativnoj procjeni, ta dodatna ulaganja mobilizirana tijekom razdoblja 2015. – 2017. mogla bi iznositi 20 milijardi EUR.

Uz to i države članice i regije mogu povećati multiplikacijski učinak financijskih sredstava EU-a tako da iznos nacionalnog sufinanciranja povećaju iznad propisanog minimuma. S obzirom na ograničenost nacionalnih javnih sredstava, privatna bi sredstva mogla biti izvor tog povećanja, što je već slučaj u određenim državama članicama.¹²

Nadalje, države članice pozivaju se da financijska sredstva EU-a koja su i dalje dostupna u okviru programskog razdoblja 2007. – 2013. iskoriste na najbolji mogući način i osiguraju da se njihovom uporabom u potpunosti podupire novi Plan ulaganja. Komisija će u tu svrhu osigurati potporu i smjernice.

Naposljetku, budući da će EIB osigurati novo kreditiranje paralelno s provedbom Plana ulaganja, države članice potiču se i da surađuju s EIB-om radi maksimalnog iskorištavanja postojećih nacionalnih sredstava.

3. Osiguravanje protoka financijskih sredstava do realnoga gospodarstva

Drugo područje djelovanja Plana odnosi se na ciljane inicijative kojima će se osigurati da potaknuta dodatna ulaganja odgovaraju potrebama realnoga gospodarstva. To znači usmjeravanje dodatnog javnog i privatnog novca na održive projekte kojima se za europsko socijalno tržišno gospodarstvo stvara stvarna dodana vrijednost. To vrijedi za novi Europski fond za strateška ulaganja te europske strukturne i investicijske fondove, ali je riječ o širem izazovu za Europu u cjelini.

Tim novim smjerom djelovanja želi se stvoriti u potpunosti nov pristup utvrđivanju i pripremi projekata ulaganja diljem Europe i to poboljšanjem pristupa privatnih ulagača i javnih tijela informacijama o tim projektima. To je usko povezano, iako ga uvelike nadilazi, s problemom utvrđivanja projekata u vrijednosti od 300 milijardi EUR koji bi potencijalno mogli iskoristiti dodatne izvore financiranja o kojima je bila riječ u okviru prvog područja djelovanja novog Plana.

Europsko vijeće poziva se da podrži prijedlog uspostave portfelja projekata na razini EU-a te da u okviru savjetodavnog „centra” za ulaganja, koji bi se trebao uspostaviti do lipnja 2015., osigura veću tehničku pomoć.

3.1. Uspostava portfelja projekata na razini EU-a

Veći broj dionika ne zabrinjava nedostatak financiranja, već percipirani nedostatak održivih projekata. Međutim, kao što je vidljivo iz prvih rezultata rada „radne skupine za ulaganja” u kojoj sudjeluju EIB i Komisija u suradnji s državama članicama (izvješće radne skupine očekuje se do kraja godine), postoji znatan broj potencijalno održivih projekata zrelih za

¹² Procjenjuje se da bi, bez narušavanja tekućeg programiranja fondova, tijekom programskog razdoblja 2014. – 2020. mogla biti raspoloživa dodatna financijska sredstva za ulaganja u iznosu od 26 milijardi EUR. Riječ je o dodatnom iznosu uz udvostručenje uporabe financijskih instrumenata i u Prilogu 1. nije uzet u obzir.

ulaganja na razini EU-a. Ipak, privatni ulagači često nisu svjesni potencijala tih projekata i nisu voljni sami ulagati s obzirom na njihovu inherentno složenu prirodu i nedostatak informacija potrebnih za kvalitetnu procjenu rizika. To vrijedi prije svega za velike dugoročne projekte ulaganja u infrastrukturu.

Kako bi se ulaganje ostvarilo, potrebna je neovisna i transparentna procjena kojom se potvrđuje da je projekt ekonomski održiv te osobito da ispunjava sve relevantne regulatorne i administrativne zahtjeve. Veća transparentnost i bolje poznavanje rizika pridonijet će privlačenju i poticanju privatnog ulaganja.

„Radna skupina za ulaganja” zajedno s državama članicama provodi prvi analitički pregled potencijalno održivih projekata od europskog značaja. Komisija smatra da bi se taj posao trebao nastaviti na dugotrajnijoj osnovi na razini EU-a kako bi se mogli utvrditi i pokrenuti ključni projekti ulaganja od europskog značaja, a ulagači bili redovito informirani o stupnju pripreme pojedinih projekata. Tim bi nastojanjima nacionalne razvojne banke mogle dati koristan doprinos.

U tom kontekstu mogao bi biti uspostavljen portfelj projekata za ulaganja od europskog značaja.¹³ Popis projekata bio bi dinamičan i temeljio bi se na nizu jednostavnih priznatih ekonomskih kriterija. Tijekom vremena projekti bi se stalno uključivali u popis ili uklanjali s njega. To ne znači da bi svi projekti iz europskog portfelja trebali niti da će biti financirani u okviru Plana ili sredstvima iz novog Fonda, ali time će se javnim i privatnim ulagačima omogućiti pristup relevantnim i transparentnim informacijama. Popis ocijenjenih i neocijenjenih projekata trebao bi biti javno dostupan na određenom *web*-mjestu, koje bi bilo povezano sa sličnim popisima na nacionalnoj ili regionalnoj razini.

S vremenom bi ta nastojanja mogla dovesti do uspostave sustava europskog certificiranja održivih projekata ulaganja koji zadovoljavaju određene kriterije. Zatim bi te certifikate EIB i nacionalne razvojne banke mogli upotrebljavati za privlačenje privatnih ulagača. To bi bilo korisno jer bi se europskim projektima ulaganja osigurala jasna „oznaka vjerodostojnosti”. To je i u skladu s naporima koji se na svjetskoj razini u okviru skupine G20 ulažu u području razmjene najbolje prakse povezane s projektima ulaganja.

3.2. Uspostavit će se jedinstveni savjetodavni „centar” za ulaganja kako bi se na jednom mjestu objedinili izvori stručnog znanja i ojačala tehnička pomoć na svim razinama

Mnogi projekti i promotori projekata u Europi i dalje su u potrazi za najprimjerenijim izvorima financiranja prilagođenima njihovim potrebama. Često su im potrebne i smjernice o tome kako ispuniti regulatorne zahtjeve. Jedan od prioriteta Plana ulaganja bit će pružanje snažnije potpore razvoju projekata diljem EU-a, i to na temelju stručnosti Komisije, EIB-a, nacionalnih razvojnih banaka i upravljačkih tijela europskih strukturnih i investicijskih fondova.

To prije svega uključuje tehničku pomoć za strukturiranje projekata, upotrebu inovativnih financijskih instrumenata na nacionalnoj i europskoj razini te upotrebu javno-privatnih partnerstava. U tu će se svrhu za sva pitanja povezana s tehničkom pomoći uspostaviti jedinstvena kontaktna točka, u obliku savjetodavnog „centra” za ulaganja, a bit će

¹³ Europsko vijeće od 23. – 24. listopada 2014. „pozdravilo je uspostavu radne skupine koju predvode Komisija i Europska investicijska banka s ciljem utvrđivanja konkretnih mjera za poticanje ulaganja, uključujući portfelj potencijalno održivih projekata od europske važnosti koji će se ostvariti u kratkoročnom i srednjoročnom razdoblju.”

namijenjena trima vrstama korisnika: promotorima projekata, ulagačima i javnim upravljačkim tijelima. Centar će pružati smjernice u pogledu najprikladnije savjetodavne potpore za dotičnog ulagača, neovisno o tome hoće li tu potporu pružiti grupa EIB-a, nacionalne razvojne banke ili druge međunarodne financijske institucije.

Taj će se novi centar koristiti uspješnim, već dostupnim instrumentima kao što je program JASPERS, koji će se nadograditi i proširiti, te novom savjetodavnom platformom za upotrebu inovativnih financijskih instrumenata (Fi-Compass). Razvit će ga grupa EIB-a u bliskoj suradnji s nacionalnim razvojnim bankama i sličnim subjektima diljem Europe kojima će, zahvaljujući njihovu umrežavanju, omogućiti bolju suradnju.

3.3. Povezivanje s dionicima na europskoj, nacionalnoj i regionalnoj razini

Uz potporu nacionalnih i regionalnih tijela Komisija i EIB povezat će se s ulagačima, promotorima projekata i institucionalnim dionicima kako bi se omogućili ključni projekti ulaganja i osiguralo da odgovarajući projekti imaju pristup primjerenim izvorima financiranja. Radi rješavanja posebnih izazova, u suradnji s EIB-om organizirat će se radionice pod nazivom „Ulaganje u Europu” na nacionalnoj, transnacionalnoj i regionalnoj razini. Naglasak će biti na privlačenju privatnih i javnih promotora projekata te privatnih ulagača, podizanju svijesti o financijskim instrumentima EU-a, dodatnoj sposobnosti podnošenja rizika u okviru Europskog fonda za strateška ulaganja te na maksimalnom iskorištavanju sinergije nacionalnih programa i programa EU-a.

4. Poboljšanje ulagačkog okruženja

Treće područje djelovanja u okviru Plana odnosi se na osiguravanje veće regulatorne predvidljivosti, uklanjanje prepreka ulaganjima diljem Europe i dodatno jačanje jedinstvenog tržišta stvaranjem optimalnih okvirnih uvjeta za ulaganja u Europi. Jedinstveno tržište najveće je europsko postignuće u području strukturnih reformi.

Mnogo se toga može ostvariti na nacionalnoj razini. Komisija će u suradnji s drugim institucijama EU-a usmjeravati i pratiti napredak u okviru europskog semestra koordinacije ekonomske politike. Komisija će u svojem programu rada za 2015. uskoro predstaviti svoje prioritetne inicijative na razini EU-a, pri čemu bi prve aktivnosti trebale započeti tijekom sljedećih tjedana.

Europsko vijeće poziva se da podrži opći pristup, a zakonodavci EU-a, Europski parlament i Vijeće, trebali bi osigurati brzo donošenje budućih zakonodavnih mjera koje su potrebne za poboljšanje regulatornog okruženja za ulaganja.

4.1. Jednostavnije, bolje i predvidljivije zakonodavno uređenje na svim razinama

Optimalni okvirni uvjeti za poslovanje na jedinstvenom tržištu ključni su za potpuno iskorištavanje mogućnosti ulaganja u Europi. Da bi se potaknula dugoročna ulaganja, regulatorni okvir na nacionalnoj i europskoj razini mora biti jednostavan, jasan, predvidiv i stabilan. Unatoč znatnim naporima Unije i država članica, mjere za smanjenje administrativnog opterećenja i pojednostavnjenje propisa i dalje se provode sporo i neujednačeno. To je osobit problem za MSP-ove, koji su izvor zapošljavanja i okosnica europskoga gospodarstva. Poboljšanje uvjeta za rast stoga je ključno za osiguranje napretka projekata ulaganja i učinkovito korištenje novca utrošenog na strateška ulaganja u okviru Plana, ali i izvan njega.

Bolja regulativa zajednička je odgovornost država članica i europskih institucija. Pritom se ne misli na deregulaciju, već pametno uređenje u korist građana i poduzeća. Ono obuhvaća smanjenje nepotrebnog regulatornog opterećenja i poboljšanje poslovnog okruženja, prije svega za MSP-ove, kako bi se osiguralo da nužni propisi budu jednostavni, jasni i primjereni. To ujedno znači i poboljšanje učinkovitosti nacionalnih rashoda, učinkovitosti poreznih sustava i kvalitete javne uprave na svim razinama. Države članice odgovorne su i za pravovremenu i potpunu primjenu prava EU-a. One moraju osigurati da mjere prenošenja zakonodavnih akata EU-a u nacionalno zakonodavstvo budu što jednostavnije, jasnije i što manjeg opsega, izbjegavajući pritom stvaranje dodatnog opterećenja, odnosno prekomjernu regulaciju.

Bolja regulativa jedan je od glavnih prioriteta ovog mandata Komisije i to će se već odraziti u Komisijinu Programu rada za 2015. U 2015. Komisija će dodatno ojačati svoj opći pristup boljoj regulativi te će joj dati novi zamah. Propisima bi trebalo ukloniti prepreke rastu, osigurati nove mogućnosti za napredak, maksimalno smanjiti troškove i zajamčiti socijalnu i ekološku održivost. Komisija će veće napore uložiti osobito u Program za prikladnost i učinkovitost propisa (REFIT) te će surađivati sa zakonodavcima EU-a kako bi osigurala da se predloženo pojednostavnjenje propisa učinkovito provede u praksi.

4.2. Novi izvori dugoročnog financiranja, uključujući mjere za uspostavu unije tržišta kapitala

Nedavne reforme okvirnog financijskog uređenja EU-a i dovršetak bankarske unije pridonijet će razvoju transparentnog, sigurnog, odgovornog i otpornog financijskog sektora koji pridonosi stabilnosti i povjerenju. No ulaganja i dalje uvelike ovise o bankarskom posredovanju te je dugoročno financiranje infrastrukture i dalje ograničeno. Brojni MSP-ovi i dalje imaju ograničen pristup financiranju, a uspostava slobodnog kretanja kapitala diljem Europe još nije dovršena.

Uspostava unije tržišta kapitala s vremenom će smanjiti rascjepkanost financijskih tržišta EU-a. Time će se MSP-ovima i dugoročnim projektima osigurati i veća raznovrsnost financiranja jer će bankarsko financiranje biti dopunjeno dubljim, razvijenijim tržištima kapitala. Uspostavom istinskog jedinstvenog tržišta kapitala pridonijet će se smanjenju troškova financiranja ostatka gospodarstva. Unija tržišta kapitala stoga je važna srednjoročno-dugoročna sastavnica novog Plana.

Opsežno savjetovanje koje će se provesti početkom 2015. omogućit će dodatnu razradu glavnih područja djelovanja radi uklanjanja prepreka financiranju ulaganja i uspostave unije tržišta kapitala te utvrđivanje prioriteta tog djelovanja.

Glavna područja za kratkoročno djelovanje obuhvaćaju sljedeće:

- Donošenje predložene **Uredbe o europskim fondovima za dugoročna ulaganja (ELTIF)** prije kraja 2014. Cilj je da ti fondovi postanu operativni do sredine 2015. i da služe kao korisni instrumenti ulaganja u dugoročne projekte. Europski fondovi za dugoročna ulaganja mogli bi imati i važnu ulogu kao dopunski instrument za osiguravanje javnih i privatno-javnih ulaganja u ostatku gospodarstva.

- Oživljavanje **kvalitetnih sekuritizacijskih tržišta**¹⁴ bez ponavljanja pogrešaka počinjenih prije krize. Komisija će razmotriti najbolje načine prezentiranja kriterija za jednostavnu, transparentnu i dosljednu sekuritizaciju, uzimajući u obzir nove mjere u sektoru osiguranja i bankarstva te međunarodnu aktivnost u tom području. Oživljavanjem te kategorije imovine razvit će se duboko i likvidno sekundarno tržište, privući će se šira ulagačka baza te će se poboljšati usmjeravanje sredstava tamo gdje su najviše potrebna.
- Ispitivanje mogućnosti rješavanja problema trenutnog nedostatka **standardiziranih kreditnih informacija o MSP-ovima**, nadovezujući se na već započeti posao u tom području, te poboljšanje informacija o planiranju infrastrukturnih projekata i njihovoj kreditnoj povijesti.
- Ispitivanje najboljih načina preslikavanja diljem EU-a uspješnih **propisa o privatnim ulaganjima** koji postoje na pojedinim europskim tržištima.
- Preispitivanje postojećih mjera, primjerice **Direktive o prospektu**, kako bi se smanjilo administrativno opterećenje MSP-ova u smislu olakšanja ispunjivanja obveza povezanih s kotiranjem na burzi.

4.3. Jačanje jednakih uvjeta i uklanjanje prepreka ulaganjima na jedinstvenom tržištu

Kako bi se u potpunosti iskoristile mogućnosti jedinstvenog tržišta te kako bi ono poduzećima služilo kao odskočna daska, potrebno je poduzeti odlučne mjere. Iako neke mjere mogu biti dugoročnije od drugih, poboljšanje okvirnih uvjeta za zapošljavanje, rast i ulaganja inherentna je dimenzija novog Plana. Područja koja su osobito važna u kratkom i srednjem roku uključuju sljedeće:

- **Energetski i prometni sektor** posebno su važne dimenzije jedinstvenog tržišta te je potrebno ubrzati provedbu najnovijih reformi. Važnu ulogu u tome imat će **europska energetska unija**. Potrebno je osigurati potpunu provedbu trećeg energetskog paketa. Pravila za prekogranično trgovanje energijom i dalje su vrlo neujednačena. U nekim državama članicama i dalje je prisutno narušavanje tržišnog natjecanja reguliranjem maloprodajnih cijena i taj se problem mora riješiti. Komisija će poduzeti potrebne mjere u skladu s najnovijim odlukama o klimatskom i energetsom okviru za 2030.
- Strukturne reforme za uklanjanje prepreka ulaganju u **prometnu infrastrukturu i sustave**, posebno one s prekograničnom dimenzijom, također je potrebno što prije provesti. Kako bi se iskoristile sve prednosti jedinstvenog tržišta, potrebno je osigurati ostvarenje ciljeva europskog jedinstvenog neba te brzo donošenje i provedbu četvrtog željezničkog paketa.
- Europi je potrebno istinski povezano **jedinstveno digitalno tržište**, što među ostalim podrazumijeva brze i ambiciozne zakonodavne mjere u području zaštite okoliša, zakonodavno uređenje sektora telekomunikacija te modernizaciju i pojednostavnjenje pravila o autorskim pravima i pravima potrošača pri kupnji na internetu i digitalnoj kupnji. Jedinstveno digitalno tržište trebalo bi osigurati povjerenje i sigurnost u internetskim transakcijama, interoperabilnost raznih tehnoloških rješenja i pristup digitalnim resursima i infrastrukturama (posebno politikama izdavanja licencija za korištenje spektra). Jedinstveno tržište trebalo bi biti otvoreno za nove modele

¹⁴ Sekuritizacija je financijska praksa kojom se banke često služe, a u okviru koje se različite vrste ugovornog duga objedinjuju i zatim preoblikuju, primjerice hipoteke na stambene nekretnine. Može služiti za financiranje imovine ili kao sredstvo za prijenos i diversifikaciju rizika.

poslovanja, pri čemu je potrebno osigurati ostvarivanje bitnih ciljeva od javnog interesa. Potrošačima treba omogućiti neometan pristup internetskim sadržajima i uslugama diljem Europe, bez diskriminacije na temelju državljanstva ili boravišta.

- **Tržišta usluga i proizvoda** sve se više isprepliću. Potrebno je ubrzati reforme kako bi se riješio problem nerazmjernih zahtjeva u pogledu pravnog oblika, vlasničke strukture i davanja odobrenja za rad te poboljšalo uzajamno priznavanje, prije svega u sektorima i zanimanjima s velikim potencijalom prekogranične razmjene. Učinkovitu primjenu pravila o javnoj nabavi potrebno je osigurati na svim razinama, uključujući promicanje alata e-nabave.
- Kada je riječ o poticanju **istraživanja i inovacija**, smanjenje prepreka prijenosu znanja, otvoren pristup znanstvenim istraživanjima i veća mobilnost istraživača pridonijeli bi konkurentnosti EU-a.
- Suradnja s našim **međunarodnim partnerima** pridonijet će promicanju otvorenih ulagačkih tokova. Internacionalizacijom europskih poduzeća povećava se njihova konkurentnost. U podupiranju europskoga gospodarstva važnu ulogu mogu imati ulagači iz država izvan EU-a.

5. Sljedeći koraci

Novi Plan ulaganja nije jednokratna mjera, već je riječ o ulaganjima velikih razmjera koja će se ostvariti tijekom sljedeće tri godine. Planom će se uvelike promijeniti javna politika i instrumenti financiranja na kojima se temelje ulaganja u Europi kako bi se osigurao najveći ekonomski i socijalni povrat svakog uloženog eura.

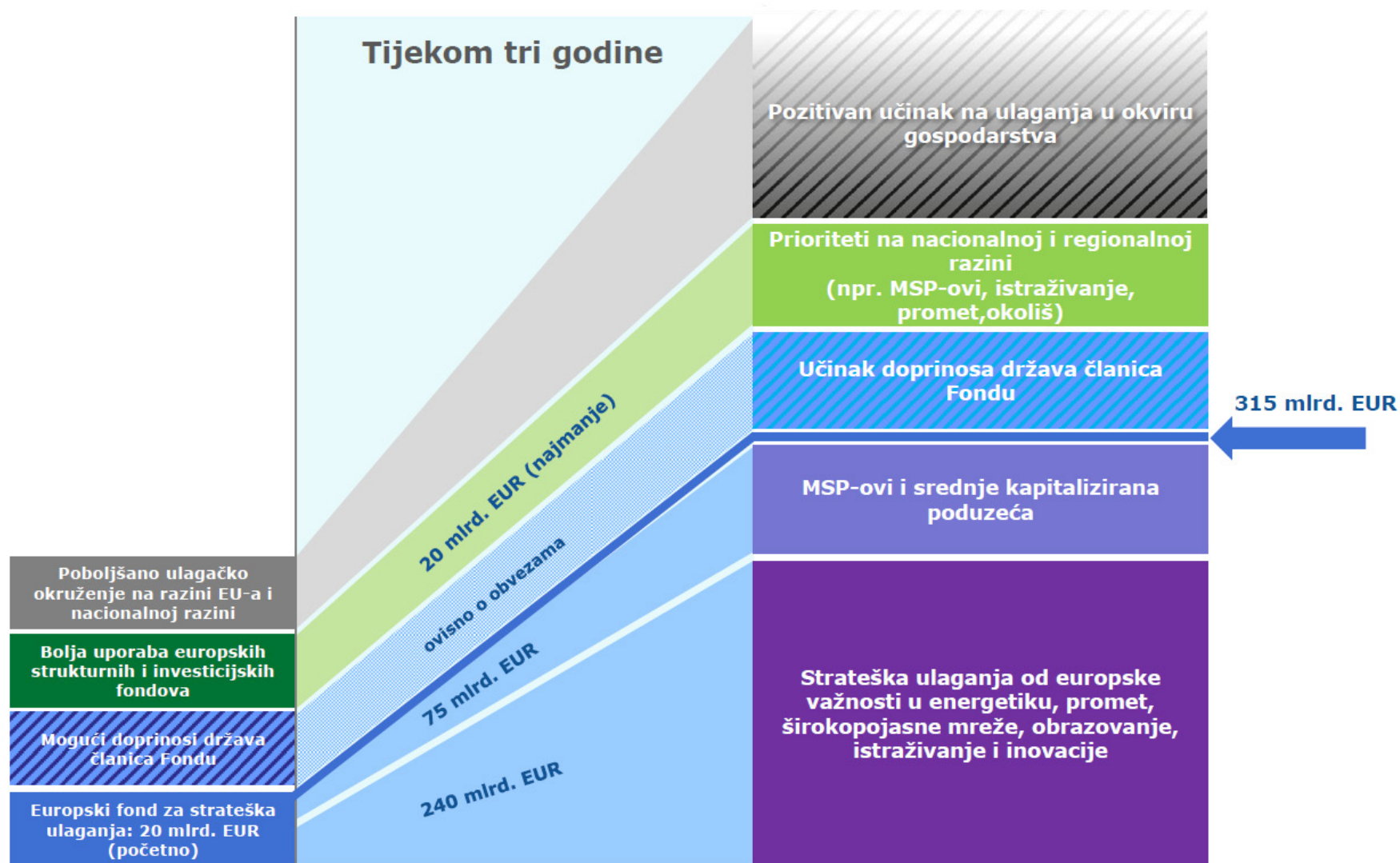
Danas predstavljeni Plan prvi je korak u novom smjeru. Države članice pozivaju se da se pridruže inicijativi, među ostalim i osiguravanjem dodatnih financijskih sredstava za potrebe Europskog fonda za strateška ulaganja, čime će se povećati učinak Plana na realno gospodarstvo. Potrebno je brzo i učinkovito poduzimanje mjera na svim razinama kako bi opipljivi rezultati bili vidljivi već 2015.

Komisija poziva Europsko vijeće da na sastanku 18. – 19. prosinca 2014. podrži Plan u svim njegovim područjima djelovanja. Komisija poziva zakonodavce EU-a, Europski parlament i Vijeće, da ubrzaju potrebne zakonodavne mjere kako bi Europski fond za strateška ulaganja počeo s radom do lipnja 2015. te da brzo poduzmu popratne mjere u vezi s drugim aspektima Plana.

Redovitim praćenjem stanja u okviru Europskog parlamenta, na sastancima predsjednika država i vlada, u odgovarajućim sastavima Vijeća te u suradnji s Europskim gospodarskim i socijalnim odborom i Odborom regija osigurat će se politička odgovornost koja je potrebna da bi se osigurala uspješnost tih inicijativa. Komisija i EIB uspostavit će kontakt s dionicima na nacionalnoj i regionalnoj razini kako bi organizirali posebne popratne aktivnosti namijenjene raspravi i razvoju konkretnih rješenja.

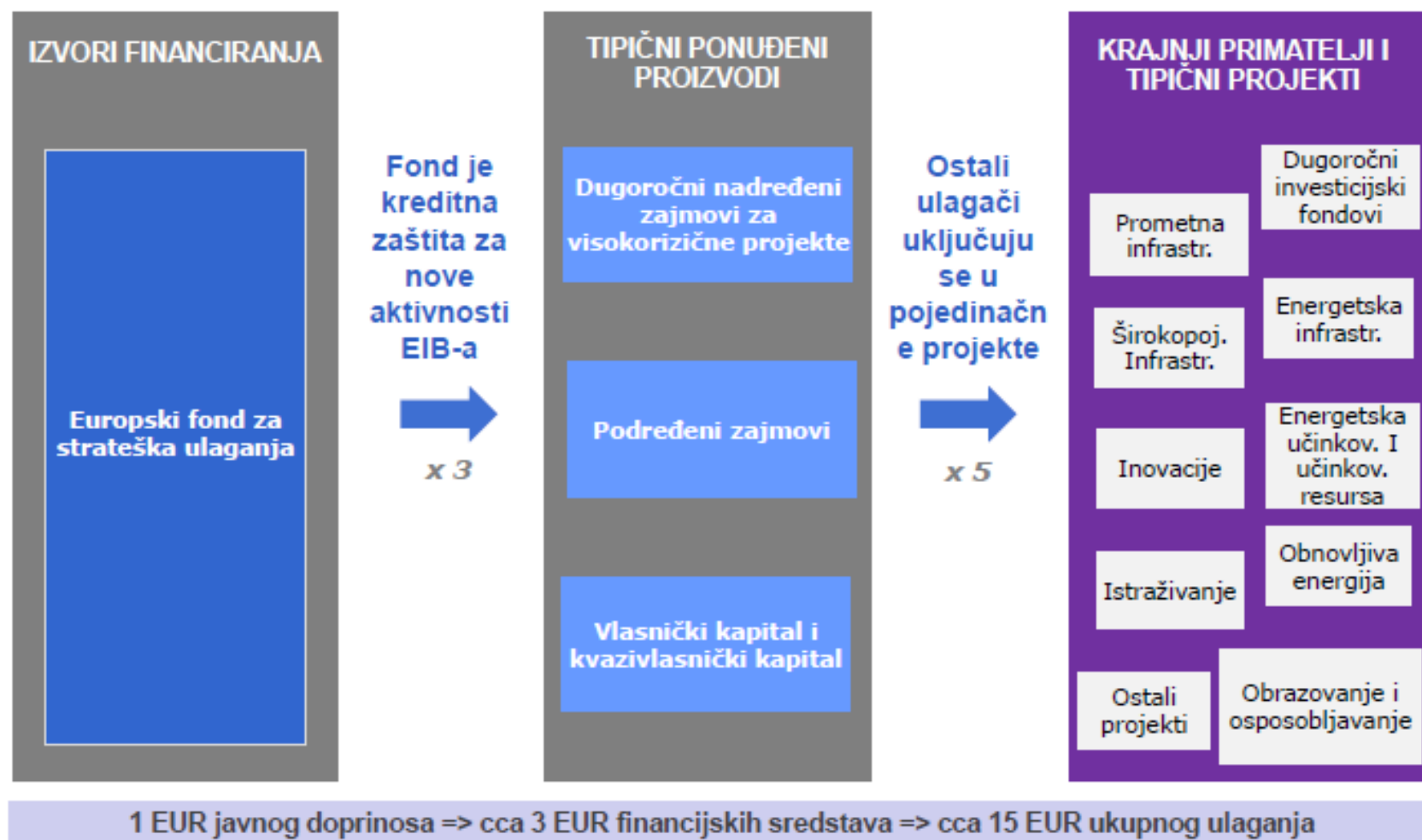
Plan se temelji na pretpostavci da u ovom trenutku neće doći do promjena u Višegodišnjem financijskom okviru ili kapitalu EIB-a. Ovisno o napretku, sredinom 2016. razmotrit će se dodatne mjere, istovremeno s pripremom revizije Višegodišnjeg financijskog okvira u sredini razdoblja.

PRILOG 1. KOJI JE VJEROJATNI UČINAK PLANA ULAGANJA?



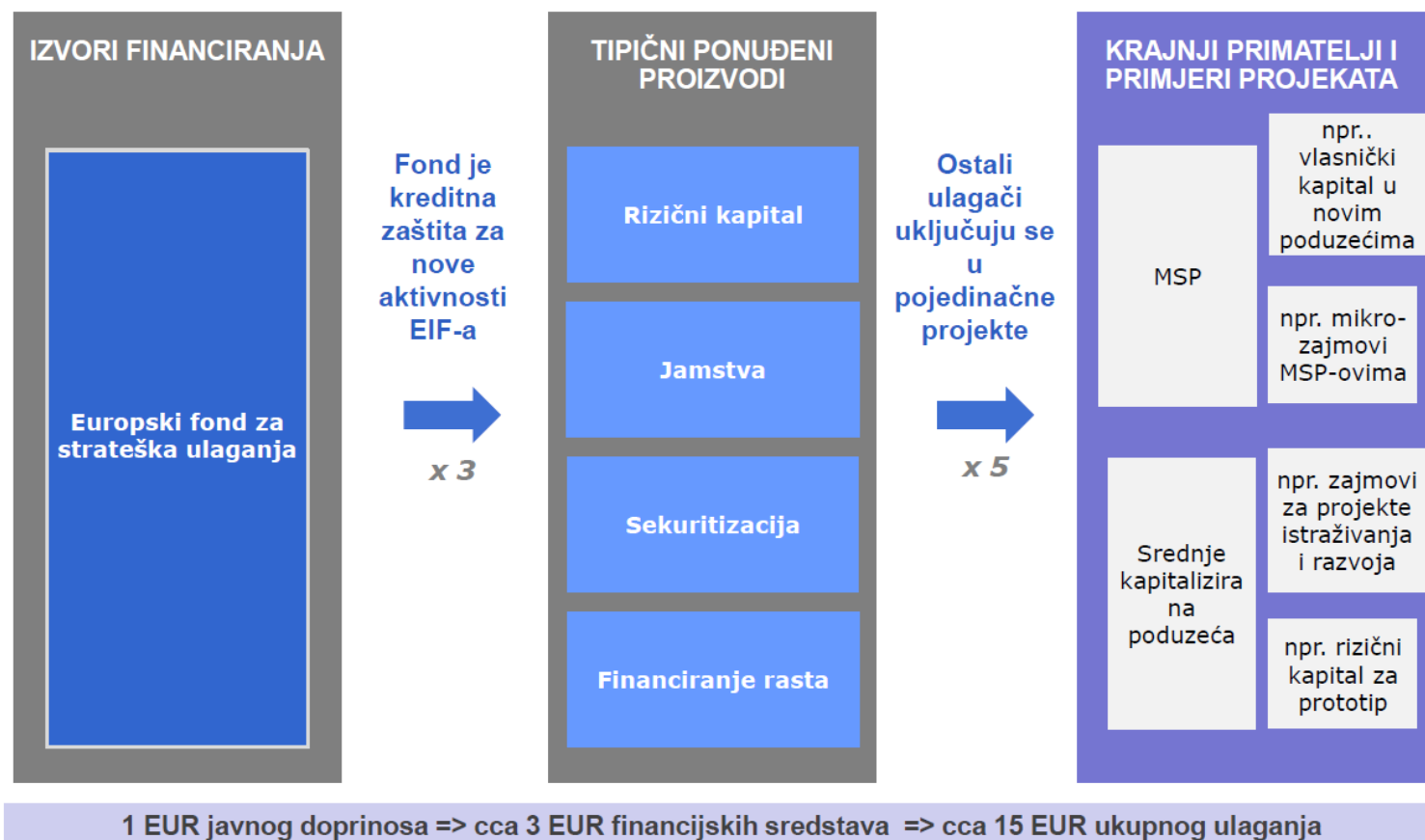
PRILOG 2. KAKO ĆE NOVI FOND FUNKCIONIRATI U SLUČAJU DUGOROČNIH ULAGANJA?

EIB = Europska investicijska banka



PRILOG 3. KAKO ĆE NOVI FOND PODUPIRATI MSP-ove I SREDNJE KAPITALIZIRANA PODUZEĆA?

EIF = Europski investicijski fond



PRILOG 4. VREMENSKI RASPORED I GLAVNE ETAPE

