EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 28.5.2018
COM(2018) 345 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN

TILL EUROPAPARLAMENTET, RÅDET OCH REVISIONSRÄTTEN OM FÖRVALTNINGEN AV GARANTIFONDEN FÖR DEN EUROPEISKA FONDEN FÖR STRATEGISKA INVESTERINGAR UNDER 2017

{SWD(2018) 268 final}

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Inledning 2
2. Bakgrund 2
3. Räkenskaperna 3
   3.1. Garantifondens årsredovisning per den 31 december 2017 3
   3.2. Efsitransaktioner som omfattas av EU-garantin 3
   3.3. Finansiella flöden och betydande budgettransaktioner under 2017 4
4. Förvaltningen av garantifonden under 2017 4
   4.1. Ekonomisk förvaltning 4
   4.2. Marknadsutveckling under 2017 4
   4.3. Större externa kassaflöden 6
   4.4. Portföljens sammansättning och viktigaste riskegenskaper 6
   4.5. Verksamhetsresultat 6
5. Bedömning av lämpligheten av målbeloppet och garantifondens nivå 7

1. INLEDNING

Den rättsliga grunden för denna rapport utgörs av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/1017 av den 25 juni 2015 om Europeiska fonden för strategiska investeringar, Europeiska centrumet för investeringsrådgivning och portalen för investeringsprojekt på europeisk nivå samt om ändring av förordningarna (EU) nr 1291/2013 och (EU) nr 1316/2013 – Europeiska fonden för strategiska investeringar[1] (nedan kallad *Efsiförordningen*). I slutet av 2017 ändrades Efsiförordningen genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2396 av den 13 december 2017 om ändring av förordningarna (EU) nr 1316/2013 och (EU) 2015/1017 vad gäller förlängningen av löptiden för Europeiska fonden för strategiska investeringar liksom införandet av tekniska förstärkningar av den fonden och Europeiska centrumet för investeringsrådgivning[2] (nedan kallad *Efsi 2.0*). Efsi 2.0 har bland annat inneburit en ökad storlek på EU-garantin och en justering av målsatsen. Avtalet om förvaltningen av Efsi och beviljandet av EU-garantin (nedan kallat *Efsiavtalet*) undertecknades av Europeiska kommissionen och Europeiska investeringsbanken (EIB) den 22 juli 2015. Den första ändringen och anpassningen av Efsiavtalet undertecknades den 21 juli 2016. Den andra ändringen och anpassningen av Efsiavtalet undertecknades den 21 november 2017. Den tredje ändringen och anpassningen av Efsiavtalet undertecknades den 9 mars 2018.

I artikel 16.6 i Efsiförordningen föreskrivs att kommissionen senast den 31 maj varje år[3] ska översända en årsrapport till Europaparlamentet, rådet och revisionsrätten om EU-garantifondens förvaltning under det föregående kalenderåret, inbegripet en bedömning av lämpligheten av målbeloppet, garantifondens nivå och behovet av att komplettera den. Årsrapporten ska innehålla en presentation av garantifondens finansiella ställning vid utgången av föregående kalenderår, de finansiella flödena under föregående kalenderår, liksom betydande transaktioner och all relevant information om räkenskaperna. Den ska också innehålla information om garantifondens ekonomiska förvaltning och dess resultat och risker vid utgången av föregående kalenderår.

2. BAKGRUND

EU-garantin[4] omfattar de finansierings- och de investeringstransaktioner som EIB undertecknat inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten och som EIF undertecknat inom delen för små och medelstora företag. En del av Efsis övergripande transaktioner omfattas av EU-garantin, medan en del utförs på EIB-gruppens[5] egen risk.

Enligt artikel 12 i Efsiförordningen ska garantifonden utgöra en likviditetsbuffert som ska användas för att betala EIB om anspråk görs på EU-garantin. I enlighet med Efsiavtalet mellan EU och EIB ska anspråk betalas ut av garantifonden om de begärda beloppen överstiger de medel som EIB förfogar över på Efsikontot. Efsikontot, som förvaltas av EIB,

1 EUT L 169, 1.7.2015, s. 1.
2 EUT L 345, 27.12.2017, s. 34.
3 Denna rapport är den tredje rapporten om garantifonden. Se COM(2017) 326 final av den 16.6.2017 för förra årets rapport.
4 Storleken på EU-garantin har ökat från 16 miljarder euro till 26 miljarder euro genom Efsi 2.0.
5 Storleken på EIB-gruppens garanti har ökat från 5 miljarder euro till 7,5 miljarder euro genom Efsi 2.0.

har till syfte att uppbära EU:s inkomster från de av Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin och från återkrävda belopp samt, i den mån det tillgängliga saldot tillåter, betala ut anspråk i enlighet med EU-garantin.

Garantifonden tillförs medel gradvis med hänsyn till ökningen av EU-garantins exponering.

Enligt artikel 12.4 förvaltas garantifondens medel direkt av kommissionen och investeras i enlighet med principen om sund ekonomisk förvaltning och lämpliga tillsynskrav.

EIB och EIF ansvarar för att bedöma och övervaka risken med de enskilda transaktioner som stöds av Efsi-garantin. På grundval av denna rapportering samt konsekventa och försiktiga antaganden om framtida verksamhet upprätthåller kommissionen målbeloppet och nivån för den granskade garantifonden på en tillräcklig nivå. EIB och EIF rapporterade i enlighet med artikel 16.3 i Efsiförordningen till kommissionen och revisionsrätten i mars 2018.

Enligt artikel 16.2 i Efsiförordningen ska EIB:s årsrapport till Europaparlamentet och rådet innehålla särskild information om de totala risker som är förbundna med de finansierings- och investeringstransaktioner som utförts inom ramen för Efsi samt om anspråken på garantin.

3. RÄKENSKAPERNA

Den finansiella information om Efsi som presenteras nedan är uppdelad i tre avsnitt: 1) garantifondens finansiella situation per den 31 december 2017, 2) Efsitransaktioner som omfattas av EU-garantin och som utförts av EIB-gruppen per den 31 december 2017 samt 3) de finansiella flödena och betydande budgettransaktionerna under 2017.

3.1. GARANTIFONDENS ÅRSREDOVISNING[6] PER DEN 31 DECEMBER 2017

Garantifondens nettotillgångar uppgick per den 31 december 2017 till 3,504 miljarder euro. Tillgångarna utgjordes av investeringsportföljen, som klassificerades som säljbara tillgångar (3,414 miljarder euro), en terminsförsäljning av US-dollar med positivt nettonuvärde, klassificerad som finansiella tillgångar värderade till verkligt värde genom resultatavräkning (6 miljoner euro), kortfristig bankinlåning (40 miljoner euro) och likvida medel (44 miljoner euro).

När det gäller resultaträkningen för 2017 avslutades året med ett resultat för garantifonden på 2,4 miljoner euro. 10,6 miljoner euro härrörde från ränteintäkter, realiserad vinst från försäljning av värdepapper med fast avkastning och intäkter från värdepapperslån. Detta balanserades av rörelsekostnader och finansiella kostnader på 8,2 miljoner euro, inbegripet nettovalutaresultatet från valutatransaktioner för att säkra valutarisken i den del av portföljen som noteras i US-dollar och dess omvärdering.

3.2. EFSITRANSAKTIONER SOM OMFATTAS AV EU-GARANTIN

EU:s exponering genom garantin i termer av EIB-gruppens utbetalningar av utestående Efsitransaktioner uppgick per den 31 december 2017 till 10,128 miljarder euro av det rättsliga

[6] Garantifondens ej reviderade årsredovisning återfinns i det arbetsdokument från kommissionens avdelningar som åtföljer rapporten om garantifonden.

åtagande[7] på 16 miljarder euro som garanteras av EU. Beloppet på 10,128 miljarder euro redovisas som en ansvarsförbindelse i noterna till EU:s årsredovisning för 2017.

Under 2017 genererade de Efsitransaktioner som förvaltades av EIB inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten inkomster för EU på 61,0 miljoner euro. I detta belopp ingår kommissionens fordran från EIB per den 31 december 2017 på 31,9 miljoner euro som bokfördes i EU:s årsredovisning för 2017.

För de Efsitransaktioner som förvaltas av EIF inom delen för små och medelstora företag ådrog sig EU under 2017 en uppskattad kostnad på 12,7 miljoner euro i administrationsavgifter för EIF. Beloppet förfaller till betalning till EIF den 30 juni 2018.

3.3. FINANSIELLA FLÖDEN OCH BETYDANDE BUDGETTRANSAKTIONER UNDER 2017

Ett budgetanslag på 2,641 miljarder euro gjordes under 2017 för att förse garantifonden med medel i enlighet med kommissionens beslut C(2017) 706[8] om finansiering av fonden.

I reda pengar betalades ett totalbelopp på 2,490 miljarder euro ut till garantifonden under året. Av detta kom huvuddelen från anslag för betalningar ur EU:s allmänna budget, medan ett belopp på 39,2 miljoner euro återvanns från Efsikontot (som inkomster som avsatts för särskilda ändamål) och ett belopp på 0,4 miljoner euro överfördes som ytterligare anslag i slutet av budgetåret.

4. FÖRVALTNINGEN AV GARANTIFONDEN UNDER 2017

4.1. EKONOMISK FÖRVALTNING

Fondens investeringsportfölj investeras i enlighet med de förvaltningsprinciper som föreskrivs i kommissionens beslut C(2016) 165 av den 21 januari 2016 om godkännande av riktlinjer för kapitalförvaltningen av garantifonden för Europeiska fonden för strategiska investeringar.

Enligt riktlinjerna ska tillgångarna i investeringsportföljen ge tillräcklig likviditet i förhållande till eventuella anspråk på garantin, samtidigt som de strävar efter att optimera avkastningen och riskerna till en nivå som är förenlig med upprätthållandet av en hög grad av säkerhet och stabilitet.

Investerings- och riskhanteringsstrategier antogs för att spegla investeringsmålen och marknadsutsikterna. Målet för investeringsstrategin var en ökad diversifiering inom ett antal olika tillgångsklasser med fast avkastning.

4.2. MARKNADSUTVECKLING UNDER 2017

Bland de viktigaste förloppen på marknaderna under 2017 ingick förbättrade globala tillväxtutsikter, några perioder av politisk risk och förändrade bedömningar avseende den förväntade tidpunkten för och hastigheten vad gäller ”normaliseringen” av penningpolitiken i

[7] I enlighet med artikel 11 i Efsi 2.0 får EU-garantin oavsett tidpunkt inte överskrida 26 miljarder euro, och inte överstiga 16 miljarder euro före den 6 juli 2018.

[8] Kommissionens beslut C(2017) 706 av den 12 februari 2017 om antagande av GD Ekonomi och finans arbetsprogram för 2017, inbegripet upphandling och bidrag, inom området ekonomiska och finansiella frågor, som utgör ett finansieringsbeslut.

avancerade ekonomier.

Förhoppningarna om en högre och mer synkroniserad tillväxt över hela världen bekräftades i allt högre grad av publicerade uppgifter som, särskilt i euroområdet, var överraskande positiva.

Samtidigt var det globala inflationstrycket fortsatt relativt svagt, vilket möjliggjorde för de större centralbankerna att upprätthålla en överlag ackommoderande politik. De förbättrade tillväxtutsikterna i Förenta staterna gjorde dock att Förenta staternas centralbank, Federal Reserve, kunde följa sin plan att gradvis avveckla ackommodationspolitiken. I euroområdet har även Europeiska centralbanken (ECB) gett signaler om en väg mot gradvis normalisering.

Marknaderna höll noga uppsikt över penningpolitiska uttalanden och tillhörande publicering av uppgifter för att försöka förutse normaliseringens tidpunkt och takt.

Eurons växelkurs steg kraftigt och speglade den förbättrade inhemska tillväxtprognosen, förväntningar på en slutlig normalisering av ECB:s penningpolitik och ett skifte i investerarnas intresse till förmån för tillgångar utställda i euro.

Den europeiska marknaden för värdepapper med fast avkastning kännetecknades av volatilitet och en ränta på statsobligationer som fluktuerade kraftigt, särskilt vid tidpunkten för det franska presidentvalet. Därefter minskade de uppfattade politiska riskerna överlag och avkastningsskillnaderna mellan statsobligationer för europeiska obligationer (jämfört med tyska obligationer) sjönk från de högsta nivåerna. De inflationsförväntningar på längre sikt som finns inbäddade i avkastningen på obligationer var intervallbundna under perioden. Till följd av detta fluktuerade referensräntan för de tioåriga tyska statsobligationerna inom ett intervall mellan 0,16 % – före det franska presidentvalet – och 0,60 %, för att avsluta året på 0,43 %.

De långsiktigare avkastningarna på amerikanska obligationer steg fram till mars, men sjönk sedan fram till september 2017. Den nedåtgående rörelsen följde på publiceringen av blandade uppgifter och förbehåll på marknaderna i fråga om Förenta staternas statsförvaltnings förmåga att driva igenom tillväxtvänliga reformer. De marknadsbaserade inflationsförväntningarna i Förenta staterna var fortsatt begränsade, delvis som svar på låga faktiska inflationsdata. Stämningen på marknaden förändrades i september och avkastningen på amerikanska obligationer steg, delvis på grund av makroekonomiska nyheter som var bättre än väntat och framsteg med att få igenom skattereformer, vilket ökade förväntningarna på högre offentlig upplåning och eventuellt högre inflation. Trots fluktuationerna under året hamnade avkastningen på de tioåriga amerikanska statsobligationerna på samma nivå i slutet av året som i början av året (omkring 2,40 %). Den kortsiktiga avkastningen ökade dock under året i och med att centralbanken höjde räntesatsen med 25 räntepunkter[9] vid tre tillfällen, närmare bestämt i mars, juni och december. Därmed drevs målintervallet för dagslåneräntan upp till 1,25–1,5 %.

[9] En räntepunkt är lika med 0,01 %.

4.3. STÖRRE EXTERNA[10] KASSAFLÖDEN

Fonden tillhandahölls ett anslag för betalningar för 2017 på 2,490 miljarder euro. Beloppet betalades ut till garantifonden successivt mellan april och december 2017.

Inga anspråk på garantin från fonden ägde rum under 2017. Ett totalbelopp på 0,4 miljoner euro betalades till EIB för finansieringskostnader[11].

Enligt EU:s budget planeras för närvarande cirka 1,8 miljarder euro i inbetalningar till garantifonden under 2018, vilket innebär att de totala tillgångarna väntas uppgå till 5,308 miljarder euro.

4.4. PORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING OCH VIKTIGASTE RISKEGENSKAPER

I slutet av december 2017 bestod investeringsportföljen i huvudsak av statspapper (42,5 % av marknadsvärdet), värdepapper emitterade av regionala myndigheter, överstatliga myndigheter och organisationer (21,5 % av marknadsvärdet) samt säkerställda obligationer (25,5 % av marknadsvärdet). Återstoden bestod framför allt av obligationer utan säkerhet emitterade av företag och finansinstitut. Omkring 18 % av portföljen investerades i likvida tillgångar noterade i US-dollar och med högt kreditbetyg (AA/AAA). Investeringarna har säkrats för exponeringen mot valutarisker.

Portföljlöptiden[12] uppgick i slutet av 2017 till 3,47 år. Genomsnittligt kreditbetyg är A-.

Huvuddelen av portföljen är investerad i likvida värdepapper och en lämplig andel (16 % av det totala portföljvärdet) förfaller inom 12 månader.

Portföljens profil i fråga om löptid, kreditrisk och likviditet har anpassats till det kassaflöde som förväntas till följd av de av Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin (t.ex. förutspådda anspråk, intäkter).

4.5. VERKSAMHETSRESULTAT

Resultatet hittills under året beräknas tidsviktat för att inte påverkas av portföljens storlek, som växte avsevärt under året.

Fondens absoluta avkastning hittills under året var noll procent under 2017. Detta nollresultat uppnåddes mot bakgrund av negativa räntor (i synnerhet för vad marknaderna uppfattar som ”kreditriskfria och likvida exponeringar i Europa[13]), liksom stigande räntor i USA[14].

---

[10] Med extern avses i förhållande till fonden. I externa kassaflöden ingår flöden från/till EU-budgeten eller från/till EIB för inkomster från eller anspråk på garantin, men inte kassaflöden som ligger inom kapitalförvaltningen (t.ex. utbetalningar/inbetalningar till/från motparter för köp/försäljning av värdepapper).

[11] Se artikel 8.1 d i den andra ändringen och anpassningen av Efsiavtalet.

[12] Uppgifterna om löptiden avser modifierad duration, som är ett mått på en obligations priskänslighet för ränteförändringar. Uppgiften grundar sig på uppfattningen att priset på ett värdepapper och räntesatserna står i omvänd proportion till varandra.

[13] Till exempel låg genomsnittsavkastningen för femåriga tyska obligationer på –34 räntepunkter under 2017.

[14] Till exempel steg avkastningen för tvååriga amerikanska statsobligationer med 69 räntepunkter under året. Samtidigt som stigande räntor erbjuder bättre återinvesteringsmöjligheter över tid leder de till en inledande negativ omvärderingseffekt.

5. BEDÖMNING AV LÄMPLIGHETEN AV MÅLBELOPPET OCH GARANTIFONDENS NIVÅ

Vid utgången av 2017 uppgick de samlade kontrakten inom ramen för Efsi till totalt 37,4 miljarder euro och omfattade 28 medlemsstater, varav 27,4 miljarder euro var undertecknade[15] av EIB (278 transaktioner) och 10,0 miljarder euro av EIF (328 transaktioner). Detta innebär totalt sett en betydande ökning jämfört med 2016, då de samlade kontrakten vid årets slut uppgick till 21,3 miljarder euro.

Vid utgången av 2017 uppgick den utestående exponeringen i termer av utbetalningar som omfattas av EU-garantin till nästan 10,1 miljarder euro, en ökning från 4,4 miljarder euro 2016.

EU-budgetens exponering för eventuella framtida betalningar enligt EU-garantin i termer av undertecknade transaktioner (utbetalade och ej utbetalade) uppgick till 13,5 miljarder euro.

Den utestående utbetalade exponering inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten som omfattas av EU-garantin uppgick till 9,57 miljarder euro, varav 9,36 miljarder euro utgjordes av skuldtransaktioner och 0,21 miljarder euro av transaktioner med kapital likställt med eget kapital[16].

Om förluster skulle uppkomma till följd av dessa transaktioner kommer de att täckas av EU-garantin i enlighet med villkoren i Efsiavtalet. För EIB ska EU-garantin inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten företrädesvis beviljas i form av en första-förlustgaranti på portföljbasis för skuldtransaktioner samt i form av en heltäckande garanti för transaktioner med eget kapital/kapital likställt med eget kapital, där EIB på egen risk investerar samma resurser på basis av likställdhet (pari passu).

Vid utgången av 2017 uppgick den utestående exponering inom delen för små och medelstora företag som omfattas av EU-garantin till 0,539 miljarder euro, varav 0,491 miljarder euro utgjordes av garantitransaktioner och 0,048 miljarder euro av transaktioner med eget kapital[17].

Om förluster skulle uppkomma till följd av dessa transaktioner kommer de i första hand att täckas av InnovFin-garantiinstrumentet för små och medelstora företag, Cosmes lånegarantiinstrument, lånegarantin för de kulturella och kreativa sektorerna samt Easis garantifinansieringsinstrument. Vad gäller egetkapitalprodukten för små och medelstora företag kommer alla förluster att täckas av EU-garantin inom ramen för Efsis och InnovFins första-förlustgaranti (i fråga om underavdelning 2).

---

15 Skillnaden mellan de samlade kontrakten och undertecknad exponering beror på flera faktorer, t.ex. att den sistnämnda inte omfattar EIB:s andel av transaktioner med kapital likställt med eget kapital, och på avvikelser på grund av återbetalningar och tillämpade växelkurser.

16 Vid utgången av 2017 uppgick den totala undertecknade exponeringen (utbetald och ej utbetald) för den portfölj för infrastruktur- och innovationstjänsten som omfattas av EU-garantin till 25,2 miljarder euro, varav 23,57 miljarder euro utgjordes av skuldtransaktioner och 1,63 miljarder euro av transaktioner med kapital likställt med eget kapital. På grund av EU-garantins första-förlustgaranti begränsades dock eventuella förluster för EU-budgeten inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten till 12,13 miljarder euro.

17 Såsom framgår av EU:s årsredovisning för utgången av 2017, undantaget garantiavtal vilkas tillgänglighetsperiod startar under 2018, belopp som anslagits men inte betalats ut för garantitransaktioner inom ramen för Cosme samt belopp som anslagits men inte betalats ut för transaktioner med eget kapital. Om samtliga sistnämnda kategorier räknades in skulle totalbeloppet för den utestående exponering (utbetald och ej utbetald) som potentiellt skulle täckas av EU-garantin uppgå till 1,34 miljarder euro.

Garantifondens målbelopp fastställdes ursprungligen i Efsiförordningen till 50 % av de totala EU-garantiförpliktelserna. I samband med ikraftträdandet av Efsi 2.0 fastställs detta mål till 35 % av de totala EU-garantiförpliktelserna[18].

Riskbedömningen av de olika produkter som stöds av EU-garantin visar att unionens budget på det hela taget skulle få ett tillräckligt skydd mot potentiella anspråk på EU-garantin med målsatsen för medlen till garantifonden på 35 %, med hänsyn tagen till återkrävda belopp, inkomster och återflöden från EIB:s transaktioner.

[18] Se artikel 12.5 i Efsiförordningen, enligt ändringar genom Efsi 2.0.