ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 28.5.2018г.
COM(2018) 345 final

ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА

ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА И ЕВРОПЕЙСКАТА СМЕТНА ПАЛАТА

ОТНОСНО УПРАВЛЕНИЕТО НА ГАРАНЦИОННИЯ ФОНД НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ФОНД ЗА СТРАТЕГИЧЕСКИ ИНВЕСТИЦИИ ПРЕЗ 2017 Г.

{SWD(2018) 268 final}

СЪДЪРЖАНИЕ

1. Въведение 2
2. Оперативен контекст 2
3. Финансови отчети 3
   3.1. Финансови отчети на ГФЕФСИ към 31 декември 2017 г. 3
   3.2. Операции на ЕФСИ по гаранцията на ЕС 4
   3.3. Финансови потоци и значителни бюджетни операции през 2017 г. 4
4. Управление на ГФЕФСИ през 2017 г. 5
   4.1. Финансово управление 5
   4.2. Развитие на пазара през 2017 г. 5
   4.3. Основни външни парични потоци 6
   4.4. Състав на портфейла и ключови характеристики на риска за него 6
   4.5. Резултати 7
5. Оценка на това доколко са подходящи целевият размер и равнището на ГФЕФСИ 7

1. ВЪВЕДЕНИЕ

Правното основание за този доклад е Регламент (ЕС) 2015/1017 на Европейския парламент и на Съвета от 25 юни 2015 г. за Европейския фонд за стратегически инвестиции, Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси и Европейския портал за инвестиционни проекти и за изменение на регламенти (ЕС) № 1291/2013 и (ЕС) № 1316/2013 — Европейски фонд за стратегически инвестиции[1] (Регламентът за ЕФСИ). В края на 2017 г. Регламентът за ЕФСИ беше изменен с Регламент (ЕС) 2017/2396 на Европейския парламент и на Съвета от 13 декември 2017 г. за изменение на регламенти (ЕС) № 1316/2013 и (ЕС) 2015/1017 по отношение на удължаването на срока на действие на Европейския фонд за стратегически инвестиции, както и въвеждането на технически подобрения за този фонд и за Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси[2] (Изменението ЕФСИ 2.0). С изменението ЕФСИ 2.0, *inter alia*, е увеличен размерът на гаранцията на ЕС и е коригиран целевият процент. Споразумението относно управлението на ЕФСИ и относно предоставянето на гаранцията на ЕС (Споразумението за ЕФСИ) беше подписано от Европейската комисия и Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) на 22 юли 2015 г. Първото изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 21 юли 2016 г. Второто изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 21 ноември 2017 г. Третото изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 9 март 2018 г.

В член 16, параграф 6 от Регламента за ЕФСИ се предвижда до 31 май всяка година[3] Комисията да представя на Европейския парламент, Съвета и Сметната палата годишен доклад за управлението на гаранционния фонд на ЕФСИ (ГФЕФСИ) през предходната календарна година, включително оценка на това доколко подходящи са целевият размер и равнището на ГФЕФСИ, както и на необходимостта от неговото попълване. Този годишен доклад представя финансовото състояние на ГФЕФСИ към края на предходната календарна година, финансовите потоци през предходната календарна година, както и значимите сделки и съответната информация относно финансовите отчети. Докладът съдържа и информация за финансовото управление, резултатите и свързания с ГФЕФСИ риск към края на предходната календарна година.

2. ОПЕРАТИВЕН КОНТЕКСТ

Гаранцията на ЕС[4] обхваща операциите по финансиране и инвестиране, подписани от ЕИБ в рамките на инфраструктурния и иновационен прозорец (ИИП) и от ЕИФ в рамките на прозореца за МСП (ПМСП). Гаранцията на ЕС покрива част от всички

[1] ОВ L 169, 1.7.2015 г., стр. 1.

[2] ОВ L 345, 27.12.2017 г., стр. 34.

[3] Настоящият доклад е третият доклад за ГФЕФСИ. Относно доклада за миналата година вж. COM (2017) 326 final от 16.6.2017 г.

[4] С Изменението ЕФСИ 2.0 размерът на гаранцията на ЕС е увеличен от 16 милиарда евро на 26 милиарда евро.

операции на ЕФСИ, а за част от тях рискът се поема от групата на ЕИБ[5].

Според член 12 от Регламента за ЕФСИ гаранционният фонд на ЕФСИ представлява ликвиден резерв, от който ЕИБ получава плащане, в случай на постъпило искане за изпълнение по гаранцията на ЕС. В съответствие със Споразумението за ЕФСИ между ЕС и ЕИБ, исканията се изплащат от ГФЕФСИ, ако техният размер надвишава средствата, които са на разпореждане на ЕИБ по сметката на ЕФСИ. Сметката на ЕФСИ, която се управлява от ЕИБ, е създадена с цел събиране на приходите на ЕС в резултат на операции на ЕФСИ с покритието на гаранцията на ЕС и събраните суми, както и с цел плащане на искания за изпълнение с гаранцията на ЕС до размера на наличността по сметката.

ГФЕФСИ се захранва постепенно, като се взема под внимание увеличаването на експозицията, покривана от гаранцията на ЕС.

Съгласно член 12, параграф 4 ресурсите на ГФЕФСИ се управляват пряко от Комисията и се инвестират в съответствие с принципа на доброто финансово управление при спазване на съответните пруденциални правила.

ЕИБ и ЕИФ отговарят за оценяването и наблюдаването на риска по отделните операции, обезпечени с гаранцията на ЕФСИ. Въз основа на това докладване и на последователни и разумни допускания за бъдещата дейност, Комисията поддържа адекватността на целевия размер и равнището на ГФЕФСИ, които са предмет на преразглеждане. В съответствие с член 16, параграф 3 от Регламента за ЕФСИ през март 2018 г. ЕИБ и ЕИФ представиха доклад на Комисията и на Европейската сметна палата.

В съответствие с член 16, параграф 2 от Регламента за ЕФСИ годишният доклад на ЕИБ до Европейския парламент и Съвета трябва да съдържа конкретна информация за общия риск, свързан с операциите по финансиране и инвестиране, извършвани по линия на ЕФСИ, както и за исканията за изпълнение по гаранцията.

3. ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Финансовата информация относно ЕФСИ е представена по-долу с разбивка в три раздела: 1) финансовото състояние на ГФЕФСИ към 31 декември 2017 г., 2) операциите на ЕФСИ по гаранцията на ЕС, извършвани от групата на ЕИБ към 31 декември 2017 г., както и 3) финансовите потоци и значителните бюджетни операции през 2017 г.

3.1. ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ НА ГФЕФСИ[6] КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2017 Г.

Нетните активи на гаранционния фонд възлизаха на 3,504 милиарда евро към 31 декември 2017 г. Активите бяха съставени от инвестиционния портфейл, разпределен както следва: активи, обявени за продажба (3,414 милиарда евро), валутна форуърд продажба на щатски долари с положителна нетна текуща стойност,

[5] С Изменението ЕФСИ 2.0 размерът на гаранцията на групата на ЕИБ е увеличен от 5 милиарда евро на 7,5 милиарда евро.

[6] Неодитираните финансови отчети на гаранционния фонд на ЕФСИ са оповестени в работния документ на службите на Комисията, придружаващ доклада за ГФЕФСИ.

класифицирана като финансови активи по справедлива стойност чрез излишък или дефицит (6 милиона евро), краткосрочни банкови депозити (40 милиона евро) и пари и парични еквиваленти (44 милиона евро).

По отношение на отчета за финансовия резултат за 2017 г. ГФЕФСИ приключи годината с икономически резултат от 2,4 милиона евро. От приходите от лихви и реализираните печалби от продажби на ценни книжа с фиксиран доход и доход от предоставяне в заем на ценни книжа е генерирана сума в размер на 10,6 милиона евро. Това беше компенсирано от оперативни и финансови разходи в размер на 8,2 милиона евро, включително нетния валутен резултат от валутните операции, използвани за хеджиране на валутния риск за частта от портфейла, деноминирана в щатски долари, и нейната валутна преоценка.

3.2. Операции на ЕФСИ по гаранцията на ЕС

Експозицията на гаранцията на ЕС по отношение на изплатените операции на ЕФСИ от групата на ЕИБ, по които средствата не са възстановени, беше в размер на 10,128 милиарда евро към 31 декември 2017 г. от правното задължение[7] в размер на 16 милиарда евро, гарантирано от ЕС. Сумата от 10,128 милиарда евро е записана като условен пасив в бележките към финансовите отчети на ЕС за 2017 г.

През 2017 г. операциите на ЕФСИ, управлявани от ЕИБ в рамките на инфраструктурния и иновационен прозорец, генерираха приходи от 61 милиона евро за ЕС. От тази сума във финансовите отчети на ЕС за 2017 г. беше отчетено вземане на Комисията от ЕИБ към 31 декември 2017 г. в размер на 31,9 милиона евро.

За операциите на ЕФСИ, управлявани от ЕИФ в рамките на ПМСП, през 2017 г. ЕС пое сума в приблизителен размер на 12,7 милиона евро под формата на административни такси по ЕИФ. Сумата подлежи на плащане на ЕИФ на 30 юни 2018 г.

3.3. Финансови потоци и значителни бюджетни операции през 2017 г.

През 2017 г. беше предоставен бюджетен кредит в размер на 2,641 милиарда евро във връзка с обезпечаването на ГФЕФСИ в съответствие с Решение C(2017)706[8] на Комисията за финансирането на фонда.

През годината на ГФЕФСИ действително е изплатена обща сума в размер на 2,490 милиарда евро. По-голямата част от тях е от бюджетни кредити за плащания от общия бюджет на ЕС, а сума в размер на 39,2 милиона евро беше събрана от сметката на ЕФСИ (като целеви приход) и сума в размер на 0,4 милиона евро беше прехвърлена като допълнителен бюджетен кредит в края на бюджетната година.

---

[7] Според член 11 от Изменението ЕФСИ 2.0 размерът на гаранцията на ЕС в нито един момент не надхвърля 26 милиарда евро и не превишава 16 милиарда евро преди 6 юли 2018 г.

[8] Решение C(2017)706 на Комисията от 12 февруари 2017 г. относно приемането на годишната работна програма на ГД „Икономически и финансови въпроси“ за 2017 г., включително възлагане на обществени поръчки и предоставяне на безвъзмездни средства, в областта на икономическите и финансовите въпроси, имащо силата на решение за финансиране.

4. УПРАВЛЕНИЕ НА ГФЕФСИ ПРЕЗ 2017 Г.

4.1. ФИНАНСОВО УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиционният портфейл на фонда се инвестира в съответствие с управленските принципи, заложени в Решение C(2016) 165 на Комисията от 21 януари 2016 г. за одобряване на насоките за управление на активите на гаранционния фонд на Европейския фонд за стратегически инвестиции.

В тези насоки е предвидено, че активите в инвестиционния портфейл трябва да подсигуряват достатъчна ликвидност по отношение на потенциални искания за изпълнение по гаранцията, като същевременно се цели оптимизиране на нивата на възвръщаемост и на риск, което е съвместимо с поддържането на висока степен на сигурност и стабилност.

Бяха приети стратегии за управление на инвестициите и на риска, отразяващи инвестиционните цели и перспективите в създаването на пазарни условия. С инвестиционния подход се целеше засилване на диверсификацията на различните класове активи с фиксиран доход.

4.2. РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА ПРЕЗ 2017 Г.

Основните пазарни теми през 2017 г. включваха подобряващата се перспектива за глобален растеж, известни периоди на политически риск и променящите се оценки по отношение на очакваните времеви параметри и скорост на „нормализирането“ на паричната политика в развитите икономики.

Все по-често перспективите за по-висок и по-синхронизиран растеж в целия свят бяха потвърждавани от представяните данни, като по-специално в еврозоната те са изненадващо добри.

В същото време глобалният инфлационен натиск остана като цяло относително слаб, което позволи на основните централни банки да поддържат изцяло стимулиращи позиции. В САЩ обаче подобряващата се перспектива на растеж позволи на Федералния резерв (Fed) да изпълни своя план за постепенно оттегляне на стимулирането. Що се отнася до еврозоната, Европейската централна банка (ЕЦБ) също посочи възможности за постепенно нормализиране.

Пазарите следяха отблизо съобщенията относно паричната политика и свързаните данни в опит да предвидят времето и темпа на нормализиране.

Обменният курс на еврото се повиши сериозно, което отразява по-добрите перспективи за вътрешен растеж, очакванията за евентуално нормализиране на позициите на паричната политика на ЕЦБ и изместването на инвеститорския интерес към деноминирани в евро активи.

Европейският пазар на активи с фиксиран доход се характеризираше с пазарна нестабилност, тъй като доходността по държавните облигации се колебаеше в широки граници, особено в периода около президентските избори във Франция. След това като цяло усещането за политически риск отслабна и спредовете по държавни облигации на европейски облигации (спрямо германски облигации) в повечето случаи се понижиха в

сравнение с най-високите си нива. През периода очакванията за по-дългосрочна инфлация, заложени в доходността по облигациите, се запазиха в съответните граници. В резултат на това доходността по референтната 10-годишна германска държавна облигация се колебаеше в диапазона между 0,16 %, достигнати преди президентските избори във Франция, и 0,60 %, за да стигне в края на годината 0,43 %.

Доходността по по-дългосрочните американски облигации първоначално се повиши до март, но след това започна тенденция на намаляване до септември 2017 г. Движението надолу отразяваше противоречивите данни и резервите на пазарите по отношение на способността на администрацията на Съединените щати да прокара благоприятни за растежа реформи. Основаните на пазара очаквания за инфлацията в Съединените щати останаха ограничени, което отчасти се явява като реакция на ниските данни за фактическата инфлация. През септември пазарните нагласи рязко се промениха и доходността по американските облигации се повиши отчасти вследствие на по-добрите от очакваните макроикономически новини и напредъка по приемането на данъчни реформи, които се очаква да доведат до по-високи държавни заеми и потенциално повишение на инфлацията. Без да се броят колебанията през годината, в края на годината доходността по 10-годишните американски държавни облигации беше на същото ниво, както в началото на годината (около 2,40 %). Все пак доходността по по-краткосрочните облигации се повиши през годината, тъй като през годината Fed увеличи лихвените проценти с 25 базисни пункта (bp)[9] на три пъти — през март, юни и декември, вследствие на което целевият диапазон за процента на фондовете на Fed нарасна до 1,25 % — 1,5 %.

4.3. Основни външни[10] парични потоци

За 2017 г. на фонда беше предоставена сума в размер на 2,490 милиарда евро в бюджетни кредити за плащания. Тази сума беше преведена на ГФЕФСИ поетапно в периода между април и декември 2017 г.

През 2017 г. към фонда нямаше искания за изпълнение по гаранцията. На ЕИБ беше преведена сума общо в размер на 0,4 милиона евро за покриване на разходите за финансиране[11]

Понастоящем в бюджета на ЕС е предвидено да бъдат изплатени приблизително 1,8 милиарда евро на ГФЕФСИ през 2018 г., с което неговите общи активи ще достигнат очакваното ниво от 5,308 милиарда евро.

4.4. Състав на портфейла и ключови характеристики на риска за него

В края на декември 2017 г. инвестиционният портфейл беше съставен предимно от ценни книжа, емитирани от централни правителства (42,5 % от пазарната стойност), както и от структури на поддържавно равнище, международни организации и агенции

[9] Един базисен пункт е равен на 0,01 %.

[10] Определението „външни“ е по отношение на фонда. Външните парични потоци включват потоци от и към бюджета на ЕС или от/към ЕИБ за приходи по гаранцията или искания за изпълнение по гаранцията, но от тях са изключени паричните потоци, които са „вътрешни“ за дейността по управление на активите (напр. плащания/постъпления към/от контрагенти за придобиване/продажба на ценни книжа).

[11] Вж. член 8.1, буква г) от второто изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ.

(SSA) (21,5 % от пазарната стойност) и обезпечени облигации (25,5 % от пазарната стойност). Останалата част беше предоставена предимно за необезпечени облигации, емитирани от търговски дружества и финансови институции. Около 18 % от портфейла бяха инвестирани в ликвидни и високорейтингови (AA/AAA), деноминирани в щатски долари инвестиции. Рискът от валутна експозиция на тези инвестиции беше хеджиран.

Дюрацията на портфейла[12] в края на 2017 г. беше 3,47 години. Средният кредитен рейтинг е A-.

По-голямата част от портфейла се инвестира в ликвидни ценни книжа, докато една съответна част (16 % от общата стойност на портфейла) е с падеж по-малък от 12 месеца.

Профилът на портфейла по отношение на дюрацията, кредитния риск и ликвидността е калибриран в съответствие с прогнозираните парични потоци, произтичащи от операции на ЕФСИ с покритието на гаранцията на ЕС (напр. прогнозирани искания за изпълнение по гаранцията, приходи).

4.5. Резултати

Резултатите от началото на годината до момента са изчислени на претеглена като функция на времето основа, за да не бъдат засегнати от размера на портфейла, който се увеличи значително през годината.

Фондът постигна абсолютни резултати от началото на годината до момента в размер на нула процента през 2017 г. Тази нулева възвръщаемост беше постигната на фона на отрицателни лихвени проценти (особено за експозиции, които се възприемат от пазарите като такива „без кредитен риск“ и ликвидни експозиции в Европа[13]), както и повишаващи се лихвени проценти в Съединените щати[14].

5. Оценка на това доколко са подходящи целевият размер и равнището на ГФЕФСИ

В края на 2017 г. общата стойност на подписаните договори по линия на ЕФСИ възлизаше на 37,4 милиарда евро и обхващаше 28 държави членки, като от ЕИБ бяха подписани[15] договори на стойност 27,4 милиарда евро (278 операции), а от ЕИФ —

[12] Стойността на дюрацията изразява „модифицираната дюрация“, с която се измерва чувствителността на цената на облигацията към движенията на лихвените проценти. Тази стойност се основава на схващането, че цените на ценните книжа и лихвените проценти са свързани обратнопропорционално.

[13] Така например средната доходност на германските петгодишни облигации през 2017 г. беше -34 базисни пункта.

[14] Например доходността по двегодишните американски държавни облигации през годината се повиши с 69 базисни пункта. Макар че в дългосрочен план повишаващата се доходност предлага по-добри възможности за реинвестиране, тя води до първоначален отрицателен ефект върху преоценката.

[15] Разликата между общата стойност на подписаните договори и подписаните експозиции зависи от различни фактори, като например при подписаните експозиции се изключва делът на ЕИБ в операции от типа на капиталовите операции, както и разликите, дължащи се на погасителните вноски и прилаганите валутни курсове.

договори на стойност 10 милиарда евро (328 операции). Като цяло това представлява значително увеличение в сравнение с 2016 г., в края на която общата стойност на подписаните договори възлизаше на 21,3 милиарда евро.

В края на 2017 г. общата експозиция на оставащите за изплащане суми, покрити от гаранцията на ЕС, възлизаше на почти 10,1 милиарда евро, в сравнение с 4,4 милиарда евро през 2016 г.

Експозицията на бюджета на ЕС спрямо възможните бъдещи плащания по гаранцията на ЕС от гледна точка на подписаните операции (изплатени и неизплатени) възлизаше на 13,5 милиарда евро.

В рамките на ИИП оставащата за изплащане експозиция, обезпечена с гаранцията на ЕС, възлизаше на 9,57 милиарда евро, от които 9,36 милиарда евро за дългови операции и 0,21 милиарда евро за операции от типа на капиталовите операции[16].

Ако тези операции доведат до загуби, тези загуби ще бъдат покрити от гаранцията на ЕС в съответствие с условията, предвидени в Споразумението за ЕФСИ. По-специално гаранцията на ЕС в рамките на ИИП се предоставя под формата на покритие на транш за първа загуба по портфейла за дълговите операции на ЕИБ и под формата на пълна гаранция за капиталовите операции или операциите от типа на капиталовите операции, при които ЕИБ инвестира на собствен риск на база *pari passu* същото количество ресурси.

Към края на 2017 г. по ПМСП общият размер на остатъчната експозиция, обезпечена с гаранцията на ЕС, беше 0,539 милиарда евро, от които 0,491 милиарда евро за операции по гаранцията и 0,048 милиарда евро за капиталови операции[17].

Ако тези операции доведат до загуби, тези загуби ще бъдат покрити предимно със средства, предоставени от механизма за гаранции за МСП в рамките на InnovFin, механизма за гарантиране на заеми по COSME, гаранционния механизъм за секторите на културата и творчеството и финансовия инструмент „Гаранция по Програмата на Европейския съюз за заетост и социални иновации“. В случая с капиталовия продукт на прозореца за МСП, всички загуби ще бъдат покрити от гаранцията от ЕС по линия на ЕФСИ и транша за първа загуба на капиталовия механизъм по InnovFin (в случая с подпрозорец 2).

Първоначално целевият размер на ГФЕФСИ беше определен в Регламента за ЕФСИ на 50 % от съвкупните задължения по гаранцията на ЕС. От влизането в сила на Изменението ЕФСИ 2.0 тази цел е определена на 35 % от съвкупните задължения по

[16] В края на 2017 г. общата подписана (изплатена и неизплатена) експозиция на портфейла на ИИП, обезпечена с гаранцията на ЕС, възлизаше на 25,2 милиарда евро, от които 23,57 милиарда евро за дългови операции и 1,63 милиарда евро за операции от типа на капиталовите операции. Тъй като обаче гаранцията на ЕС може да бъде под формата на покриване на „първа загуба“, потенциалните загуби за бюджета на ЕС по ИИП бяха ограничени до 12,13 милиарда евро.

[17] Както е видно от финансовите отчети на ЕС за края на 2017 г., без да се включват договорите за гаранция, чийто период на предоставяне започва през 2018 г., сумите, за които са поети задължения, но не са изплатени за операции по гаранцията по линия на COSME, и тези, за които са поети задължения, но не са изплатени за капиталовите операции. Ако всички тези категории бъдат взети под внимание, общият размер на оставащите експозиции (изплатени и неизплатени) би могъл да бъде обезпечен с гаранцията на ЕС в размер на 1,34 милиарда евро.

гаранцията на ЕС[18].

Оценката на риска на различните продукти, подкрепяни чрез гаранцията на ЕС, показва, че като цяло бюджетът на Съюза ще бъде адекватно защитен от евентуални искания за изпълнение по гаранцията на ЕС чрез целевия размер от 35 % за захранване на ГФЕФСИ, като се вземат предвид събраните суми, приходите и постъпленията от операциите на ЕИБ.

[18] Вж. член 12, параграф 5 от Регламента за ЕФСИ, изменен с Изменението ЕФСИ 2.0.