EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 28.5.2018.
COM(2018) 345 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE

EUROPSKOM PARLAMENTU, VIJEĆU I REVIZORSKOM SUDU O

UPRAVLJANJU JAMSTVENIM FONDOM EUROPSKOG FONDA ZA STRATEŠKA ULAGANJA U 2017.

{SWD(2018) 268 final}

SADRŽAJ

1. Uvod 2
2. Operativni kontekst 2
3. Financijski izvještaji 3
   3.1. Financijski izvještaji Jamstvenog fonda EFSU-a na dan 31. prosinca 2017. 3
   3.2. Operacije EFSU-a u okviru jamstva EU-a 3
   3.3. Financijski tokovi i znatne proračunske transakcije 2017. 4
4. Upravljanje Jamstvenim fondom EFSU-a 2017. 4
   4.1. Financijsko upravljanje 4
   4.2. Kretanja na tržištu 2017. 4
   4.3. Glavni vanjski novčani tokovi 6
   4.4. Sastav i ključne značajke rizika za portfelj 6
   4.5. Uspješnost 6
5. Procjena primjerenosti ciljnog iznosa i razine Jamstvenog fonda EFSU-a 7

1. UVOD

Pravna osnova za ovo izvješće je Uredba (EU) 2015/1017 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. lipnja 2015. o Europskom fondu za strateška ulaganja, Europskom savjetodavnom centru za ulaganja i Europskom portalu projekata ulaganja i o izmjeni uredaba (EU) br. 1291/2013 i (EU) br. 1316/2013 – Europski fond za strateška ulaganja[1] („Uredba o EFSU-u"). Krajem 2017. Uredba o EFSU-u izmijenjena je Uredbom (EU) 2017/2396 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2017. o izmjeni uredaba (EU) br. 1316/2013 i (EU) 2015/1017 u pogledu produljenja trajanja Europskog fonda za strateška ulaganja i uvođenja tehničkih poboljšanja za taj fond i Europski savjetodavni centar za ulaganja[2] („Izmjene EFSU-a 2.0"). Izmjenama EFSU-a 2.0 povećana je, među ostalim, veličina jamstva EU-a i prilagođena je ciljna stopa. Europska komisija i Europska investicijska banka („EIB") potpisale su 22. srpnja 2015. Sporazum o upravljanju EFSU-om i odobravanju jamstva EU-a („Sporazum o EFSU-u"). Prva izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 21. srpnja 2016. Druga izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 21. studenoga 2017. Treća izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 9. ožujka 2018.

Člankom 16. stavkom 6. Uredbe o EFSU-u propisuje se da Komisija svake godine do 31. svibnja[3] podnosi Europskom parlamentu, Vijeću i Europskom revizorskom sudu godišnje izvješće o upravljanju Jamstvenim fondom EFSU-a u prethodnoj kalendarskoj godini, uključujući procjenu primjerenosti ciljnog iznosa i razine Jamstvenog fonda EFSU-a i potrebe za njegovim dopunjavanjem. To godišnje izvješće sadržava prikaz financijskog stanja Jamstvenog fonda EFSU-a na kraju prethodne kalendarske godine, financijske tokove tijekom prethodne kalendarske godine te važne transakcije i sve relevantne informacije o financijskim izvještajima. Izvješće uključuje i informacije o financijskom upravljanju, uspješnosti i rizicima Jamstvenog fonda EFSU-a na kraju prethodne kalendarske godine.

2. OPERATIVNI KONTEKST

Jamstvom EU-a[4] pokrivaju se aktivnosti financiranja i ulaganja koje je EIB potpisao u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije, a EIF u okviru dijela za MSP-ove. Dio ukupnih operacija EFSU-a pokriva se jamstvom EU-a, dok dio na vlastiti rizik pokriva Grupa EIB[5].

U skladu s člankom 12. Uredbe o EFSU-u, Jamstveni fond EFSU-a predstavlja rezervu likvidnosti iz koje se EIB-u isplaćuju sredstva u slučaju aktiviranja jamstva EU-a. U skladu sa Sporazumom o EFSU-u između EU-a i EIB-a, aktiviranja isplaćuje Jamstveni fond EFSU-a ako njihov iznos premašuje iznos sredstava kojima EIB raspolaže na računu EFSU-a. Račun EFSU-a, kojim upravlja EIB, uspostavljen je radi prikupljanja prihoda EU-a od operacija EFSU-a pokrivenih jamstvom EU-a i naplaćenih iznosa, a ovisno o raspoloživom saldu, za plaćanje aktiviranja u okviru jamstva EU-a.

[1] SL L 169, 1.7.2015., str. 1.
[2] SL L 345, 27.12.2017., str. 34.
[3] Ovo je treće izvješće o Jamstvenom fondu EFSU-a. Za prošlo izvješće vidi COM (2017) 326 final od 16.6.2017.
[4] Izmjenama EFSU-a 2.0. veličina jamstva EU-a povećana je sa 16 000 milijuna EUR na 26 000 milijuna EUR.
[5] Izmjenama EFSU-a 2.0. veličina jamstva Grupe EIB povećana je sa 5 000 milijuna EUR na 7 500 milijuna EUR.

Jamstveni fond EFSU-a postupno se popunjava s obzirom na povećanje izloženosti jamstva EU-a.

U skladu s člankom 12. stavkom 4., sredstvima Jamstvenog fonda EFSU-a izravno upravlja Komisija i ona se ulažu u skladu s načelom dobrog financijskog upravljanja i primjerenim bonitetnim zahtjevima.

EIB i EIF zaduženi su za procjenu i praćenje rizika pojedinačnih operacija uz potporu jamstva EFSU-a. Na temelju tog izvješća i dosljednih i razboritih pretpostavki o budućim aktivnostima, Komisija zadržava primjerenost ciljnog iznosa i razinu Jamstvenog fonda EFSU-a koji je predmet revizije. U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o EFSU-u, EIB i EIF podnijeli su izvješće Komisiji i Europskom revizorskom sudu u ožujku 2018.

U skladu s člankom 16. stavkom 2. Uredbe o EFSU-u, godišnje izvješće koje EIB podnosi Europskom parlamentu i Vijeću sadržava konkretne informacije o ukupnom riziku povezanom s operacijama financiranja i ulaganja provedenima u okviru EFSU-a te o aktiviranju jamstva.

3. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

Financijske informacije o EFSU-u navedene su u nastavku i raščlanjene na tri odjeljka: 1. financijsko stanje Jamstvenog fonda EFSU-a na dan 31. prosinca 2017.; 2. operacije EFSU-a obuhvaćene jamstvom EU-a koje je izvršila Grupa EIB-a na dan 31. prosinca 2017. i financijski tokovi i značajne proračunske transakcije 2017.

3.1. FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI JAMSTVENOG FONDA EFSU-A[6] NA DAN 31. PROSINCA 2017.

Na dan 31. prosinca 2017. neto imovina Jamstvenog fonda iznosila je 3 504 milijuna EUR. Imovina se sastojala od ulagačkog portfelja koji je razvrstan kao dostupan za prodaju (3 414 milijuna EUR), prodaje valutnih budućnosnica u USD s pozitivnom neto sadašnjom vrijednosti razvrstanih kao financijska imovina po fer vrijednosti na temelju viškova ili manjkova (6 milijuna EUR), kratkoročnih bankovnih depozita (40 milijuna EUR) i novca i novčanih ekvivalenata (44 milijuna EUR).

U pogledu izjave o financijskim rezultatima za 2017., Jamstveni fond EFSU-a završio je godinu s gospodarskim rezultatom od 2,4 milijuna EUR. Prihodom od kamata, ostvarenim prihodima od prodaje vrijednosnih papira s fiksnim prinosom i prihodom od kreditiranja obveznica ostvareno je 10,6 milijuna EUR. To je prebijeno operativnim i financijskim troškovima u iznosu od 8,2 milijuna EUR, uključujući neto devizni rezultat valutnih operacija koje su se provodile za omeđivanje valutnog rizika dijela portfelja denominiranog u USD i valutne revalorizacije.

3.2. OPERACIJE EFSU-A U OKVIRU JAMSTVA EU-A

Izloženost jamstva EU-a u odnosu na isplaćene nepodmirene operacije EFSU-a koje je provodila grupa EIB-a iznosila je 10 128 milijuna EUR na dan 31. prosinca 2017., od

[6] Nerevidirani financijski izvještaji Jamstvenog fonda EFSU-a objavljeni su u Radnom dokumentu službi Komisije uz izvješće o Jamstvenom fondu EFSU-a

zakonske obveze[7] od 16 000 milijuna EUR za koju jamči EU. Iznos od 10 128 milijuna EUR zabilježen je u bilješkama uz financijske izvještaje EU-a za 2017. kao nepredviđena obveza.

Operacijama EFSU-a kojima upravlja EIB u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije ostvaren je 2017. prihod za EU od 61,0 milijuna EUR. U financijskim izvještajima EU-a za 2017. od tog su iznosa na dan 31. prosinca 2017. zabilježena potraživanja Komisije prema EIB-u u iznosu od 31,9 milijuna EUR.

Troškovi EU-a nastali zbog operacija EFSU-a kojima upravlja EIF u okviru dijela za MSP-ove procijenjeni su u 2017. na 12,7 milijuna EUR u obliku administrativnih naknada EIF-a. Iznos se plaća EIF-u 30. lipnja 2018.

3.3. FINANCIJSKI TOKOVI I ZNATNE PRORAČUNSKE TRANSAKCIJE 2017.

Tijekom 2017. odobrena su proračunska odobrena sredstva za plaćanje u iznosu od 2,641 milijuna EUR za izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda EFSU-a u skladu s Odlukom Komisije C (2017) 706[8] za financiranje Fonda.

Tijekom godine u Jamstveni fond EFSU-a uplaćen je ukupni iznos od 2,490 milijuna EUR. Najveći dio tog iznosa potjecao je od odobrenih sredstava za plaćanje iz općeg proračuna EU-a, a iznos od 39,2 milijuna EUR vraćen je s računa EFSU-a (kao namjenski prihod), dok je iznos od 0,4 milijuna EUR prenesen kao dodatna odobrena sredstva na kraju proračunske godine.

4. UPRAVLJANJE JAMSTVENIM FONDOM EFSU-A 2017.

4.1. FINANCIJSKO UPRAVLJANJE

Ulagački portfelj Fonda ulaže se u skladu s načelima upravljanja propisanima u Odluci Komisije C(2016)165 od 21. siječnja 2016. kojom se odobravaju smjernice za upravljanje imovinom jamstvenog fonda Europskog fonda za strateška ulaganja.

U tim smjernicama predviđa se da će se imovinom iz ulagačkog portfelja osigurati dovoljna likvidnost za moguća aktiviranja jamstva i istodobno nastojati postići optimalna razina povrata i rizika koje su u skladu s održavanjem visokog stupnja sigurnosti i stabilnosti.

Donesene su strategije ulaganja i upravljanja rizikom utemeljene na ciljevima ulaganja i tržišnim izgledima. Ulagačkim pristupom nastojala se postići veća diversifikacija među različitim razredima fiksne imovine.

4.2. KRETANJA NA TRŽIŠTU 2017.

Glavne tržišne teme tijekom 2017. obuhvaćale su poboljšanje globalnih izgleda za rast, određena razdoblja političkog rizika i promjene u procjeni kada će i kojom brzinom doći do „normalizacije" monetarne politike u razvijenim gospodarstvima.

---

[7] U skladu s člankom 11. Izmjena EFSU-a 2.0, jamstvo EU-a niti u jednom trenutku ne premašuje 26 000 milijuna EUR, a prije 6. srpnja 2018. ne premašuje 16 000 milijuna EUR.

[8] Odluka Komisije C (2017) 706 od 12. veljače 2017. o donošenju godišnjeg programa rada GU ECFIN za 2017., uključujući javnu nabavu i bespovratna sredstva, u području gospodarskih i financijskih pitanja, koja služi kao financijska odluka.

Izgledi za veći i usklađeniji rast u cijelom svijetu sve su se više potvrđivali objavom podataka, osobito u europodručju, s iznenađujućim trendom rasta.

Istovremeno globalni inflacijski pritisci bili su i dalje relativno slabi, zbog čega su glavne središnje banke mogle zadržati akomodativni pristup. Međutim, bolji izgledi za rast u SAD-u omogućili su američkoj središnjoj banci (Fed) da nastavi s planom postupnog povlačenja akomodativnog pristupa. U europodručju je Europska središnja banka (ESB) također davala znakove postupne normalizacije.

Tržišta su budno pazila na najave monetarne politike i povezane objave podataka i pokušavala analizirati vrijeme i tempo normalizacije.

Devizni tečaj eura snažno je rastao i odražavao bolje izglede za domaći rast, očekivanja konačne normalizacije monetarne politike ESB-a i pomak interesa ulagača prema imovini denominiranoj u eurima.

Europsko tržište fiksnih prihoda obilježila je volatilnost tržišta gdje su prinosi na državne obveznice znatno fluktuirali, osobito u vrijeme francuskih predsjedničkih izbora. Nakon toga politički su se rizici smatrali manjima, a razlike između prinosa na državne obveznice europskih država (u odnosu na njemačke obveznice) općenito su se smanjile u odnosu na svoje najviše vrijednosti. Dugoročna očekivanja u pogledu inflacije uključena u prinose na obveznice bila su tijekom razdoblja u granicama. Kao rezultat toga, prinos referentnih desetogodišnjih njemačkih obveznica fluktuirao je između 0,16 % ostvarenih prije francuskih predsjedničkih izbora i 0,60 %, da bi na kraju godine bio 0,43 %.

Prinosi dugoročnih američkih obveznica najprije su se povećavali do ožujka, a onda su se smanjivali do rujna 2017. Trend smanjenja odražavao je različite objave podataka, a tržišta su bila oprezna u pogledu sposobnosti vlade SAD-a da provede reforme za poticanje rasta. Tržišno temeljena očekivanja inflacije u Sjedinjenim Američkim Državama bila su ograničena, djelomično zbog podataka o niskoj stvarnoj inflaciji. Atmosfera na tržištu preokrenula se u rujnu te su prinosi na američke obveznice počeli rasti, djelomično zahvaljujući makroekonomskim podacima koji su bili bolji od očekivanih i napretku poreznih reformi, čime su podržana očekivanja da će se vlada zaduživati više, a inflacija potencijalno povećati. Bez obzira na oscilacije tijekom godine, prinosi na desetogodišnje američke obveznice na kraju su godine bili na istoj razini kao i na početku (oko 2,40 %). Međutim kratkoročni prinosi rasli su tijekom godine jer je Fed tri puta tijekom godine, u ožujku, lipnju i prosincu, povećao kamatne stope za 25 baznih bodova[9] i podignuo ciljni raspon za kamatnu stopu američke središnje banke na 1,25 % – 1,5 %.

[9] Jedan bazni bod iznosi 0,01 %.

4.3. GLAVNI VANJSKI[10] NOVČANI TOKOVI

Fondu je 2017. stavljeno na raspolaganje 2 490 milijuna EUR odobrenih proračunskih sredstava. Taj iznos postupno se uplaćivao u Jamstveni fond ESFU-a od travnja do prosinca 2017.

U 2017. nije bilo aktiviranja jamstva iz Fonda. Ukupno je EIB-u za financiranje troškova isplaćen iznos od 0,4 milijuna EUR[11].

Trenutačno je predviđeno da će se iz proračuna EU-a tijekom 2018. u Jamstveni fond EFSU-a uplatiti oko 1 800 milijuna EUR i time će se njegova ukupna imovina povećati do očekivane razine od 5 308 milijuna EUR.

4.4. SASTAV I KLJUČNE ZNAČAJKE RIZIKA ZA PORTFELJ

Krajem prosinca 2017. ulagački portfelj sastojao se uglavnom od vrijednosnih papira koje su izdala javna državna tijela (42,5 % tržišne vrijednosti), državna tijela niže razine vlasti, nadnacionalna tijela i agencije (SSA) (21,5 % tržišne vrijednosti) i pokrivenih obveznica (25,5 % tržišne vrijednosti). Ostatak je većinom izdvojen za neosigurane obveznice koje su izdale korporacije i financijske institucije. Otprilike 18 % portfelja uloženo je u likvidna ulaganja s visokim rejtingom (AA/AAA) denominirana u USD. Ograničena je izloženost tih ulaganja valutnom riziku.

Trajanje portfelja[12] na kraju 2017. iznosilo je 3,47 godina. Prosječan kreditni rejting je A-.

Većina portfelja ulaže se u likvidne vrijednosne papire, a primjereni dio (16 % ukupne vrijednosti portfelja) dospijeva za manje od 12 mjeseci.

Profil portfelja, u pogledu trajanja, kreditnog rizika i likvidnosti, kalibriran je u skladu s predviđenim novčanim tokovima koji proizlaze iz operacija EFSU-a u okviru jamstva EU-a (npr. predviđene aktivacije, prihodi).

4.5. USPJEŠNOST

Ovogodišnja (YTD) uspješnost izračunana je na vremenski ponderiranoj osnovi kako na nju ne bi utjecala veličina portfelja, koji se tijekom godine znatno povećao.

Ukupna uspješnost Fonda od početka godine iznosila je 2017 0 %.. Taj nulti povrat ostvaren je u kontekstu negativnih stopa (posebno u pogledu onoga što tržišta percipiraju kao izloženost „bez kreditnog rizika” i izloženosti u pogledu likvidnosti u Europi[13]) te rasta

---

10 „Vanjski” se definira u odnosu na Fond. Vanjski novčani tokovi uključuju tokove iz proračuna EU-a i u njega ili iz EIB-a i u njega za prihod od jamstva ili aktiviranja jamstva, a isključuju novčane tokove koji nisu povezani s aktivnošću upravljanja imovinom (npr. plaćanja / primici od drugih ugovornih strana za stjecanje / prodaju vrijednosnih papira).

11 Vidi čl. 8.1 točku (d) druge izmjene uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u.

12 Podaci o trajanju odnose se na „izmijenjeno trajanje” kojim se mjeri cjenovna osjetljivost obveznice na promjene kamatnih stopa. Podatak se temelji na pretpostavci da su cijena vrijednosnog papira i kamate u obrnutom odnosu.

13 Na primjer, prosječni prinos na njemačke petogodišnje obveznice iznosio je – 34 bazna boda tijekom 2017.

kamatnih stopa u Sjedinjenim Američkim Državama[14].

5. PROCJENA PRIMJERENOSTI CILJNOG IZNOSA I RAZINE JAMSTVENOG FONDA EFSU-A

Na kraju 2017. ukupni je broj zaključenih operacija u okviru EFSU-a, kojima je bilo obuhvaćeno 28 država članica, iznosio 37,4 milijarde EUR, od čega je EIB potpisao 27,4 milijarde EUR[15] (278 operacija), a EIF 10,0 milijardi EUR (328 operacija). To je ukupno znatno povećanje u odnosu na 2016. na kraju koje su ukupni potpisi iznosili 21,3 milijarde EUR.

Na kraju 2017. ukupna nepodmirena isplaćena izloženost pokrivena jamstvom EU-a iznosila je gotovo 10,1 milijardu EUR, u odnosu na 4,4 milijarde EUR tijekom 2016.

Izloženost proračuna EU-a mogućim budućim plaćanjima u okviru jamstva EU-a u pogledu potpisanih operacija (isplaćenih i neisplaćenih) iznosila je 13,5 milijardi EUR.

U okviru IIW-a nepodmirena izloženost pokrivena jamstvom EU-a iznosila je 9,57 milijardi EUR, od čega je 9,36 milijardi EUR bilo namijenjeno za dužničke operacije, a 0,21 milijardu EUR za vlasničke operacije[16].

Nastanu li zbog tih operacija ikakvi gubitci, oni će se pokriti jamstvom EU-a u skladu s odredbama Sporazuma o EFSU-u. Konkretno, jamstvo EU-a u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije odobrava se u obliku portfelja s tranšom prvog gubitka za pokriće dužničkih operacija EIB-a i u obliku potpunog jamstva za vlasničke operacije u koje EIB na jednakoj osnovi na vlastiti rizik ulaže isti iznos sredstava.

Na kraju 2017. na temelju okvira za MSP-ove, ukupna nepodmirena izloženost pokrivena jamstvom EU-a bila je 0,539 milijardi EUR od čega je 0,491 milijarda EUR bilo namijenjeno za jamstvene operacije, a 0,048 milijardi EUR za vlasničke operacije[17].

Nastanu li zbog tih operacija ikakvi gubitci, oni će se pokriti prvenstveno doprinosima iz instrumenta za davanje jamstava MSP-ovima InnovFin, iz instrumenta kreditnog jamstva COSME, instrumenta jamstva za kulturne i kreativne sektore i jamstvenog financijskog instrumenta EaSI-ja. U slučaju vlasničkog proizvoda SMEW-a, gubici će se pokriti jamstvom

---

14 Prinos na dvogodišnje američke obveznice tijekom godine povećao se za 69 baznih bodova. Iako povećanje prinosa s vremenom pruža bolje prilike za ponovna ulaganja, na početku dovodi do negativnog učinka revalorizacije.

15 Razlika između ukupnih potpisa i potpisane izloženosti ovisi o nekoliko čimbenika, na primjer o isključivanju udjela EIB-a u vlasničkim operacijama te razlike zbog otplata i primijenjenih valutnih tečajeva.

16 Na kraju 2017. ukupna potpisana (isplaćena i neisplaćena) izloženost u okviru portfelja IIW-a pokrivena jamstvom EU-a iznosila je 25,2 milijarde EUR, od čega je 23,57 milijardi EUR bilo namijenjeno za dužničke operacije, a 1,63 milijarde EUR za vlasničke operacije. Međutim, zbog pokrivenosti tranše prvog gubitka jamstva EU-a, mogući gubici za proračun EU-a u okviru IIW-a bili su ograničeni na 12,13 milijardi EUR.

17 Kako je dokazano financijskim izvještajima EU-a za kraj 2017., bez ugovora o jamstvima koji postaju dostupni od 2018., izdvojenih iznosa koji nisu isplaćeni za jamstvene operacije u okviru COSME-a i izdvojenih iznosa koji nisu plaćeni za vlasničke operacije. Uključivanje svih potonjih kategorija značilo bi ukupnu preostalu (isplaćenu i neisplaćenu) izloženost koja bi se mogla pokriti jamstvom EU-a u iznosu od 1,34 milijarde EUR.

EU-a u okviru EFSU-a i tranšom prvog gubitka InnovFina (u slučaju pododjela 2.).

Ciljni iznos Jamstvenog fonda EFSU-a na početku je Uredbom o EFSU-u utvrđen u iznosu od 50 % ukupnih obveza jamstva EU-a. Od stupanja na snagu Izmjena EFSU-a 2.0 taj je ciljni iznos utvrđen na 35 % ukupnih obveza jamstva EU-a[18].

Procjena rizika različitih proizvoda koji se podupiru iz Jamstva EU-a pokazuje da bi ukupni proračun Unije bio primjereno zaštićen od mogućih aktivacija u okviru jamstva EU-a s ciljnom stopom za izdvajanje rezervacija Jamstva EFSU-a od 35 % uzimajući u obzir povrate, prihode i priljeve iz operacija EIB-a.

[18] Vidi članak 12. stavak 5. Uredbe o EFSU-u, kako je izmijenjena Izmjenama EFSU-a 2.0.