COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 28.5.2018
COM(2018) 345 final

RAPORT AL COMISIEI

CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN, CONSILIU ȘI CURTEA DE CONTURI

PRIVIND GESTIONAREA FONDULUI DE GARANTARE AL FONDULUI EUROPEAN PENTRU INVESTIȚII STRATEGICE ÎN 2017

{SWD(2018) 268 final}

CUPRINS

1. Introducere 2
2. Context operațional 2
3. Conturi financiare 3
   3.1. Situațiile financiare ale FG FEIS la data de 31 decembrie 2017 3
   3.2. Operațiuni FEIS acoperite de garanția UE 4
   3.3. Fluxuri financiare și tranzacții bugetare semnificative în 2017 4
4. Gestionarea FG FEIS în 2017 4
   4.1. Gestionarea financiară 4
   4.2. Evoluții ale pieței în 2017 5
   4.3. Principalele fluxuri de numerar externe 7
   4.4. Componența portofoliului și principalele sale caracteristici de risc 7
   4.5. Performanță 7
5. Evaluarea adecvării valorii țintă și a nivelului FG FEIS 8

1. INTRODUCERE

Temeiul juridic al prezentului raport este Regulamentul (UE) 2015/1017 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 iunie 2015 privind Fondul european pentru investiții strategice, Platforma europeană de consiliere în materie de investiții și Portalul european de proiecte de investiții și de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1291/2013 și (UE) nr. 1316/2013 – Fondul european pentru investiții strategice[1] (denumit în continuare „Regulamentul FEIS"). La sfârșitul anului 2017, Regulamentul FEIS a fost modificat prin Regulamentul (UE) 2017/2396 al Parlamentului European și al Consiliului din 13 decembrie 2017 de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1316/2013 și (UE) 2015/1017 în ceea ce privește prelungirea duratei Fondului european pentru investiții strategice și introducerea unor îmbunătățiri tehnice ale fondului și ale Platformei europene de consiliere în materie de investiții[2] („Amendamentul FEIS 2.0"). Printre altele, Amendamentul FEIS 2.0 a majorat dimensiunea garanției UE și a ajustat rata țintă. Acordul privind gestionarea FEIS și acordarea garanției UE (denumit în continuare „Acordul FEIS") a fost semnat de către Comisia Europeană și Banca Europeană de Investiții („BEI") la 22 iulie 2015. Prima modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 21 iulie 2016. A doua modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 21 noiembrie 2017. A treia modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 9 martie 2018.

Conform articolului 16 alineatul (6) din Regulamentul FEIS, până la data de 31 mai a fiecărui an[3], Comisia prezintă Parlamentului European, Consiliului și Curții de Conturi un raport anual privind gestionarea Fondului de garantare al FEIS (denumit în continuare „FG FEIS") în anul calendaristic anterior, care include o evaluare a adecvării valorii țintă și a nivelului FG FEIS și a necesității de realimentare a acestuia. Acest raport anual trebuie să conțină o prezentare a situației financiare a FG FEIS la sfârșitul anului calendaristic anterior, a fluxurilor financiare din cursul anului calendaristic anterior, precum și a tranzacțiilor semnificative și a oricăror informații relevante privind conturile financiare. Raportul trebuie, de asemenea, să includă informații privind gestiunea financiară, performanța și riscul aferent FG FEIS la sfârșitul anului calendaristic anterior.

2. CONTEXT OPERAȚIONAL

Garanția UE[4] acoperă operațiunile de finanțare și de investiții semnate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare („IIW") și de FEI în cadrul componentei pentru IMM-uri („SMEW"). O parte a operațiunilor FEIS este acoperită de această garanție, iar o altă parte este realizată de Grupul BEI pe propriul risc[5].

Conform articolului 12 din Regulamentul FEIS, FG FEIS trebuie să constituie o rezervă de lichiditate din care urmează să fie plătită BEI în cazul în care se cere executarea garanției UE.

---

1 JO L 169, 1.7.2015, p. 1.

2 JO L 345, 27.12.2017, p. 34.

3 Prezentul raport este al treilea raport referitor la FG FEIS. Pentru raportul de anul trecut, a se vedea COM (2017) 326 final din 16.6.2017.

4 Dimensiunea garanției UE a fost majorată de la 16 000 de milioane EUR la 26 000 de milioane EUR, pe baza Amendamentului FEIS 2.0.

5 Dimensiunea garanției Grupului BEI a fost majorată de la 5 000 de milioane EUR la 7 500 de milioane EUR, pe baza Amendamentului FEIS 2.0.

În conformitate cu Acordul FEIS dintre UE și BEI, cererile de executare sunt plătite de FG FEIS atunci când cuantumul lor depășește fondurile aflate la dispoziția BEI în contul FEIS. Contul FEIS, gestionat de BEI, a fost instituit în vederea colectării veniturilor UE provenite din operațiunile FEIS aflate sub garanția UE și a sumelor recuperate și, în măsura în care soldul disponibil permite acest lucru, în vederea plății cererilor de executare a garanției UE.

FG FEIS este provizionat în mod progresiv, ținându-se cont de creșterea expunerii asumate de garanția UE.

Conform articolului 12 alineatul (4), resursele FG FEIS sunt gestionate direct de Comisie și sunt investite în conformitate cu principiul bunei gestiuni financiare, respectându-se normele prudențiale corespunzătoare.

BEI și FEI sunt responsabile cu evaluarea și monitorizarea riscurilor operațiunilor individuale, garantate prin garanția FEIS. Pe baza acestui raport și a unor ipoteze coerente și prudente privind viitoarele activități, Comisia asigură menținerea unui nivel adecvat al valorii țintă și al FG FEIS examinate. În conformitate cu articolul 16 alineatul (3) din Regulamentul FEIS, BEI și FEI au înaintat Comisiei și Curții de Conturi Europene un raport în martie 2018.

În temeiul articolului 16 alineatul (2) din Regulamentul FEIS, raportul anual al BEI către Parlamentul European și Consiliu conține informații specifice cu privire la riscul agregat asociat operațiunilor de finanțare și de investiții desfășurate în cadrul FEIS, precum și cu privire la cererile de executare a garanției.

3. CONTURI FINANCIARE

Informațiile financiare privind FEIS sunt prezentate mai jos, defalcate pe trei secțiuni: (1) situația financiară a FG FEIS la 31 decembrie 2017, (2) operațiunile FEIS acoperite de garanția UE, realizate de Grupul BEI la 31 decembrie 2017 și (3) fluxurile financiare și tranzacțiile bugetare semnificative din 2017.

3.1. SITUAȚIILE FINANCIARE ALE FG FEIS[6] LA DATA DE 31 DECEMBRIE 2017

La 31 decembrie 2017, activele nete ale Fondului de garantare se ridicau la 3 504 milioane EUR. Acestea se compuneau din portofoliul de investiții, repartizat după cum urmează: active disponibile pentru vânzare (3 414 milioane EUR), o vânzare de USD în cadrul unui contract forward pe cursul de schimb cu o valoare actualizată netă pozitivă, clasificată drept active financiare la valoarea justă prin excedent și deficit (6 milioane EUR), depozite bancare pe termen scurt (40 de milioane EUR) și numerar și echivalente de numerar (44 de milioane EUR).

În ceea ce privește contul de profit și pierdere din 2017, FG FEIS a încheiat anul cu un rezultat economic de 2,4 milioane EUR. 10,6 milioane EUR au fost generate de veniturile din dobânzi, de câștigurile realizate din vânzarea de titluri cu venit fix și de veniturile din împrumuturile de obligațiuni. Diferența a fost compensată de cheltuielile de exploatare și financiare, care s-au ridicat la 8,2 milioane EUR și au inclus rezultatul valutar net al operațiunilor valutare efectuate pentru a acoperi riscul valutar aferent părții de portofoliu

[6] Situațiile financiare neauditate ale Fondului de garantare al FEIS sunt prezentate în documentul de lucru al serviciilor Comisiei care însoțește raportul FG FEIS.

denominate în USD și reevaluarea valutară a acestuia.

3.2. OPERAȚIUNI FEIS ACOPERITE DE GARANȚIA UE

La 31 decembrie 2017, expunerea garanției UE la operațiunile FEIS în curs plătite de Grupul BEI se ridica la 10 128 de milioane EUR, față de angajamentul juridic[7] de 16 000 de milioane EUR garantat de UE. Cuantumul de 10 128 de milioane EUR este înregistrat ca datorie contingentă în notele la situațiile financiare ale UE pe 2017.

În 2017, operațiunile FEIS gestionate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare au generat un venit de 61,0 milioane EUR pentru UE. Din această sumă, o creanță a Comisiei din partea BEI existentă la data de 31 decembrie 2017, în valoare de 31,9 milioane EUR a fost înregistrată în situațiile financiare ale UE pe 2017.

În ceea ce privește operațiunile FEIS gestionate de FEI în cadrul componentei pentru IMM-uri, UE a angajat, în 2017, o sumă estimată de 12,7 milioane EUR sub formă de taxe administrative ale FEI. Suma trebuie plătită către FEI la 30 iunie 2018.

3.3. FLUXURI FINANCIARE ȘI TRANZACȚII BUGETARE SEMNIFICATIVE ÎN 2017

În 2017 a fost alocat un credit bugetar în valoare de 2 641 de milioane EUR pentru provizionarea FG FEIS în conformitate cu Decizia C(2017)706[8] a Comisiei în vederea finanțării Fondului.

În cursul anului, a fost plătită efectiv către FG FEIS o sumă totală de 2 490 de milioane EUR. Cea mai mare parte a acestei sume provenea din creditele de plată de la bugetul general al UE, în timp ce o sumă de 39,2 milioane EUR a fost recuperată din contul FEIS (ca venituri alocate), iar o sumă de 0,4 milioane EUR a fost transferată sub formă de credit suplimentar la sfârșitul exercițiului bugetar.

4. GESTIONAREA FG FEIS ÎN 2017

4.1. GESTIONAREA FINANCIARĂ

Portofoliul de investiții al Fondului este investit în conformitate cu principiile de gestionare prevăzute în Decizia C(2016) 165 a Comisiei din 21 ianuarie 2016 de aprobare a orientărilor privind gestionarea activelor Fondului de garantare al Fondului european pentru investiții strategice.

Aceste orientări prevăd că activele din portofoliul de investiții trebuie să furnizeze suficientă lichiditate pentru a acoperi posibilele cereri de executare a garanției, urmărindu-se în același timp optimizarea nivelului de randament și de risc într-un mod care să fie compatibil cu menținerea unui grad înalt de securitate și stabilitate.

Au fost adoptate strategii de investiții și de gestionare a riscurilor care reflectă obiectivele de

[7] Conform articolului 11 din Amendamentul FEIS 2.0, garanția UE nu depășește, în niciun moment, valoarea de 26 000 de milioane EUR și nu depășește 16 000 de milioane EUR înainte de 6 iulie 2018.

[8] Decizia C(2017) 706 a Comisiei din 12 februarie 2017 privind adoptarea programului de lucru anual 2017 al DG ECFIN, inclusiv achizițiile publice și granturile, în domeniul afacerilor economice și financiare, având rolul de decizie de finanțare.

investiții și perspectivele pieței. Strategia de investiții viza o mai mare diversificare a diferitelor categorii de active cu venit fix.

4.2. EVOLUȚII ALE PIEȚEI ÎN 2017

Principalele teme de piață pe parcursul anului 2017 au inclus îmbunătățirea perspectivelor de creștere economică la nivel mondial, unele accese de risc politic și evaluări în schimbare privind calendarul preconizat și viteza „normalizării ” politicii monetare în economiile avansate.

Perspectivele privind o creștere economică mai puternică și mai sincronizată la nivel mondial au fost validate într-o măsură tot mai mare de datele publicate, în special zona euro surprinzând pe partea de creștere.

Concomitent, presiunile inflaționiste pe plan internațional s-au menținut, în ansamblu, relativ modeste, permițând băncilor centrale principale să păstreze orientarea în general acomodativă. Însă, în Statele Unite, îmbunătățirea perspectivelor de creștere a permis Federal Reserve Bank (Fed) să își urmeze planul de restrângere treptată a caracterului acomodativ. În zona euro, Banca Centrală Europeană (BCE) a semnalat, de asemenea, o traiectorie de normalizare graduală.

Pieţele au urmărit cu atenție anunțurile privind politica monetară și datele publicate conexe, încercând să anticipeze momentul și ritmul normalizării.

Cursul de schimb al monedei euro s-a apreciat puternic, reflectând perspectivele ameliorate de creștere la nivel intern, așteptările privind o posibilă normalizare a orientării politicii monetare a BCE și o schimbare a apetitului investitorilor în favoarea activelor exprimate în euro.

Piața europeană a titlurilor cu venit fix a fost caracterizată de volatilitate, randamentele obligațiunilor suverane fluctuând brusc, în special în perioada alegerilor prezidențiale din Franța. Ulterior, percepțiile privind riscul politic s-au diminuat în ansamblu, iar spreadurile randamentelor obligațiunilor suverane europene (comparativ cu obligațiunile germane) au scăzut, în general, de la nivelurile maxime înregistrate. Așteptările privind inflația pe termen mai lung incluse în randamentele obligațiunilor s-au situat în limitele intervalului pe parcursul perioadei. Drept urmare, randamentul obligațiunilor germane de referință la 10 ani a fluctuat într-un interval cuprins între 0,16 % înainte de alegerile prezidențiale din Franța și 0,60 %, ajungând la 0,43 % la sfârșitul anului.

Randamentele obligațiunilor Statelor Unite cu scadențe mai îndelungate au crescut inițial până în luna martie, consemnând ulterior o tendință descendentă până în septembrie 2017. Traiectoria descendentă a reflectat datele contradictorii publicate, precum și rezerve pe piețe cu privire la capacitatea administrației Statelor Unite de a determina acceptarea unor reforme favorabile creșterii economice. Așteptările inflaționiste bazate pe piață în Statele Unite s-au menținut la niveluri scăzute, parțial ca reacție la datele privind o inflație efectivă scăzută. Percepția pieței s-a inversat în septembrie, iar randamentele obligațiunilor din Statele Unite au crescut, parțial pe seama unor evoluții macroeconomice peste așteptări și a progreselor înregistrate în ceea ce privește adoptarea reformelor fiscale pe care se bazau estimările referitoare la un nivel mai ridicat de creditare a administrației publice și un potențial reviriment al inflației. Dincolo de fluctuațiile consemnate în cursul anului, randamentele obligațiunilor de trezorerie la 10 ani ale Statelor Unite s-au aflat, la sfârșitul anului, la același nivel la care erau la începutul anului (în jurul valorii de 2,40 %). Cu toate acestea,

randamentele pe termen mai scurt au înregistrat o traiectorie ascendentă pe parcursul anului, pe fondul creșterii ratelor dobânzilor de către Fed cu 25 de puncte de bază[9] (pb) de trei ori în timpul anului, și anume în martie, iunie și decembrie, ridicând intervalul vizat pentru rata fondurilor federale la 1,25 %-1,5 %.

[9] Un punct de bază este egal cu 0,01 %.

4.3. PRINCIPALELE FLUXURI DE NUMERAR EXTERNE[10]

Pentru 2017, a fost pusă la dispoziția Fondului o sumă de 2 490 de milioane EUR, sub formă de credite de plată. Suma respectivă a fost plătită FG FEIS treptat, în perioada aprilie-decembrie 2017.

În 2017, Fondul nu a înregistrat cereri de executare a garanției. O sumă totală în valoare de 0,4 milioane EUR a fost plătită BEI pentru cheltuielile de finanțare[11].

În prezent, în bugetul UE se prevede plata unei sume de aproximativ 1 800 de milioane EUR către FG FEIS în cursul anului 2018, fapt ce va aduce totalul activelor Fondului la un nivel preconizat de 5 308 milioane EUR.

4.4. COMPONENȚA PORTOFOLIULUI ȘI PRINCIPALELE SALE CARACTERISTICI DE RISC

La sfârșitul lunii decembrie 2017, portofoliul de investiții se compunea, în principal, din titluri emise de emitenți suverani (42,5% din valoarea de piață), precum și de sectorul „subsuverani, supranaționali și agenții” (SSA) (21,5% din valoarea de piață) și obligațiuni garantate (25,5 % din valoarea de piață). Restul era alocat, în principal, obligațiunilor negarantate emise de întreprinderi și de instituții financiare. Un procent de aproximativ 18 % din portofoliu reprezenta investiții lichide și foarte bine cotate (AA/AAA), denominate în USD. Riscul de schimb valutar al acestor investiții a fost acoperit.

Durata portofoliului[12] era de 3,47 ani la sfârșitul anului 2017, iar ratingul de credit mediu era „A-”.

Cea mai mare parte a portofoliului este investită în titluri lichide, iar o parte adecvată (16% din totalul valorii portofoliului) are o scadență de sub 12 luni.

Din punctul de vedere al duratei, al riscului de credit și al lichidității, profilul portofoliului a fost calibrat în conformitate cu fluxurile de numerar preconizate, provenite din operațiunile FEIS efectuate în temeiul garanției UE (de exemplu, cereri de executare prevăzute, venituri).

4.5. PERFORMANȚĂ

Performanța de la începutul exercițiului până în prezent (YTD) este calculată pe o bază ponderată în timp, pentru a nu fi afectată de dimensiunea portofoliului, care a crescut în mod considerabil pe parcursul anului.

Fondul a avut o performanță YTD absolută de 0 % în 2017. Acest rezultat zero a fost obținut în contextul unor rate negative (în special în ceea ce privește expunerile pe care piețele le consideră ca fiind „fără risc de credit” și al unor expuneri lichide în Europa[13]), precum și pe

---

10 Termenul „extern” este definit în raport cu Fondul. Fluxurile de numerar externe includ fluxurile către/de la bugetul UE sau către/de la BEI aferente veniturilor de garanție sau cererilor de executare a garanției, dar exclud fluxurile de numerar „endogene” activității de gestionare a activelor (de exemplu, plățile/încasările rezultate din achiziționarea/vânzarea de titluri către/de la terți).

11 A se vedea articolul 8 alineatul (1) litera (d) din a doua modificare și formulare a Acordului FEIS.

12 Cifra care indică durata se referă la „durata modificată”, care măsoară sensibilitatea prețului unei obligațiuni la variația ratei dobânzii. Această cifră se bazează pe conceptul că prețul titlurilor este invers proporțional cu rata dobânzii.

13 De exemplu, randamentul mediu al obligațiunilor de stat germane la 5 ani a fost de -34 de puncte de bază în

fondul creșterii ratelor dobânzilor în Statele Unite[14].

5. EVALUAREA ADECVĂRII VALORII ȚINTĂ ȘI A NIVELULUI FG FEIS

La finele anului 2017, totalul cumulat al împrumuturilor semnate în cadrul FEIS s-a ridicat la 37,4 miliarde EUR, el acoperind 28 de state membre și fiind compus din 27,4 miliarde EUR semnate[15] de BEI (278 de operațiuni) și din 10,0 miliarde EUR semnate de FEI (328 de operațiuni). În general, acest lucru reprezintă o creștere semnificativă față de anul 2016, la sfârșitul căruia totalul împrumuturilor semnate s-a ridicat la 21,3 miliarde EUR.

La finele anului 2017, soldul total al expunerii plătite acoperite de garanția UE s-a ridicat la aproape 10,1 miliarde EUR, față de 4,4 miliarde în 2016.

Expunerea bugetului UE la eventuale plăți viitoare acoperite de garanția UE, legate de operațiuni semnate (plătite sau nu), s-a ridicat la 13,5 miliarde EUR.

În cadrul IIW, soldul expunerilor plătite acoperite de garanția UE a fost de 9,57 miliarde EUR, din care 9,36 miliarde EUR pentru operațiunile de împrumut și 0,21 miliarde EUR pentru operațiunile de cvasicapital[16].

În cazul în care aceste operațiuni vor genera pierderi, ele vor fi acoperite de garanția UE în conformitate cu termenii prevăzuți în Acordul FEIS. În particular, garanția UE în temeiul IIW este acordată sub forma unei garanții de primă pierdere a portofoliului pentru a acoperi operațiunile de împrumut ale BEI și sub forma unei garanții complete pentru operațiunile de capital/cvasicapital în care BEI investește același volum de resurse, pe risc propriu, în condiții de egalitate.

La finele anului 2017, în cadrul SMEW, totalul expunerilor existente acoperite de garanția UE a fost de 0,539 miliarde EUR, din care 0,491 miliarde EUR pentru operațiunile de garantare și 0,048 miliarde EUR pentru operațiunile de capital[17].

În cazul în care aceste operațiuni vor genera pierderi, ele vor fi acoperite în principal prin contribuțiile Fondului de garantare pentru IMM-uri InnovFin, ale Mecanismului de garantare a împrumuturilor din cadrul programului COSME, ale Mecanismului de garantare pentru

---

cursul anului 2017.

14 De exemplu, randamentele obligațiunilor de trezorerie la 2 ani din Statele Unite au crescut cu 69 de puncte de bază în cursul anului. Deși oferă oportunități mai bune de reinvestire în timp, randamentele în creștere conduc la un efect al reevaluării inițial negativ.

15 Diferența dintre totalul semnăturilor și expunerile semnate depinde de mai mulți factori, cum ar fi diferențele datorate rambursărilor și ratelor de schimb valutar aplicate, dar și de faptul că expunerile semnate nu țin cont de partea BEI în cadrul operațiunilor de cvasicapital.

16 La finele anului 2017, totalul expunerii semnate (plătite sau nu) a portofoliului IIW beneficiind de garanția UE a fost de 25,2 miliarde EUR, din care 23,57 miliarde EUR pentru operațiunile de împrumut și 1,63 miliarde EUR pentru operațiunile de cvasicapital. Cu toate acestea, datorită faptului că garanția UE poate lua forma unei garanții de primă pierdere, pierderile potențiale ale bugetului UE în cadrul IIW au fost limitate la 12,13 miliarde EUR.

17 După cum se arată în situațiile financiare ale UE pentru finele anului 2017, fără a include contractele de garantare a căror perioadă de disponibilitate începe în 2018, sumele angajate și neplătite pentru operațiuni de garantare din cadrul COSME și cele angajate și neplătite pentru operațiunile de capital. Dacă s-ar ține cont de toate aceste elemente, soldul total al expunerilor (plătite sau nu) acoperite în mod potențial de garanția UE ar fi de 1,34 miliarde EUR.

sectoarele culturale și creative și ale Instrumentului financiar de garantare al EaSI. În ceea ce privește instrumentul de capital al SMEW (*SMEW Equity Product*), pierderile eventuale ar fi acoperite de garanția UE acordată în cadrul FEIS și al dispozitivului de primă pierdere InnovFin Equity (în cazul subcomponentei 2).

Valoarea țintă a FG FEIS a fost inițial stabilită în Regulamentul FEIS la 50 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE. Odată cu intrarea în vigoare a Amendamentului FEIS 2.0, această țintă este stabilită la 35 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE[18].

Evaluarea de risc a diferitelor produse sprijinite de garanția UE arată că, în ansamblu, în cazul unor eventuale cereri de executare a garanției, bugetul Uniunii ar fi protejat în mod adecvat, cu o rată țintă de provizionare a FG FEIS de 35 %, ținând cont de recuperările, veniturile și restituirile provenite din operațiunile BEI.

[18] A se vedea articolul 12 alineatul (5) din Regulamentul FEIS, astfel cum a fost modificat de Amendamentul FEIS 2.0.