EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 28.5.2018
COM(2018) 345 final

POROČILO KOMISIJE

EVROPSKEMU PARLAMENTU, SVETU IN RAČUNSKEMU SODIŠČU

O UPRAVLJANJU JAMSTVENEGA SKLADA EVROPSKEGA SKLADA ZA STRATEŠKE NALOŽBE V LETU 2017

{SWD(2018) 268 final}

KAZALO

1. Uvod 2
2. Operativni okvir 2
3. Računovodska poročila 3
   3.1. Računovodski izkazi Jamstvenega sklada EFSI na dan 31. decembra 2017 3
   3.2. Operacije EFSI v okviru jamstva EU 4
   3.3. Finančni tokovi in pomembne proračunske transakcije v letu 2017 4
4. Upravljanje Jamstvenega sklada EFSI v letu 2017 4
   4.1. Finančno upravljanje 4
   4.2. Razvoj trga v letu 2017 5
   4.3. Pomembni zunanji denarni tokovi 6
   4.4. Sestava in ključne značilnosti tveganja portfelja 6
   4.5. Uspešnost 6
5. Ocena ustreznosti ciljnega zneska in ravni sredstev v Jamstvenem skladu EFSI 7

1. UVOD

Pravna podlaga za to poročilo je Uredba (EU) 2015/1017 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. junija 2015 o Evropskem skladu za strateške naložbe, Evropskem svetovalnem vozlišču za naložbe in Evropskem portalu naložbenih projektov ter o spremembi uredb (EU) št. 1291/2013 in (EU) št. 1316/2013 – Evropski sklad za strateške naložbe[1] (v nadaljnjem besedilu: uredba o EFSI). Uredba o EFSI je bila konec leta 2017 spremenjena z Uredbo (EU) 2017/2396 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. decembra 2017 o spremembi uredb (EU) št. 1316/2013 in (EU) 2015/1017 v zvezi s podaljšanjem obstoja Evropskega sklada za strateške naložbe ter uvedbo tehničnih izboljšav za ta sklad in Evropsko svetovalno vozlišče za naložbe[2] (v nadaljnjem besedilu: sprememba EFSI 2.0). S spremembo EFSI 2.0 se je med drugim povečala višina jamstva EU in prilagodil ciljni odstotek. Evropska komisija in Evropska investicijska banka (v nadaljnjem besedilu: EIB) sta sporazum o upravljanju EFSI in odobritvi jamstva EU (v nadaljnjem besedilu: sporazum o EFSI) podpisali 22. julija 2015. Prva sprememba in prenovljeni prikaz sporazuma o EFSI sta bila podpisana 21. julija 2016. Druga sprememba in prenovljeni prikaz sporazuma o EFSI sta bila podpisana 21. novembra 2017. Tretja sprememba in prenovljeni prikaz sporazuma o EFSI sta bila podpisana 9. marca 2018.

V členu 16(6) uredbe o EFSI je določeno, da Komisija vsako leto do 31. marca[3] Evropskemu parlamentu, Svetu in Računskemu sodišču predloži letno poročilo o upravljanju Jamstvenega sklada EFSI v preteklem koledarskem letu, vključno z oceno o ustreznosti ciljnega zneska in ravni sredstev v Jamstvenem skladu EFSI ter o tem, ali sklad potrebuje dodatna sredstva. To letno poročilo vsebuje predstavitev finančnega položaja Jamstvenega sklada EFSI ob koncu preteklega koledarskega leta, finančnih tokov v preteklem koledarskem letu, pa tudi pomembne transakcije in vse pomembne informacije o finančnih računih. Vsebuje tudi informacije o finančnem upravljanju, uspešnosti in tveganju Jamstvenega sklada EFSI ob koncu preteklega koledarskega leta.

2. OPERATIVNI OKVIR

Jamstvo EU[4] krije dejavnosti financiranja in investicij, ki jih podpišeta EIB v okviru dela za infrastrukturo in inovacije ter EIS v okviru dela za MSP. Del splošnih dejavnosti EFSI krije jamstvo EU, del pa se izvede na tveganje skupine EIB[5].

V skladu s členom 12 uredbe o EFSI Jamstveni sklad EFSI predstavlja likvidnostno rezervo, iz katere se poplača EIB, če pride do unovčitve jamstva EU. V skladu s sporazumom o EFSI med EU in EIB se unovčitve jamstva izplačajo iz Jamstvenega sklada EFSI, če njihov znesek presega sredstva, ki jih ima EIB na voljo na računu EFSI. Račun EFSI, ki ga upravlja EIB, je bil vzpostavljen za zbiranje prihodkov EU iz naslova operacij EFSI v sklopu jamstva EU in

[1] UL L 169, 1.7.2015, str. 1.
[2] UL L 345, 27.12.2017, str. 34.
[3] To poročilo je tretje poročilo o Jamstvenem skladu EFSI. Za poročilo za preteklo leto glej COM(2017) 326 final z dne 16. junija 2017.
[4] Obseg jamstva EU se je s spremembo EFSI 2.0 s 16 000 milijonov EUR povečalo na 26 000 milijonov EUR.
[5] Obseg jamstva skupine EIB se je s spremembo EFSI 2.0 s 5 000 milijonov EUR povečal na 7 500 milijonov EUR.

izterjanih zneskov ter, odvisno od razpoložljivega stanja, za izplačilo unovčitev jamstva EU.

V Jamstvenem skladu EFSI so rezervacije oblikovane progresivno, pri čemer se upošteva povečanje izpostavljenosti jamstva EU.

V skladu s členom 12(4) sredstva Jamstvenega sklada EFSI neposredno upravlja Komisija, vlagajo pa se v skladu z načelom dobrega finančnega poslovodenja, pri čemer se upoštevajo ustrezna bonitetna pravila.

EIB in Evropski investicijski sklad (EIS) sta odgovorna za oceno in spremljanje tveganja posameznih operacij, ki jih podpira jamstvo EFSI. Komisija na podlagi teh informacij ter jasnih in preudarnih predpostavk o prihodnji dejavnosti ohranja ustreznost ciljnega zneska in ravni sredstev v Jamstvenem skladu EFSI, ki se pregleduje. V skladu s členom 16(3) uredbe o EFSI sta EIB in EIS marca 2018 o tem poročala Komisiji in Evropskemu računskemu sodišču.

V skladu s členom 16(2) uredbe o EFSI mora letno poročilo EIB Evropskemu parlamentu in Svetu vsebovati specifične informacije o skupnem tveganju, povezanem z operacijami financiranja in naložbenimi operacijami, izvedenimi v okviru EFSI, ter o unovčenjih jamstva.

3. RAČUNOVODSKA POROČILA

Finančne informacije v zvezi z EFSI so predstavljene v nadaljevanju, razdeljene pa so v tri oddelke: (1) finančni položaj Jamstvenega sklada EFSI na dan 31. decembra 2017, (2) operacije EFSI v okviru jamstva EU, ki jih je izvedla skupina EIB, na dan 31. decembra 2017 ter (3) finančni tokovi in pomembne proračunske transakcije v letu 2017.

3.1. RAČUNOVODSKI IZKAZI JAMSTVENEGA SKLADA EFSI[6] NA DAN 31. DECEMBRA 2017

Neto sredstva Jamstvenega sklada so na dan 31. decembra 2017 znašala 3 504 milijonov EUR. Sredstva so zajemala naložbeni portfelj, razvrščen kot razpoložljiv za prodajo (3 414 milijonov EUR), valutno terminsko prodajo USD s pozitivno neto sedanjo vrednostjo, razvrščeno kot finančna sredstva po pošteni vrednosti skozi presežek in primanjkljaj (6 milijonov EUR), kratkoročne bančne vloge (40 milijonov EUR) ter denarna sredstva in njihove ustreznike (44 milijonov EUR).

Kar zadeva izkaz poslovnega izida za leto 2017, je poslovni izid Jamstvenega sklada EFSI ob koncu leta znašal 2,4 milijona EUR. 10,6 milijona EUR je bilo ustvarjenega s prihodki od obresti, realiziranimi dobički od prodaje vrednostnih papirjev s stalnim donosom in dobičkom iz posojanja obveznic. Od tega so odšteti operativni in finančni stroški v višini 8,2 milijona EUR, ki vključujejo neto rezultat tečajne razlike valutnih terminskih poslov, uporabljenih za varovanje valutnega tveganja tistega dela portfelja, ki je bil denominiran v USD, in njegovo revalorizacijo zaradi tečajnih razlik.

[6] Nerevidirani računovodski izkazi Jamstvenega sklada EFSI so razkriti v delovnem dokumentu služb Komisije, ki je priložen poročilu o Jamstvenem skladu EFSI.

3.2. OPERACIJE EFSI V OKVIRU JAMSTVA EU

Izpostavljenost EU iz naslova jamstva v zvezi z izplačanimi zapadlimi operacijami EFSI skupine EIB je na dan 31. decembra 2017 znašala 10 128 milijonov EUR od pravne obveznosti[7] v višini 16 000 milijonov EUR, za katero jamči EU. Znesek v višini 10 128 milijonov EUR je evidentiran kot pogojna obveznost v pojasnilih k računovodskim izkazom EU za leto 2017.

Operacije EFSI, ki jih je EIB upravljala v okviru dela za infrastrukturo in inovacije, so leta 2017 ustvarile prihodek v višini 61,0 milijona EUR za EU. Od tega zneska je bila na dan 31. decembra 2017 v računovodskih izkazih EU za leto 2017 evidentirana terjatev Komisije od EIB v višini 31,9 milijona EUR.

Kar zadeva operacije EFSI, ki jih je Evropski investicijski sklad upravljal v okviru dela za MSP, je EU leta 2017 približno 12,7 milijona EUR porabila v obliki upravnih pristojbin Evropskega investicijskega sklada. Znesek se Evropskemu investicijskemu skladu plača 30. junija 2018.

3.3. FINANČNI TOKOVI IN POMEMBNE PRORAČUNSKE TRANSAKCIJE V LETU 2017

V letu 2017 je bila za financiranje Sklada prevzeta obveznost za proračunska sredstva v višini 2 641 milijonov EUR v zvezi z oblikovanjem rezervacij za Jamstveni sklad EFSI v skladu s Sklepom Komisije C(2017)706[8].

V Jamstveni sklad EFSI je bil med letom efektivno vplačan skupni znesek v višini približno 2 490 milijonov EUR. Večina tega zneska je bila iz odobritev plačil splošnega proračuna EU, znesek v višini 39,2 milijona EUR pa je bil povrnjen z računa EFSI (kot namenski prejemek), prav tako se je znesek v višini 0,4 milijona EUR prenesel kot dodatna odobritev ob koncu proračunskega leta.

4. UPRAVLJANJE JAMSTVENEGA SKLADA EFSI V LETU 2017

4.1. FINANČNO UPRAVLJANJE

Naložbeni portfelj Sklada se vlaga v skladu z načeli upravljanja iz Sklepa Komisije C(2016)165 z dne 21. januarja 2016 o odobritvi smernic za upravljanje sredstev v jamstvenem skladu za Evropski sklad za strateške naložbe.

V teh smernicah je predvideno, da se s sredstvi v naložbenem portfelju zagotovi zadostna likvidnost za morebitne unovčitve jamstva ter hkrati optimalen donos in stopnja tveganja, ki je združljiva z ohranjanjem visoke ravni varnosti in stabilnosti.

Sprejete so bile naložbene strategije in strategije obvladovanja tveganj, ki izražajo naložbene cilje in obete glede tržnih razmer. Naložbeni pristop je bil usmerjen v večjo diverzifikacijo v različnih razredih sredstev s stalnim donosom.

---

[7] V skladu s členom 11 spremembe EFSI 2.0 jamstva EU v nobenem trenutku ne smejo preseči 26 000 milijonov EUR oziroma 16 000 milijonov EUR pred 6. julijem 2018.

[8] Sklep Komisije C(2017) 706 z dne 27. januarja 2017 o sprejetju letnega delovnega programa GD ECFIN za leto 2016, ki se uporablja kot sklep o financiranju, vključno z javnimi naročili in nepovratnimi sredstvi, na področju ekonomskih in finančnih zadev.

4.2. RAZVOJ TRGA V LETU 2017

Glavna vprašanja na trgu so leta 2017 vključevala izboljševanje svetovnih obetov za gospodarsko rast, nekaj obdobij političnega tveganja in spreminjajoče se ocene o predvidenem času in hitrosti za „normalizacijo“ monetarne politike v naprednih gospodarstvih.

Objave podatkov so vse pogosteje potrjevale obete glede višje in bolj usklajene rasti po vsem svetu, zlasti v euroobmočju, presenečale so zlasti zgornje meje.

Hkrati so svetovni inflacijski pritiski na splošno ostali nekoliko šibkejši, kar je večjim centralnim bankam omogočalo ohranjanje splošno spodbujevalno naravnane politike. V ZDA so boljši obeti za rast Ameriški centralni banki (FED) omogočili, da je nadaljevala z načrtom postopnega ukinjanja spodbujevalne politike. V euroobmočju je Evropska centralna banka (ECB) prav tako nakazala postopno normalizacijo.

Trgi so pozorno spremljali najave glede monetarne politike in povezane objave podatkov, v katerih so se pojavljali dvomi o času in hitrosti normalizacije.

Menjalni tečaj eura je močno zrastel, kar kaže na boljše domače obete za rast, pričakovanja glede morebitne normalizacije naravnanosti monetarne politike ECB in preusmeritev zanimanja vlagateljev v korist sredstev, denominiranih v eurih.

Za evropski trg sredstev s stalnim donosom je bila značilna nestabilnost, saj so donosi državnih obveznic močno nihali, zlasti v času francoskih predsedniških volitev. Nato se je dojemanje političnega tveganja na splošno umirilo in razmiki v donosnosti državnih obveznic so pri evropskih obveznicah (glede na nemške) na splošno padli z najvišje dosežene ravni. Dolgoročnejša inflacijska pričakovanja, vgrajena v donose obveznic, so bila v tem obdobju vezana na razpon. Zato je donos referenčne nemške 10-letne obveznice nihal v razponu med 0,16 %, doseženem pred francoskimi predsedniškimi volitvami, in 0,60 %, na koncu leta pa je znašal 0,43 %.

Donosi dolgoročnejših obveznic ZDA so se zviševali do marca, nato pa so do septembra 2017 padali. Padec je bil posledica mešanih objav podatkov in pomislekov na trgih glede zmožnosti vlade Združenih držav, da bo dosegla rasti prijazne reforme. Tržna inflacijska pričakovanja v Združenih državah so ostala omejena, deloma kot odziv na podatke o nizki dejanski inflaciji. Septembra se je razpoloženje na trgu spremenilo in donosi ameriških obveznic so se zvišali, delno zaradi makroekonomskih novic, ki so bile boljše od pričakovanih, in napredka zaradi sprejetja davčne reforme, ki je spodbudila pričakovanja glede višjega zadolževanja države in potencialnega dviga inflacije. Ne glede na medletna nihanja so donosi ameriških 10-letnih državnih obveznic leto končali na isti ravni, kot so ga začeli (približno 2,40 %). Vendar so se kratkoročnejši donosi med letom zvišali, saj je Ameriška centralna banka med letom trikrat zvišala obrestne mere za 25 bazičnih točk[9], in sicer marca, junija in decembra, zaradi česar se je ciljni razpon za ključno obrestno mero Ameriške centralne banke dvignil na 1,25 %–1,5 %.

[9] Ena točka je enaka 0,01 %.

4.3. POMEMBNI ZUNANJI[10] DENARNI TOKOVI

Skladu je bil za leto 2017 zagotovljen znesek v višini 2 490 milijonov EUR za odobritev plačil. Ta znesek je bil v Jamstveni sklad EFSI postopno vplačan od aprila do decembra 2017.

V letu 2017 ni bilo unovčitev jamstev iz Sklada. Skupni znesek v višini 0,4 milijona EUR je bil izplačan EIB za stroške financiranja[11].

V proračunu EU je trenutno predvideno, da bo v letu 2018 v Jamstveni sklad EFSI vplačane približno 1 800 milijonov EUR, s čimer bodo njegova skupna sredstva znašala pričakovane 5 308 milijonov EUR.

4.4. SESTAVA IN KLJUČNE ZNAČILNOSTI TVEGANJA PORTFELJA

Konec decembra 2017 je bil naložbeni portfelj sestavljen predvsem iz vrednostnih papirjev, ki so jih izdale države (42,5 % tržne vrednosti) ter poddržavni subjekti, naddržavni subjekti in agencije (21,5 % tržne vrednosti), ter kritih obveznic (25,5 % tržne vrednosti). Preostanek je bil v glavnem dodeljen za nezavarovane obveznice, ki so jih izdala podjetja in finančne institucije. Približno 18 % portfelja je bilo vloženih v likvidne in visoko ocenjene (AA/AAA) naložbe, izražene v USD. Izpostavljenost teh naložb valutnemu tveganju je bila zavarovana.

Trajanje portfelja[12] konec leta 2017 je bilo 3,47 leta. Povprečna bonitetna ocena je A-.

Večina portfelja je naložena v likvidne vrednostne papirje, zadosten del (16 % skupne vrednosti portfelja) pa zapade v manj kot 12 mesecih.

Profil portfelja, kar zadeva trajanje, kreditno tveganje in likvidnost, je bil usklajen v skladu z napovedanimi denarnimi tokovi iz operacij EFSI v okviru jamstva EU (npr. napovedane unovčitve, prihodki).

4.5. USPEŠNOST

Uspešnost do danega datuma je izračunana na podlagi časovno tehtani podlagi, da nanjo ne bi vplivala velikost portfelja, ki se je med letom precej povečala.

Absolutna uspešnost Sklada v letu 2017 do danega datuma je bila nič odstotna. Ta ničelni donos je bil dosežen ob negativnih obrestnih merah (zlasti za izpostavljenosti, ki jih trgi obravnavajo kot izpostavljenosti „brez kreditnega tveganja“ in likvidne izpostavljenosti v Evropi[13]) ter rastočih obrestnih merah v Združenih državah[14].

---

[10] Izraz „zunanji“ je opredeljen v odnosu do Sklada. Zunanji denarni tokovi vključujejo tokove iz proračuna EU/v proračun EU ali iz/v EIB za prihodke od jamstev ali unovčenje jamstev, izključujejo pa „endogene“ denarne tokove, povezane z dejavnostmi upravljanja premoženja (npr. plačila/prejemki od nasprotnih strank ali nasprotnim strankam za nakup/prodajo vrednostnih papirjev).

[11] Glej člen 8.1(d) druge spremembe in prenovljenega prikaza sporazuma o EFSI.

[12] Podatki o trajanju se nanašajo na „modificirano trajanje“, ki meri cenovno občutljivost obveznice na gibanja obrestnih mer. Ta podatek temelji na konceptu, po katerem so cene obveznic in obrestne mere obratno sorazmerne.

[13] Povprečni donos nemških petletnih obveznic je bil v letu 2017 na primer –34 bazičnih točk.

[14] Donosi dveletnih obveznic ZDA so se med letom povečali za 69 bazičnih točk. Čeprav rastoči donosi dolgoročno nudijo boljše priložnosti za ponovno vlaganje, na začetku negativno vplivajo na revalorizacijo.

5. OCENA USTREZNOSTI CILJNEGA ZNESKA IN RAVNI SREDSTEV V JAMSTVENEM SKLADU EFSI

Ob koncu leta 2017 so skupne kumulativne odobritve v okviru EFSI znašale 37,4 milijarde EUR v 28 državah članicah, od česar je 27,4 milijarde EUR odobrila[15] EIB (278 operacij), 10,0 milijarde EUR pa Evropski investicijski sklad (328 operacij). Na splošno je to precejšnje povečanje v primerjavi z letom 2016, ob koncu katerega so skupne odobritve znašale 21,3 milijarde EUR.

Ob koncu leta 2017 je skupna zapadla izplačana izpostavljenost, krita z jamstvom EU, znašala skoraj 10,1 milijarde EUR v primerjavi z 4,4 milijarde EUR leta 2016.

Izpostavljenost proračuna EU morebitnim prihodnjim plačilom v okviru jamstva EU za odobrene operacije (izplačane in neizplačane) je znašala 13,5 milijarde EUR.

V okviru dela za infrastrukturo in inovacije je zapadla izplačana izpostavljenost, krita z jamstvom EU, znašala 9,57 milijarde EUR, od katere je bilo 9,36 milijarde namenjene dolžniškim poslom in 0,21 milijarde EUR operacijam v zvezi z lastniškim kapitalom[16].

Če bodo pri teh operacijah nastale kakršne koli izgube, se bodo pokrile z jamstvom EU v skladu s pogoji iz sporazuma EFSI. Zlasti je jamstvo EU za infrastrukturo in inovacije zagotovljeno v obliki kritja tranše prve izgube portfelja za dolžniške operacije EIB ter v obliki polnega jamstva za lastniške in lastniškim podobne operacije, pri katerih EIB na lastno odgovornost in po načelu enakovrednosti vloži enak znesek sredstev.

Ob koncu leta 2017 je skupna zapadla izpostavljenost v okviru dela za MSP, krita z jamstvom EU, znašala 0,539 milijarde EUR, od česar je bilo 0,491 milijarde EUR namenjeno operacijam jamstva in 0.048 milijarde EUR operacijam v zvezi z lastniškim kapitalom[17].

Če bi pri teh operacijah nastale kakršne koli izgube, bi se pokrile zlasti s prispevki jamstvenega sklada za MSP InnovFin, jamstvene sheme za posojila v okviru programa COSME, jamstvenega instrumenta za kulturne in ustvarjalne sektorje in finančnega instrumenta jamstva EaSI. V primeru lastniškega produkta dela za MSP bi se vse izgube pokrile z jamstvom EU v okviru EFSI in tranše prve izgube instrumenta InnovFin Equity (v primeru poddela 2).

Ciljni znesek jamstvenega sklada EFSI je bil v uredbi o EFSI prvotno določen na 50 % skupnih obveznosti jamstva EU. Od začetka veljavnosti spremembe EFSI 2.0 je ta cilj

---

15 Razlika med skupnimi odobritvami in izpostavljenostjo po pogodbah je odvisna od več dejavnikov, pri slednji je na primer izključen delež EIB v operacijah v zvezi z lastniškim kapitalom, in razlik zaradi poplačil in uporabljenih deviznih tečajev.

16 Ob koncu leta 2017 je skupna (izplačana in neizplačana) izpostavljenost po pogodbah v portfelju za infrastrukturo in inovacije, ki je upravičena do jamstva EU, znašala 25,2 milijarde EUR, od katere je bilo 23,57 milijarde namenjene dolžniškim poslom in 1,63 milijarde EUR operacijam v zvezi z lastniškim kapitalom. Vendar so bile zaradi kritja tranše prve izgube jamstva EU morebitne izgube za proračun EU v okviru dela za infrastrukturo in inovacije omejene na 12,13 milijarde EUR.

17 Kot je izkazano v računovodskih izkazih EU za konec leta 2017, ki ne vključujejo pogodb za jamstva z začetkom obdobja razpoložljivosti v letu 2018, odobrenih zneskov, ki niso bili izplačani za jamstva v okviru programa COSME, in odobrenih zneskov, ki niso bili izplačani za operacije v zvezi z lastniškim kapitalom. Če bi se vključile vse navedene kategorije, bi skupna zapadla (izplačana in neizplačana) izpostavljenost, ki bi se morala potencialno kriti z jamstvom EU, znašala 1,34 milijarde EUR.

določen pri 35 % skupnih obveznosti jamstva EU[18].

Iz ocene tveganja različnih produktov, ki so podprti z jamstvom EU, je razvidno, da bi bil na splošno proračun Unije zadostno zaščiten pred morebitnimi unovčitvami jamstva EU s ciljnim odstotkom za rezervacije Jamstvenega sklada EFSI v višini 35 %, ob upoštevanju povračil, prihodkov in povratnih dotokov iz operacij EIB.

[18] Glej člen 12(5) uredbe o EFSI, kot je bil spremenjen s spremembo EFSI 2.0.