EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 28.5.2018
COM(2018) 345 final

ZPRÁVA KOMISE

EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ A ÚČETNÍMU DVORU

O ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EVROPSKÉHO FONDU PRO STRATEGICKÉ INVESTICE V ROCE 2017

{SWD(2018) 268 final}

OBSAH

1. Úvod 2
2. Souvislosti prováděných operací 2
3. Finanční účty 3
3.1. Finanční výkazy záručního fondu EFSI k 31. prosinci 2017 3
3.2. Operace EFSI kryté zárukou EU 3
3.3. Finanční toky a významné rozpočtové transakce v roce 2017 4
4. Řízení záručního fondu EFSI v roce 2017 4
4.1. Finanční řízení 4
4.2. Vývoj trhu v roce 2017 4
4.3. Významné vnější peněžní toky 6
4.4. Složení a riziková charakteristika portfolia 6
4.5. Výkonnost 6
5. Posouzení adekvátnosti cílové částky a objemu záručního fondu 7

1. ÚVOD

Právním základem této zprávy je nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/1017 ze dne 25. června 2015 o Evropském fondu pro strategické investice, Evropském centru pro investiční poradenství a Evropském portálu investičních projektů a o změně nařízení (EU) č. 1291/2013 a (EU) č. 1316/2013 – Evropský fond pro strategické investice[1] (dále jen „nařízení o EFSI“). Na konci roku 2017 bylo nařízení o EFSI pozměněno nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2396 ze dne 13. prosince 2017, kterým se mění nařízení (EU) č. 1316/2013 a (EU) 2015/1017, pokud jde o prodloužení doby trvání Evropského fondu pro strategické investice, jakož i zavedení technických zlepšení daného fondu a Evropského centra pro investiční poradenství[2] (dále jen „změna EFSI 2.0“). Změna EFSI 2.0 zvýšila mimo jiné výši záruky EU a upravila cílovou sazbu. Dne 22. července 2015 podepsaly Evropská komise a Evropská investiční banka („EIB“) dohodu ohledně správy EFSI a ohledně poskytování záruky EU („dohoda o EFSI“). Dne 21. července 2016 byla schválena první změna a přepracování dohody o EFSI. Dne 21. listopadu 2017 byla schválena druhá změna a přepracování dohody o EFSI. Dne 9. března 2018 byla schválena třetí změna a přepracování dohody o EFSI.

V čl. 16 odst. 6 nařízení o EFSI je stanoveno, že Komise každoročně do 31. května[3] předloží Evropskému parlamentu, Radě a Účetnímu dvoru výroční zprávu o řízení záručního fondu EFSI (dále také „záruční fond“) v předchozím kalendářním roce, včetně posouzení adekvátnosti cílové částky, objemu záručního fondu a nutnosti jeho doplnění. Tato výroční zpráva zahrnuje informace o finanční situaci záručního fondu na konci předchozího kalendářního roku, finančních tocích během předchozího kalendářního roku, jakož i o významných transakcích a veškeré příslušné informace týkající se finančních účtů. Zpráva rovněž obsahuje informace o finančním řízení, výsledcích a riziku fondu ke konci předchozího kalendářního roku.

2. SOUVISLOSTI PROVÁDĚNÝCH OPERACÍ

Záruka EU[4] pokrývá finanční a investiční operace, které EIB schválí v rámci okna pro infrastrukturu a inovace a které EIF schválí v rámci nástroje pro malé a střední podniky. Část celkových operací EFSI je kryta zárukou EU, zatímco část probíhá na vlastní riziko skupiny EIB[5].

Podle článku 12 nařízení o EFSI představuje záruční fond likvidní rezervu, z níž je EIB vyplacena v případě čerpání záruky EU. V souladu s dohodou mezi EU a EIB o EFSI hradí tento záruční fond čerpání záruky v případě, že výše čerpání překračuje výši prostředků, jež má EIB k dispozici na účtu EFSI. Účet ESFI, jejž spravuje EIB, byl zřízen pro účely výběru příjmů EU, jež plynou z operací fondu EFSI v rámci záruky EU, a připisování zpětně získaných částek, s tím, že do výše dostupného zůstatku jsou z něj hrazeny případy čerpání

[1] Úř. věst. L 169, 1.7.2015, s. 1.
[2] Úř. věst. L 345, 27.12.2017, s. 34.
[3] Tato zpráva o činnosti záručního fondu je již třetí v pořadí. Pokud jde o zprávu z minulého roku, viz COM(2017) 326 final ze dne 16.6.2017.
[4] Změna EFSI 2.0 zvýšila výši záruky EU z 16 000 milionů EUR na 26 000 milionů EUR.
[5] Změna EFSI 2.0 zvýšila záruku skupiny EIB z 5 000 milionů EUR na 7 500 milionů EUR.

záruky EU.

Záruční fond je doplňován postupně s přihlédnutím k nárůstu expozice, kterou záruka EU pokrývá.

Podle čl. 12 odst. 4 jsou prostředky záručního fondu řízeny přímo Komisí a jsou investovány v souladu se zásadou řádného finančního řízení a s náležitými obezřetnostními pravidly.

EIB a EIF jsou odpovědné za posuzování a monitorování rizika jednotlivých operací krytých zárukou EFSI. Na základě této zprávy a vzájemně sladěných, obezřetných předpokladů o budoucí činnosti zachovává Komise cílovou částku i objem záručního fondu, které jsou předmětem přezkumu, v adekvátní výši. V souladu s čl. 16 odst. 3 nařízení o EFSI podaly EIB a EIF v březnu 2018 zprávu Komisi a Evropskému účetnímu dvoru.

V souladu s čl. 16 odst. 2 nařízení o ESFI musí výroční zpráva, kterou EIB podává Evropskému parlamentu a Radě, obsahovat konkrétní informace o souhrnném riziku, jež je spojeno s finančními a investičními operacemi v rámci EFSI, a rovněž informace o čerpání záruky.

3. FINANČNÍ ÚČTY

Finanční údaje o EFSI jsou uvedeny níže ve třech samostatných oddílech: 1) finanční situace záručního fondu k 31. prosinci 2017, 2) operace EFSI kryté zárukou EU, jež skupina EIB provedla k 31. prosinci 2017, a 3) finanční toky a významné rozpočtové transakce v roce 2017.

3.1. FINANČNÍ VÝKAZY ZÁRUČNÍHO FONDU EFSI[6] K 31. PROSINCI 2017

Čistá aktiva záručního fondu dosahovala k 31. prosinci 2017 hodnoty 3 504 milionů EUR. Aktiva sestávala z investičního portfolia, které je klasifikováno jako realizovatelné (3 414 milionů EUR), z měnového forwardu na prodej USD s kladnou čistou současnou hodnotou, který je klasifikován jako finanční aktiva v reálné hodnotě vykazované do zisku nebo ztráty (6 milionů EUR), z krátkodobých bankovních vkladů (40 milionů EUR) a z peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (44 milionů EUR).

Pokud jde o výkaz o finanční výkonnosti záručního fondu za rok 2017, sledované období bylo zakončeno hospodářským výsledkem ve výši 2,4 milionu EUR. Úrokový výnos, realizovaný zisk z prodeje cenných papírů s pevným výnosem a výnosy z půjčování dluhopisů dosáhly celkové výše 10,6 milionu EUR. Proti těmto výnosům byly započteny provozní a finanční náklady ve výši 8,2 milionu EUR, včetně čistého výsledku devizových operací, jimiž bylo zajištěno měnové riziko části portfolia denominované v USD, a přecenění cizoměnových pozic.

3.2. OPERACE EFSI KRYTÉ ZÁRUKOU EU

Expozice ze záruky EU, jež plyne z dosud nesplacených operací EFSI prováděných skupinou EIB, u nichž již došlo k vyplacení prostředků, dosahovala k 31. prosinci 2017 výše

[6] Neauditované finanční výkazy záručního fondu jsou zveřejněny v pracovním dokumentu útvarů Komise připojeném ke zprávě o záručním fondu EFSI.

10 128 milionů EUR, právní příslib[7] v podobě záruky EU přitom dosahoval 16 000 milionů EUR. Částka ve výši 10 128 milionů EUR je v příloze účetní závěrky EU za rok 2017 vykázána jako podmíněný závazek.

Operace EFSI, jež řídila EIB v rámci okna pro infrastrukturu a investice, generovaly Unii v roce 2017 výnos ve výši 61,0 milionů EUR. Z této částky je v účetní závěrce EU za rok 2017 vykázána částka ve výši 31,9 milionu EUR jako pohledávka Komise za EIB k 31. prosinci 2017.

Pokud jde o operace EFSI, jež řídí EIF v rámci nástroje pro malé a střední podniky, Unii vznikla v roce 2017 povinnost uhradit správní poplatky EIF v odhadované výši 12,7 milionu EUR. Tuto částku je nutno EIF uhradit do 30. června 2018.

3.3. FINANČNÍ TOKY A VÝZNAMNÉ ROZPOČTOVÉ TRANSAKCE V ROCE 2017

V roce 2017 byly na doplňování záručního fondu přiděleny rozpočtové prostředky ve výši 2 641 milionů EUR v souladu s rozhodnutím Komise C(2017) 706[8] o financování fondu.

Do záručního fondu EFSI byla během roku skutečně vyplacena celková částka ve výši 2 490 milionů EUR. Většina této částky byla uhrazena z prostředků na platby v souhrnném rozpočtu EU, zatímco částka ve výši 39,2 milionu EUR byla převedena z účtu EFSI (jakožto účelově vázaný příjem) a částka ve výši 0,4 milionu EUR byla převedena jako dodatečné prostředky na konci rozpočtového roku.

4. ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EFSI V ROCE 2017

4.1. FINANČNÍ ŘÍZENÍ

Investiční portfolio fondu je investováno v souladu s rozhodnutím Komise C(2016) 165 ze dne 21. ledna 2016, jímž se schvalují obecné zásady pro správu aktiv záručního fondu Evropského fondu pro strategické investice.

Podle těchto zásad musí aktiva v investičním portfoliu zajišťovat dostatečnou likviditu, která je úměrná pravděpodobnému objemu čerpání záruk, přičemž je současně třeba usilovat o optimalizaci míry výnosu a rizika, která je slučitelná se zachováním vysokého stupně bezpečnosti a stability.

Byla přijata investiční strategie a strategie řízení rizik, jež zohledňuje investiční cíle a tržní výhled. Investiční přístup usiloval o širší diverzifikaci v různých kategoriích aktiv s pevným výnosem.

4.2. VÝVOJ TRHU V ROCE 2017

K hlavním tématům na trhu patřil v roce 2017 lepší výhled na celosvětový růst, určité projevy politického rizika a měnící se hodnocení, pokud jde o očekávaný čas a rychlost „normalizace“

[7] Podle článku 11 změny EFSI 2.0 nesmí záruka EU přesáhnout v žádném okamžiku 26 000 milionů EUR a do 6. července 2018 nesmí překročit částku 16 000 milionů EUR.

[8] Rozhodnutí Komise C(2017) 706 ze dne 12. února 2017 o přijetí ročního pracovního programu GŘ ECFIN na rok 2017, včetně zadávání veřejných zakázek a grantů, v oblasti hospodářských a finančních záležitostí, jež slouží jako rozhodnutí o financování.

měnové politiky ve vyspělých ekonomikách.

Vyhlídky na vyšší a více synchronizovaný růst po celém světě byly v rostoucí míře potvrzovány zveřejněnými údaji, přičemž zejména eurozóna byla překvapivě na vzestupu.

Globální inflační tlaky byly současně i nadále celkově poměrně nízké, což hlavním centrálním bankám umožnilo zachovat celkově vstřícný postoj. V USA však lepší výhled na růst umožnil Federální rezervní bance (Fed) provádět plán postupného ukončování výpomoci. Rovněž v eurozóně hlásí Evropská centrální banka (ECB) cestu postupné normalizace.

Trhy pozorně sledovaly oznámení měnové politiky a související zveřejněné údaje ve snaze dovodit čas a tempo normalizace.

Došlo k silné apreciaci měnového kurzu eura, což odráží lepší výhled na domácí růst, očekávání případné normalizace orientace měnové politiky ECB a změnu zájmu investorů ve prospěch aktiv denominovaných v eurech.

Evropský trh s nástroji s pevným výnosem se vyznačoval volatilitou s výrazným kolísáním výnosů státních dluhopisů, zejména v době francouzských prezidentských voleb. Poté se vnímání politického rizika celkově zmírnilo a výnosové spready státních dluhopisů se u evropských dluhopisů (v poměru k německým dluhopisům) ze svých nejvyšších hodnot všeobecně snížily. Dlouhodobější inflační očekávání obsažená ve výnosech dluhopisů byla v daném období ve stanovených mezích. Referenční výnos německého 10letého vládního dluhopisu se proto pohyboval mezi 0,16 % před francouzskými prezidentskými volbami a 0,60 % a na konci roku činil 0,43 %.

Výnosy dlouhodobějších amerických státních dluhopisů nejprve až do března rostly, poté však do září 2017 vykazovaly klesající tendenci. Pokles odrážel smíšené zveřejněné údaje a výhrady na trzích ohledně schopnosti vlády USA prosadit reformy podporující růst. Inflační očekávání trhů v USA byla i nadále omezená, částečně v reakci na údaje o současné nízké inflaci. V září se tržní nálada změnila a výnosy amerických dluhopisů rostly, částečně z důvodu lepších makroekonomických zpráv oproti očekáváním a pokroku při schvalování daňových reforem podporujících očekávání vyšších vládních úvěrů a potenciální zvýšení inflace. Mimo výkyvů během roku výnosy desetiletých státních obligací USA ukončily rok na stejné úrovni, na jaké začaly (přibližně 2,40 %). Krátkodobější výnosy se však během roku zvyšovaly, jelikož Fed v průběhu roku třikrát zvýšil úrokové sazby o 25 bazických bodů[9], a to v březnu, červnu a prosinci, přičemž cílová sazba pro fondy Fed vzrostla na 1,25 %–1,5 %.

[9] Jeden bazický bod odpovídá 0,01 %.

4.3. VÝZNAMNÉ VNĚJŠÍ[10] PENĚŽNÍ TOKY

Fondu byly na rok 2017 dány k dispozici prostředky na platby ve výši 2 490 milionů EUR. Tato částka byla záručnímu fondu hrazena postupně od dubna do prosince 2017.

K čerpání záruk z fondu v roce 2017 nedošlo. EIB byla vyplacena celková částka ve výši 0,4 milionu EUR jako náklady na financování[11].

Rozpočet EU v současnosti počítá s tím, že během roku 2018 bude do záručního fondu uhrazeno zhruba 1 800 milionů EUR, čímž jeho celková aktiva vzrostou na očekávanou úroveň ve výši 5 308 milionů EUR.

4.4. SLOŽENÍ A RIZIKOVÁ CHARAKTERISTIKA PORTFOLIA

Koncem prosince 2017 bylo investiční portfolio složeno převážně z cenných papírů, jež vydaly jednak suverénní subjekty (42,5 % z tržní hodnoty), jednak subsuverénní subjekty, nadnárodní subjekty a agentury (21,5 % z tržní hodnoty), a z krytých dluhopisů (25,5 % z tržní hodnoty). Zbývající část byla alokována zejména do nezajištěných dluhopisů korporací a finančních institucí. Přibližně 18 % portfolia bylo investováno do likvidních investic s vysokým ratingem (AA/AAA) denominovaných v USD. Expozice těchto investic vůči měnovému riziku byla zajištěna.

Durace portfolia[12] ke konci roku 2017 činila 3,47 roku. Průměrný rating je na známce A–.

Většina portfolia je investována do likvidních cenných papírů s tím, že splatnost jejich adekvátní části (16 % z celkové hodnoty portfolia) je kratší než 12 měsíců.

Profil portfolia z hlediska durace, úvěrového rizika a likvidity byl kalibrován podle peněžních toků, jež by podle prognózy měly plynout z operací EFSI, na něž se vztahuje záruka EU (např. podle předpokládaných případů čerpání záruky a výnosů).

4.5. VÝKONNOST

Výkonnost od počátku roku (YTD) se vypočítává jako časově vážená, aby se vyloučil vliv velikosti portfolia, jež během roku značně rostla.

Výkonnost fondu YTD za rok 2017 dosáhla v absolutním vyjádření hodnoty 0 %. Tohoto nulového výnosu bylo dosaženo v prostředí záporných sazeb (zejména v případě evropských expozic, jež trhy vnímají z hlediska úvěrového rizika jako bezrizikové a likvidní[13]) a rostoucích úrokových sazeb v USA[14].

---

[10] Výrazem „vnější“ se rozumí vnější vůči fondu. Mezi vnější peněžní toky patří toky, jež souvisejí s výnosy ze záruky, resp. s případy jejího čerpání, a plynou z/do rozpočtu EU anebo z/do EIB, nepatří však mezi ně toky, které souvisejí se správou aktiv (např. platby protistranám za nákup cenných papírů, resp. příjmy od protistran za jejich prodej).

[11] Viz čl. 8 odst. 1 písm. d) druhé změny a přepracování dohody o EFSI.

[12] Údaje k duraci se týkají „modifikované durace“, která vyjadřuje citlivost ceny dluhopisu na změnu úrokové sazby. Tento údaj je založen na skutečnosti, že cena cenného papíru a úroková míra jsou vzájemně v inverzním vztahu.

[13] Například průměrný výnos 5letých německých dluhopisů během roku 2017 činil –34 bazických bodů.

[14] Výnosy dvouletých státních obligací USA například během roku vzrostly o 69 bazických bodů. Ačkoliv rostoucí výnosy nabízejí v průběhu času lepší příležitosti k reinvestování, vedou k prvotnímu efektu

5. POSOUZENÍ ADEKVÁTNOSTI CÍLOVÉ ČÁSTKY A OBJEMU ZÁRUČNÍHO FONDU

Koncem roku 2017 byly v rámci EFSI schváleny operace v celkové výši 37,4 miliardy EUR ve prospěch 28 členských států, přičemž z této částky připadalo[15] 27,4 miliardy EUR na EIB (278 operací) a 10,0 miliard EUR na EIF (328 operací). Oproti roku 2016, na jehož konci činil objem schválených operací 21,3 miliardy EUR, tak došlo k výraznému nárůstu.

Expozice, jež plyne z vyplacených a dosud nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, dosahovala ke konci roku 2017 téměř 10,1 miliardy EUR, zatímco v roce 2016 pouze 4,4 miliardy EUR.

Expozice rozpočtu EU, jež na základě záruky EU plyne z případných budoucích plateb v rámci schválených operací (v případě vyplacení prostředků i bez něho), dosahovala 13,5 miliardy EUR.

Expozice okna pro infrastrukturu a inovace, jež plyne z vyplacených a dosud nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, činila 9,57 miliardy EUR, přičemž z této částky připadalo 9,36 miliardy EUR na dluhové operace a 0,21 miliardy EUR na kvazikapitálové operace[16].

Případné ztráty z těchto operací budou kryty zárukou EU v souladu s podmínkami dohody o EFSI. Konkrétně platí, že v rámci okna pro infrastrukturu a inovace je záruka EU poskytována formou krytí tranše první ztráty, jež se vztahuje na dluhové operace EIB, a formou plné záruky je pak poskytována za kapitálové a kvazikapitálové operace, kdy EIB investuje zdroje v téže výši za rovnocenných podmínek, avšak na vlastní riziko.

Expozice v rámci nástroje pro malé a střední podniky, jež plyne z nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, dosahovala koncem roku 2017 hodnoty 0,539 milionu EUR, z toho připadala částka ve výši 0,491 milionu EUR na záruční operace a 0,048 milionu EUR na kapitálové operace[17].

Případné ztráty z těchto operací by byly hrazeny primárně z příspěvků ze záručního nástroje InnovFin pro malé a střední podniky, z nástroje pro úvěrové záruky v rámci programu COSME a ze Záručního nástroje pro kulturní a kreativní odvětví a z finančního záručního nástroje v rámci EaSI. V případě kapitálového produktu nástroje pro malé a střední podniky by případné ztráty kryla záruka EU v rámci EFSI a záruka pokrývající tranši první ztráty

---

negativního přecenění.

15 Rozdíl mezi celkovým objemem schválených operací a schválených expozic závisí na několika faktorech, například na tom, že v objemu schválených expozic není započítán podíl EIB na kvazikapitálových operacích a že rozdíly plynou i ze splácení a z uplatněných směnných kurzů.

16 Celková expozice z portfolia okna pro infrastrukturu a inovace, jež plyne ze schválených operací (s vyplacením prostředků i bez něho) a na niž se vztahuje záruka EU, koncem roku 2017 činila 25,2 miliardy EUR, přičemž z této částky připadalo 23,57 miliardy EUR na dluhové operace a 1,63 miliardy EUR na kvazikapitálové operace. V důsledku toho, že záruka EU pokrývá tranši první ztráty, však byly potenciální ztráty, které by rozpočet EU nesl v rámci okna pro infrastrukturu a inovace, omezeny na maximálně 12,13 miliardy EUR.

17 Jak dokládá účetní závěrka EU z konce roku 2017; tento údaj nezahrnuje smlouvy o poskytnutí záruk, jež budou k dispozici až od roku 2018, přislíbené a nevyplacené částky v rámci záručních operací programu COSME a přislíbené a nevyplacené částky v rámci kapitálových operací. Pokud by se vzaly v úvahu všechny tyto kategorie, pokrývala by záruka EU potenciální expozici z nesplacených prostředků (již vyplacených i dosud nevyplacených) ve výši 1,34 miliardy EUR.

v rámci nástroje InnovFin (v případě dílčího nástroje 2).

Cílová částka záručního fondu byla v nařízení o EFSI původně stanovena na 50 % celkových závazků ze záruky EU. Od vstupu změny EFSI 2.0 v platnost je tato cílová částka stanovena na 35 % celkových závazků ze záruky EU[18].

Jak vyplývá z posouzení rizik spojených s jednotlivými produkty, jež podporuje záruka EU, celkový rozpočet Unie by byl před případným čerpáním záruky EU adekvátně ochráněn i v případě, že by cílová míra doplňování záručního fondu dosahovala 35 %, a to s přihlédnutím k zpětně získaným částkám, výnosům a zpětným tokům z operací EIB.

[18] Viz čl. 12 odst. 5 nařízení o EFSI ve znění změny EFSI 2.0.