EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 16.6.2017
COM(2017) 326 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET, RÅDET OCH REVISIONSRÄTTEN

OM FÖRVALTNINGEN AV GARANTIFONDEN FÖR DEN EUROPEISKA FONDEN FÖR STRATEGISKA INVESTERINGAR UNDER 2016

{SWD(2017) 235 final}

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. Inledning 3
2. Bakgrund 3
3. Räkenskaperna 4
   3.1. Garantifondens redovisning per den 31 december 2016 4
   3.2. Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin 4
   3.3. Finansiella flöden och betydande budgettransaktioner under 2016 5
4. Förvaltningen av garantifonden under 2016 5
   4.1. Ekonomisk förvaltning 5
   4.2. Marknadsutveckling under 2016 5
   4.3. Större externa kassaflöden 6
   4.4. Portföljens sammansättning och viktigaste riskegenskaper 7
   4.5. Verksamhetsresultat 7
5. Bedömning av lämpligheten av målbeloppet och garantifondens nivå 7

1. INLEDNING

Den rättsliga grunden för denna rapport utgörs av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/1017 av den 25 juni 2015 om Europeiska fonden för strategiska investeringar, Europeiska centrumet för investeringsrådgivning och portalen för investeringsprojekt på europeisk nivå samt om ändring av förordningarna (EU) nr 1291/2013 och (EU) nr 1316/2013 – Europeiska fonden för strategiska investeringar[1] (nedan kallad *Efsiförordningen*). Avtalet om förvaltningen av Efsi och beviljandet av EU-garantin (nedan kallat *Efsiavtalet*) undertecknades av Europeiska kommissionen och Europeiska investeringsbanken (EIB) den 22 juli 2015. En ändring av detta avtal undertecknades den 21 juli 2016.

I artikel 16.6 i Efsiförordningen föreskrivs att kommissionen senast den 31 maj varje år[2] ska översända en årsrapport till Europaparlamentet, rådet och revisionsrätten om EU-garantifondens förvaltning under det föregående kalenderåret, inbegripet en bedömning av lämpligheten av målbeloppet, garantifondens nivå och behovet av att komplettera den. Denna årsrapport ska innehålla en presentation av garantifondens finansiella ställning vid utgången av föregående kalenderår, de finansiella flödena under föregående kalenderår, liksom betydande transaktioner och all relevant information om räkenskaperna. Den ska också innehålla information om garantifondens ekonomiska förvaltning och dess resultat och risker vid utgången av föregående kalenderår.

Under 2016 utförde kommissionen en intern granskning av Efsi, som åtföljde det lagstiftningsförslag[3] som kommissionen antog den 14 september 2016 (nedan kallat *Efsi 2.0-förslaget*) för att öka storleken på Efsi och anpassa målsatsen baserat på resultaten från granskningen.

2. BAKGRUND

EU-garantin omfattar (upp till 16 miljarder euro) de finansierings- och investeringstransaktioner som EIB undertecknat inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten och som EIF undertecknat inom delen för små och medelstora företag. En del av Efsis övergripande transaktioner omfattas av EU-garantin medan en del utförs på EIB-gruppens egen risk (åtminstone 5 miljarder euro).

Enligt artikel 12 i Efsiförordningen ska garantifonden utgöra en likviditetsbuffert som ska användas för att betala EIB om anspråk görs på EU-garantin. I enlighet med Efsiavtalet mellan EU och EIB ska anspråk betalas ut av garantifonden om de begärda beloppen överstiger de medel som EIB förfogar över på Efsikontot. Efsikontot, som förvaltas av EIB, har till syfte att uppbära EU:s inkomster från de av Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin och från återkrävda belopp samt, i den mån som det tillgängliga saldot tillåter, att betala ut anspråk i enlighet med EU-garantin.

Garantifonden tillförs medel gradvis med hänsyn till ökningen av EU-garantins exponering.

---

1 EUT L 169, 1.7.2015, s. 1.

2 Denna rapport är den andra rapporten om garantifonden. Se COM(2016) 353 final av den 31 maj 2016 för förra årets rapport.

3 COM(2016) 597 final och åtföljande SWD(2016) 297 och 298 final.

Enligt artikel 12.4 förvaltas garantifondens medel direkt av kommissionen och investeras i enlighet med principen om sund ekonomisk förvaltning och lämpliga tillsynskrav.

EIB och EIF ansvarar för att bedöma och övervaka risken hos de enskilda transaktionerna, och de rapporterade i enlighet med artikel 16.3 i Efsiförordningen till kommissionen och revisionsrätten i mars 2017. På grundval av denna rapportering samt konsekventa och försiktiga antaganden om framtida verksamhet upprätthåller kommissionen målbeloppet och nivån för den granskade garantifonden på en tillräcklig nivå.

Enligt artikel 16.2 i Efsiförordningen ska EIB:s årsrapport till Europaparlamentet och rådet innehålla särskild information om de totala risker som är förbundna med de finansierings- och investeringstransaktioner som utförts inom ramen för Efsi samt om anspråken på garantin.

3. RÄKENSKAPERNA

Den ekonomiska informationen om Efsi som presenteras nedan är uppdelad i tre avsnitt: 1) Garantifondens finansiella situation per den 31 december 2016, 2) Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin och som utförts av EIB-gruppen per den 31 december 2016, samt 3) de finansiella flödena och betydande budgettransaktioner under 2016.

3.1. GARANTIFONDENS REDOVISNING[4] PER DEN 31 DECEMBER 2016

Garantifondens nettotillgångar uppgick per den 31 december 2016 till 1 020 miljoner euro. Tillgångarna utgjordes av investeringsportföljen, som klassificerades som säljbara tillgångar (948 miljoner euro), kortfristig bankinlåning (45 miljoner euro) och likvida medel (26 miljoner euro).

När det gäller resultaträkningen för 2016 avslutades året med ett resultat för garantifonden på 0,9 miljoner euro. 1,2 miljoner euro härrörde från ränteintäkter och realiserad vinst från försäljning av värdepapper med fast avkastning. Detta balanserades av rörelsekostnader på 0,3 miljoner euro, inbegripet den underliggande terminsförsäljningen av US-dollar för att säkra valutarisken i den del av portföljen som noteras i US-dollar.

3.2. EFSIS TRANSAKTIONER SOM OMFATTAS AV EU-GARANTIN

EU:s exponering genom garantin i termer av EIB-gruppens utbetalningar av utestående Efsitransaktioner uppgick per den 31 december 2016 till 4 392 miljoner euro av det rättsliga åtagandet på 16 miljarder euro som garanteras av EU (artikel 11 i Efsiförordningen). Beloppet på 4 392 miljoner euro redovisas som en ansvarsförbindelse i noterna till EU:s redovisning för 2016.

Under 2016 genererade de Efsitransaktioner som förvaltades av EIB inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten inkomster för EU på 16,1 miljoner euro. I detta belopp ingår en fordran på 11 miljoner euro som bokfördes i EU:s redovisning för 2016 och krediterades Efsikontot i januari 2017. Sådana belopp återgår sedan till garantifonden som inkomster som avsatts för särskilda ändamål.

[4] Garantifondens reviderade redovisning återfinns i arbetsdokumentet från kommissionens avdelningar – rapport om garantifonden för 2016.

För de Efsitransaktioner som förvaltas av EIF inom delen för små och medelstora företag ådrog sig EU under 2016 en kostnad på 0,945 miljoner euro i administrationsavgifter för EIF. Beloppet förfaller till betalning till EIF den 30 juni 2017. Dessutom betalades en startersättning på 5 miljoner euro till EIF för garantiinstrumentet för små och medelstora företag från en särskild budgetpost under 2016.

3.3. FINANSIELLA FLÖDEN OCH BETYDANDE BUDGETTRANSAKTIONER UNDER 2016

Ett budgetanslag på 2 100 miljoner euro gjordes under 2016 för att förse garantifonden med medel i enlighet med kommissionens beslut C(2016) 311[5] om finansiering av fonden.

I själva verket betalades ett totalbelopp på runt 1 018 miljoner euro ut till garantifonden under året. Av detta kom huvuddelen från anslag för betalningar ur EU:s allmänna budget, medan ett belopp på 6,3 miljoner euro återvanns från Efsikontot (som inkomster som avsatts för särskilda ändamål).

4. FÖRVALTNINGEN AV GARANTIFONDEN UNDER 2016

4.1. EKONOMISK FÖRVALTNING

Fondens likvida tillgångar investeras i enlighet med de förvaltningsprinciper som föreskrivs i kommissionens beslut C(2016) 165 av den 21 januari 2016 om godkännande av riktlinjer för kapitalförvaltningen av garantifonden för Europeiska fonden för strategiska investeringar.

Enligt riktlinjerna ska de förvaltade tillgångarna ge tillräcklig likviditet i förhållande till eventuella anspråk på garantin, samtidigt som de strävar efter att optimera avkastningen och riskerna till en nivå som är förenlig med upprätthållandet av en hög grad av säkerhet och stabilitet.

Investerings- och riskhanteringsstrategier antogs för att spegla investeringsmålen och marknadsutsikterna. Målet för investeringsstrategin var en ökad diversifiering inom ett antal olika tillgångsklasser med fast avkastning.

4.2. MARKNADSUTVECKLING UNDER 2016

Under 2016 kännetecknades den europeiska marknaden för värdepapper med fast avkastning av ökad volatilitet. Räntan på statsobligationer fortsatte att sjunka fram till september som en följd av låg nominell tillväxt och den ackommoderande penningpolitiken. Marknadens reaktioner på folkomröstningen i Förenade kungariket om medlemskapet i EU, som hölls den 23 juni 2016, och på presidentvalet i Förenta staterna i november 2016, var också viktiga milstolpar under året.

Under den period då garantifondens portfölj skapades, mellan april och december 2016, inträffade en markant förändring i den europeiska referensavkastningskurvan omkring sjuårig löptid. I synnerhet minskade den kortfristiga och medelfristiga räntan med mellan 15 och 35 räntepunkter (1 räntepunkt = 0,01 %), vilket ökade obligationspriserna (priserna står i omvänd proportion till räntesatsen). Å andra sidan ökade den långfristiga räntan med

[5] Kommissionens beslut C(2016) 311 av den 27 januari 2016 om antagande av GD Ekonomi och finans arbetsprogram för 2016, inbegripet upphandling och bidrag, inom området ekonomiska och finansiella frågor, som utgör ett finansieringsbeslut.

10 räntepunkter, vilket ändrade lutningen på avkastningskurvan till den brantaste nivån på över ett år. Det bör nämnas att räntesatserna vid vissa viktiga löptider fluktuerade kraftigt under den här perioden[6].

Framför allt var volatiliteten på marknaden hög under första halvåret, då stämningen på marknaden präglades av konjunkturavmattningen i Kina, svagheter i Förenta staternas återhämtning och sjunkande råvarupriser, vilket spädde på oron för lågkonjunktur, samt av förändringar i villkoren för ECB:s expanderade program för köp av tillgångar. Referensavkastningen för de så kallade kärnländerna (DE, FR, NL etc.) var negativ för löptider upp till omkring sju år (beroende på jurisdiktion). I slutet av andra kvartalet ledde folkomröstningen i Förenade kungariket till en plötslig men kortvarig ökning av volatiliteten, som följdes av en betydande minskning av avkastningen. Räntan på tioåriga tyska statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket.

Obligationsmarknaderna var lugnare under det tredje kvartalet, där periodens höjdpunkt var japanska centralbankens ändring av penningpolitiken i september (som signalerade ett räntetak på japanska statsobligationer), vilket ökade marknadsaktörernas förväntningar på finanspolitiskt stöd till de globala ekonomierna.

Under sista kvartalet 2016 vände obligationsmarknaden till följd av ökade politiska risker. Volatiliteten steg markant och de medelfristiga till långfristiga referensräntorna ökade överlag – bland annat steg den tyska tioåriga referensräntan så att den åter låg över nollstrecket. De kortfristiga räntorna låg däremot kvar på mycket negativa nivåer. Utöver osäkerheten bland marknadsaktörerna om den penningpolitiska inriktningen hos de större centralbankerna var den främsta orsaken den politik som Förenta staternas nyvalda president skulle föra.

Resultatet av presidentvalet i Förenta staterna utlöste betydande förändringar i prissättningen av många tillgångsklasser till följd av uppmärksamheten kring hans planer för den ekonomiska politiken med avseende på finanspolitiska stimulansåtgärder, skattereformer och avreglering. Från valet fram till årsskiftet förändrades priserna till följd av marknadens förväntningar på högre tillväxt och inflation. Samtidigt minskade värderingen av potentiella risker med koppling till vissa teman från hans valkampanj som rörde handels- och utrikespolitiken. Som ett resultat av detta skedde en omfattande övergång från obligationer till aktier på de utvecklade marknaderna.

4.3. STÖRRE EXTERNA[7] KASSAFLÖDEN

Fonden tillhandahölls inledningsvis ett anslag för betalningar för 2016 på 500 miljoner euro. Beloppet betalades ut till garantifonden successivt mellan april och juli 2016.

Under december 2016 betalades ett belopp på ytterligare 518 miljoner euro in till fonden, där huvuddelen utgjordes av anslag för betalningar som omfördelats från andra budgetposter som ett led i det samlade överföringsförfarandet.

---

6 Till exempel var räntan på tioåriga Bund-obligationer omkring 10 räntepunkter i början av april. Den sjönk till en bottennotering på omkring -19 räntepunkter i början av juli, för att i slutet av året ligga på omkring +20 räntepunkter.

7 Med *extern* avses i förhållande till fonden. I externa kassaflöden ingår flöden från/till EU-budgeten eller från/till EIB för inkomster från eller anspråk på garantin, men inte kassaflöden som ligger inom kapitalförvaltningen (t.ex. utbetalningar/inbetalningar till/från motparter för köp/försäljning av värdepapper).

Inga anspråk på garantin eller andra utflöden från fonden ägde rum under 2016.

Enligt EU:s budget planeras för närvarande cirka 2,3 miljarder euro i inbetalningar till garantifonden under 2017, vilket innebär att de totala tillgångarna väntas uppgå till 3,3 miljarder euro.

4.4. PORTFÖLJENS SAMMANSÄTTNING OCH VIKTIGASTE RISKEGENSKAPER

I slutet av december 2016 utgjordes portföljen i huvudsak av statspapper (42 % av garantifondens marknadsvärde) samt av värdepapper emitterade av regionala myndigheter och överstatliga myndigheter och organisationer (23 %). Återstoden utgjordes framför allt av säkerställda obligationer och obligationer utan säkerhet emitterade av företag och finansinstitut. Omkring 15 % av portföljen (som ingår i de 42 % som utgörs av statspapper) investerades i likvida tillgångar noterade i US-dollar och med högt kreditbetyg (AAA). Investeringarna har säkrats för exponeringen mot valutarisker.

Portföljlöptiden[8] var i slutet av 2016 3,5 år. Genomsnittligt kreditbetyg är A.

Huvuddelen av portföljen är investerad i likvida värdepapper och en lämplig andel (23 % av det totala portföljvärdet) förfaller inom 12 månader.

Portföljens profil i fråga om löptid, kreditrisk och likviditet har anpassats till det kassaflöde som förväntas till följd av de av Efsis transaktioner som omfattas av EU-garantin (t.ex. förutspådda anspråk, intäkter).

4.5. VERKSAMHETSRESULTAT

Eftersom det första inflödet till garantifonden togs emot den 11 april 2016 avser det aktuella resultatet perioden april–december 2016 och beräknas tidsviktat för att inte påverkas av portföljens storlek, som växte avsevärt under året.

Fondens absoluta avkastning under den aktuella perioden var 0,23 % under 2016. Det svagt positiva resultatet uppnåddes mot bakgrund av volatila marknader och mycket låga räntor, i synnerhet för vad marknaderna uppfattar som ”kreditriskfri” och likvid exponering.[9]

5. BEDÖMNING AV LÄMPLIGHETEN AV MÅLBELOPPET OCH GARANTIFONDENS NIVÅ

Vid utgången av 2016 uppgick de samlade kontrakten inom ramen för Efsi till totalt 21,3 miljarder euro och omfattade 28 medlemsstater. Av totalbeloppet undertecknades[10] 14,2 miljarder euro av EIB (121 transaktioner) och 7,1 miljarder euro av EIF (225 transaktioner). Detta innebär totalt sett en betydande ökning jämfört med 2015, då de samlade kontrakten vid årets slut uppgick till 1,2 miljarder euro.

---

8 Uppgifterna om löptiden avser modifierad duration, som är ett mått på en obligations priskänslighet för ränteförändringar. Uppgiften grundar sig på uppfattningen att priset på ett värdepapper och räntesatserna står i omvänd proportion till varandra.

9 Till exempel låg genomsnittsräntan på femåriga tyska obligationer på -46 räntepunkter (räntan varierade mellan -29 och -63 räntepunkter).

10 Skillnaden mellan de samlade kontrakten och undertecknad exponering beror på flera faktorer, t.ex. att den sistnämnda inte omfattar EIB:s andel av transaktioner med kapital likställt med eget kapital, och på avvikelser på grund av återbetalningar och tillämpade växelkurser.

Vid utgången av 2016 uppgick den utestående exponeringen i termer av utbetalningar som omfattas av EU-garantin till nästan 4,4 miljarder euro, en ökning från 0,2 miljarder 2015. EU-budgetens exponering för eventuella framtida betalningar enligt EU-garantin i termer av undertecknade transaktioner (utbetalade och ej utbetalade) uppgick till 11,2 miljarder euro.

Den utestående utbetalade exponeringen inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten som omfattas av EU-garantin var 4,02 miljarder euro, varav 3,98 miljarder euro utgjordes av skuldtransaktioner och 0,04 miljarder euro av transaktioner med kapital likställt med eget kapital[11].

Om förluster skulle uppkomma till följd av dessa transaktioner kommer de att täckas av EU-garantin i enlighet med villkoren i Efsiavtalet. För EIB ska EU-garantin inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten företrädesvis beviljas i form av en första-förlustgaranti på portföljbasis för skuldtransaktioner samt i form av en heltäckande garanti för transaktioner med eget kapital/kapital likställt med eget kapital, där EIB på egen risk investerar samma resurser på basis av likställdhet (*pari passu*).

Vid utgången av 2016 var den utestående exponering inom delen för små och medelstora företag som omfattas av EU-garantin 369,7 miljoner, varav 364,8 miljoner euro utgjordes av garantitransaktioner och 5,0 miljoner euro av transaktioner med eget kapital[12].

Om förluster skulle uppkomma till följd av dessa transaktioner kommer de i första hand att täckas av InnovFin-garantiinstrumentet för små och medelstora företag, Cosmes lånegarantiinstrument och Easis garantifinansieringsinstrument. Vad gäller egetkapitalprodukten för små och medelstora företag kommer alla förluster att täckas av EU-garantin inom ramen för Efsis och InnovFins första-förlustgaranti (i fråga om underavdelning 2).

Garantifondens målbelopp har fastställts till 50 % av de totala EU-garantiförpliktelserna, vilka för närvarande uppgår till 16 miljarder euro. Detta mål beräknades innan Efsi startade. Kommissionens interna granskning av Efsi[13] konstaterade att tillförseln av medel till garantifonden skulle kunna sänkas utan risk.

Riskbedömningen av de olika produkter som stöds av EU-garantin visar att unionens budget på det hela taget skulle få ett tillräckligt skydd mot potentiella anspråk på EU-garantin med en justerad målsats för medlen till garantifonden på 35 % (så som kommissionen föreslår i Efsi 2.0-förslaget), med hänsyn tagen till återkrävda belopp, inkomster och återflöden från EIB:s

---

[11] Vid utgången av 2016 var den totala undertecknade exponering (utbetald och ej utbetald) för portföljen för infrastruktur- och innovationstjänsten som omfattas av EU-garantin 13,38 miljarder euro, varav 12,84 miljarder euro utgjordes av skuldtransaktioner och 0,54 miljarder euro av transaktioner med kapital likställt med eget kapital. På grund av EU-garantins första-förlustgaranti begränsades dock eventuella förluster för EU-budgeten inom ramen för infrastruktur- och innovationstjänsten till 10,6 miljarder euro.

[12] Såsom framgår av EU:s redovisning för utgången av 2016, utan att man inkluderar garantiavtal vars tillgänglighetsperiod startar under 2017, belopp som anslagits men inte betalats ut för garantitransaktioner inom ramen för Cosme, samt belopp som anslagits men inte betalats ut för transaktioner med eget kapital. Om samtliga sistnämnda kategorier räknades in skulle totalbeloppet för den utestående exponering (utbetald och ej utbetald) som potentiellt skulle täckas av EU-garantin uppgå till 701,3 miljoner euro.

[13] SWD(2016) 297 final.

transaktioner. Revisionsrätten har bekräftat denna bedömning[14].

[14] Yttrande nr 2/2016 över förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordningarna (EU) nr 1316/2013 och (EU) 2015/1017 och kommissionens utvärdering som åtföljer förslaget i enlighet med artikel 18.2 i förordning (EU) 2015/1017.