ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 18.8.2020
COM(2020) 385 final

ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΕΛΕΓΚΤΙΚΟ ΣΥΝΕΔΡΙΟ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΟ 2019

{SWD(2020) 162 final}

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1. Εισαγωγή 2
2. Επιχειρησιακό πλαίσιο 2
3. Χρηματοοικονομικοί λογαριασμοί και σημαντικές πράξεις του προϋπολογισμού το 2019 3
   3.1. Οικονομικές καταστάσεις του ΤΕΕΤΣΕ την 31η Δεκεμβρίου 2019 3
   3.2. Πράξεις του ΕΤΣΕ στο πλαίσιο της εγγύησης της ΕΕ 4
   3.3. Τροφοδότηση του ΤΕΕΤΣΕ 4
   3.4. Καταπτώσεις και χρήση της εγγύησης της ΕΕ 5
4. Διαχείριση του ΤΕΕΤΣΕ το 2019 5
   4.1. Δημοσιονομική διαχείριση 5
   4.2. Εξελίξεις στην αγορά το 2019 5
   4.3. Σύνθεση και βασικά χαρακτηριστικά κινδύνου του χαρτοφυλακίου 6
   4.4. Απόδοση 7
5. Αξιολόγηση της επάρκειας του ποσού-στόχου και του επιπέδου κεφαλαίων του ΤΕΕΤΣΕ 7

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η νομική βάση για την παρούσα έκθεση είναι ο κανονισμός (ΕΕ) 2015/1017 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Ιουνίου 2015, για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Στρατηγικών Επενδύσεων, τον Ευρωπαϊκό Κόμβο Επενδυτικών Συμβουλών και την Ευρωπαϊκή Πύλη Επενδυτικών Έργων και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1291/2013 και (ΕΕ) αριθ. 1316/2013 — το Ευρωπαϊκό Ταμείο Στρατηγικών Επενδύσεων[1] (στο εξής: κανονισμός για το ΕΤΣΕ). Ο κανονισμός για το ΕΤΣΕ τροποποιήθηκε από τον κανονισμό (ΕΕ) 2017/2396 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 2017, όσον αφορά την παράταση της λειτουργίας του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων, καθώς και τη θέσπιση τεχνικών βελτιώσεων για το εν λόγω Ταμείο και τον Ευρωπαϊκό Κόμβο Επενδυτικών Συμβουλών[2] (στο εξής: τροποποίηση ΕΤΣΕ 2.0). Η τροποποίηση ΕΤΣΕ 2.0 αύξησε, μεταξύ άλλων, το ύψος της εγγύησης της ΕΕ και προσάρμοσε το ποσό-στόχο. Η συμφωνία για τη διαχείριση του ΕΤΣΕ και τη χορήγηση της εγγύησης της ΕΕ (στο εξής: συμφωνία ΕΤΣΕ) υπογράφηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (στο εξής: ΕΤΕπ) στις 22 Ιουλίου 2015 και τροποποιήθηκε και αναδιατυπώθηκε στις 21 Ιουλίου 2016, στις 21 Νοεμβρίου 2017, στις 9 Μαρτίου 2018, στις 20 Δεκεμβρίου 2018, στις 27 Μαρτίου 2020 και στις 27 Απριλίου 2020.

Το άρθρο 16 παράγραφος 6 του κανονισμού για το ΕΤΣΕ προβλέπει ότι η Επιτροπή υποβάλλει, έως τις 31 Μαΐου κάθε έτους, στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο και στο Ελεγκτικό Συνέδριο ετήσια έκθεση[3] σχετικά με τη διαχείριση του ταμείου εγγυήσεων του ΕΤΣΕ (στο εξής: ΤΕΕΤΣΕ) κατά το προηγούμενο ημερολογιακό έτος, συμπεριλαμβανομένης αξιολόγησης της επάρκειας του ποσού-στόχου, του επιπέδου κεφαλαίων του ΤΕΕΤΣΕ και της ανάγκης τροφοδότησής του. Η εν λόγω ετήσια έκθεση περιέχει την παρουσίαση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του ΤΕΕΤΣΕ στο τέλος του προηγούμενου ημερολογιακού έτους, τις χρηματοοικονομικές ροές κατά τη διάρκεια του προηγούμενου ημερολογιακού έτους καθώς και τις σημαντικές συναλλαγές και οποιεσδήποτε σχετικές πληροφορίες για τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς. Η έκθεση περιλαμβάνει επίσης πληροφορίες σχετικά με την οικονομική διαχείριση, τις επιδόσεις και τον κίνδυνο για το ΤΕΕΤΣΕ στο τέλος του προηγούμενου ημερολογιακού έτους.

2. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Η εγγύηση της ΕΕ[4] καλύπτει τις χρηματοδοτικές και επενδυτικές πράξεις που έχουν υπογραφεί από την ΕΤΕπ στο πλαίσιο του κύριου μέρους του σκέλους υποδομής και καινοτομίας (IIW) και από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (στο εξής: ΕΤΕ) στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ (SMEW) και του υπο-σκέλους επενδύσεων κεφαλαίων για τις ΜΜΕ / επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης του σκέλους υποδομής και καινοτομίας. Μέρος του συνόλου των πράξεων του ΕΤΣΕ καλύπτεται από την εγγύηση της ΕΕ, ενώ άλλο μέρος πραγματοποιείται με ανάληψη του κινδύνου από τον ίδιο τον όμιλο ΕΤΕπ[5].

Σύμφωνα με το άρθρο 12 του κανονισμού για το ΕΤΣΕ, το ΤΕΕΤΣΕ αποτελεί αποθεματικό ρευστότητας από το οποίο η ΕΤΕπ πληρώνεται σε περίπτωση κατάπτωσης της εγγύησης της

[1] ΕΕ L 169 της 1.7.2015, σ. 1.
[2] ΕΕ L 345 της 27.12.2017, σ. 34.
[3] Η παρούσα έκθεση είναι η πέμπτη έκθεση για το ΤΕΕΤΣΕ. Για τις προηγούμενες εκθέσεις, βλ. COM(2016)353 final, COM(2017)326 final, COM(2018)345 final και COM(2019)244 final.
[4] Το ύψος της εγγύησης της ΕΕ αυξήθηκε από 16 δισ. EUR σε 26 δισ. EUR με την τροποποίηση ΕΤΣΕ 2.0.
[5] Το ύψος της εγγύησης από τον όμιλο ΕΤΕπ αυξήθηκε από 5 δισ. EUR σε 7,5 δισ. EUR με την τροποποίηση ΕΤΣΕ 2.0.

ΕΕ. Σύμφωνα με τη συμφωνία ΕΤΣΕ μεταξύ της ΕΕ και της ΕΤΕπ, οι καταπτώσεις εγγυήσεων πληρώνονται από το ΤΕΕΤΣΕ εάν το ύψος τους υπερβαίνει τα κεφάλαια που έχει στη διάθεσή της η ΕΤΕπ στον λογαριασμό ΕΤΣΕ. Ο λογαριασμός ΕΤΣΕ, τον οποίο διαχειρίζεται η ΕΤΕπ, έχει συσταθεί για την είσπραξη των εσόδων της ΕΕ και των ανακτηθέντων ποσών που προέρχονται από πράξεις του ΕΤΣΕ στο πλαίσιο της εγγύησης της ΕΕ, καθώς και, στον βαθμό που υπάρχει διαθέσιμο υπόλοιπο, για την πληρωμή των περιπτώσεων κατάπτωσης της εγγύησης της ΕΕ.

Το ΤΕΕΤΣΕ τροφοδοτείται σταδιακά λαμβανομένης υπόψη της αύξησης του ανοίγματος που καλύπτεται από την εγγύηση της ΕΕ.

Σύμφωνα με το άρθρο 12 παράγραφος 4 του κανονισμού ΕΤΣΕ, οι πόροι του ΤΕΕΤΣΕ τελούν υπό την άμεση διαχείριση της Επιτροπής και επενδύονται σύμφωνα με την αρχή της χρηστής δημοσιονομικής διαχείρισης με βάση τους ενδεδειγμένους κανόνες προληπτικής εποπτείας.

Η ΕΤΕπ και το ΕΤΕ είναι υπεύθυνα για την εκτίμηση και την παρακολούθηση του κινδύνου των επιμέρους πράξεων που καλύπτονται από την εγγύηση της ΕΕ. Βάσει των σχετικών εκθέσεων και στηριζόμενη σε συνεκτικές και συνετές παραδοχές σχετικά με τις μελλοντικές δραστηριότητες, η Επιτροπή διασφαλίζει την επάρκεια του ποσού-στόχου και του επιπέδου κεφαλαίων του ΤΕΕΤΣΕ υπό εξέταση. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 3 του κανονισμού για το ΕΤΣΕ, η ΕΤΕπ και το ΕΤΕ ενημέρωσαν την Επιτροπή και το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο τον Μάρτιο του 2019.

Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 2 του κανονισμού για το ΕΤΣΕ, η ετήσια έκθεση της ΕΤΕπ προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο περιέχει συγκεκριμένες πληροφορίες για τον συνολικό κίνδυνο που συνδέεται με τις χρηματοδοτικές και επενδυτικές πράξεις της οι οποίες εκτελούνται στο πλαίσιο του ΕΤΣΕ, καθώς και για τις περιπτώσεις κατάπτωσης εγγυήσεων.

3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΚΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΟ 2019

Οι οικονομικές πληροφορίες σχετικά με το ΕΤΣΕ παρατίθενται κατωτέρω, σε τέσσερα τμήματα: 1) οικονομική κατάσταση του ΤΕΕΤΣΕ την 31η Δεκεμβρίου 2019, 2) πράξεις του ΕΤΣΕ, στο πλαίσιο της εγγύησης της ΕΕ, από τον όμιλο ΕΤΕπ την 31η Δεκεμβρίου 2019, 3) τροφοδότηση του ΤΕΕΤΣΕ και 4) καταπτώσεις και χρήση της εγγύησης της ΕΕ.

3.1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΤΕΕΤΣΕ ΤΗΝ 31Η ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2019

Το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων του ΤΕΕΤΣΕ[6] ανερχόταν σε 6 688 εκατ. EUR την 31η Δεκεμβρίου 2019. Τα περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν το χαρτοφυλάκιο επενδυτικών τίτλων, το οποίο ταξινομείται ως διαθέσιμο προς πώληση (6 654 εκατ. EUR), μια προθεσμιακή πώληση δολαρίων ΗΠΑ (USD) με θετική καθαρή παρούσα αξία, η οποία ταξινομείται ως χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην εύλογη αξία μέσω πλεονάσματος και ελλείμματος (3 εκατ. EUR), καθώς και ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα αυτών (31 εκατ. EUR).

Σε ό,τι αφορά την κατάσταση οικονομικών αποτελεσμάτων του 2019[7], το ΤΕΕΤΣΕ έκλεισε

[6] Οι ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις του ταμείου εγγυήσεων του ΕΤΣΕ παρουσιάζονται στο έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής που συνοδεύει την έκθεση ΤΕΕΤΣΕ.

[7] Βλ. σελίδα 6 του εγγράφου εργασίας των υπηρεσιών της Επιτροπής που συνοδεύει την έκθεση ΤΕΕΤΣΕ.

το έτος με οικονομικό αποτέλεσμα ύψους 21,7 εκατ. EUR. Η κύρια συνεισφορά προήλθε από θετικά καθαρά έσοδα από τόκους ύψους 18,3 εκατ. EUR και καθαρά κέρδη από πωλήσεις διαθέσιμων προς πώληση τίτλων[8] (17,1 εκατ. EUR). Αυτό αντισταθμίστηκε από αρνητικό αποτέλεσμα συναλλαγματικής αναπροσαρμογής ύψους -13,1 εκατ. EUR[9]. Τα υπόλοιπα καθαρά έξοδα ύψους -0,6 εκατ. EUR συνίσταντο κυρίως σε τέλη θεματοφύλακα.

3.2. ΠΡΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΕΤΣΕ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΕΓΓΥΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΕ

Το άνοιγμα της ΕΕ από εγγυήσεις σε σχέση με τις εκταμιευθείσες εκκρεμείς πράξεις του ΕΤΣΕ, από τον όμιλο ΕΤΕπ, ανήλθε σε 17,7 δισ. EUR την 31η Δεκεμβρίου 2019, ενώ η συνολική καθαρή διαθέσιμη νομική δέσμευση[10] που καλύπτεται από την εγγύηση της ΕΕ είναι 25,8 δισ. EUR. Το ποσό των 17,6 δισ. EUR εγγράφεται ως ενδεχόμενη υποχρέωση στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων της ΕΕ για το 2019, ενώ έχει αναγνωριστεί πρόβλεψη για το υπόλοιπο του ποσού των 0,1 δισ. EUR (74 εκατ. EUR).

Το 2019 οι πράξεις του ΕΤΣΕ τις οποίες διαχειρίζεται η ΕΤΕπ στο πλαίσιο του σκέλους υποδομής και καινοτομίας απέφεραν καθαρά έσοδα ύψους 299,5 εκατ. EUR για την ΕΕ[11]. Από το ποσό αυτό, εγγράφηκε καθαρή απαίτηση της Επιτροπής από την ΕΤΕπ ύψους 50,8 εκατ. EUR στις 31 Δεκεμβρίου 2019 στις δημοσιονομικές καταστάσεις της ΕΕ του 2019.

Όσον αφορά τις πράξεις του ΕΤΣΕ στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ, η ΕΕ επιβαρύνθηκε το 2019 με δαπάνες ύψους 109,9 εκατ. EUR[12]. Από το ποσό αυτό, τα τέλη και έξοδα του ΕΤΕ ύψους 37,9 εκατ. EUR που εγγράφηκαν στις οικονομικές καταστάσεις της ΕΕ για το 2019 πρέπει να καταβληθούν στο ΕΤΕ μετά τις 31 Δεκεμβρίου 2019.

3.3. ΤΡΟΦΟΔΟΤΗΣΗ ΤΟΥ ΤΕΕΤΣΕ

Το 2019 δεσμεύτηκε συνολική πίστωση του προϋπολογισμού ύψους 357 εκατ. EUR για την τροφοδότηση του ΤΕΕΤΣΕ. Από το ποσό αυτό, δεσμεύτηκε πίστωση του προϋπολογισμού ύψους 167 εκατ. EUR σύμφωνα με την απόφαση C(2019) 875 της Επιτροπής[13]. Δεσμεύτηκαν πρόσθετες πιστώσεις ανάληψης υποχρεώσεων ύψους 190 εκατ. EUR ως έσοδα για ειδικό προορισμό.

Το συνολικό ποσό των 1 166 εκατ. EUR πράγματι καταβλήθηκε στο ΤΕΕΤΣΕ κατά τη διάρκεια του έτους. Από το ποσό αυτό, το μεγαλύτερο μέρος προερχόταν από πιστώσεις πληρωμών του γενικού προϋπολογισμού της ΕΕ, ενώ ποσό ύψους 163 εκατ. EUR ανακτήθηκε ως έσοδα για ειδικό προορισμό (136 εκατ. EUR από τα έσοδα του ΕΤΣΕ και

---

8 Το καθαρό ποσό περιλαμβάνει κέρδη ύψους 18,5 εκατ. EUR και ζημίες ύψους 1,4 εκατ. EUR.

9 Μετά την αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου του τμήματος του χαρτοφυλακίου που είναι εκφρασμένο σε δολάρια ΗΠΑ.

10 Σύμφωνα με το άρθρο 11 της τροποποίησης ΕΤΣΕ 2.0, η εγγύηση της ΕΕ ανέρχεται σε ποσό που ουδέποτε υπερβαίνει τα 26 δισ. EUR ούτε υπερβαίνει τα 16 δισ. EUR πριν από τις 6 Ιουλίου 2018. Τα ποσά των καταπτώσεων και χρήσεων της εγγύησης της ΕΕ, καθώς και οι προβλέψεις για προϊόντα εγγύησης χαρτοφυλακίου στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ, αφαιρούνται από το ανώτατο ποσό της εγγύησης της ΕΕ.

11 Το ποσό αυτό περιλαμβάνει μη πραγματοποιηθέντα έσοδα ύψους 135,0 εκατ. EUR που προκύπτουν από την ανοδική πορεία της εύλογης αξίας των χαρτοφυλακίων του σκέλους υποδομών και καινοτομίας στις 31 Δεκεμβρίου 2019, σε σύγκριση με τις 31 Δεκεμβρίου 2018.

12 Το ποσό αυτό περιλαμβάνει χρηματοοικονομικές προβλέψεις ύψους 69,5 εκατ. EUR για τα χαρτοφυλάκια χρέους του σκέλους για τις ΜΜΕ, καθώς και μη πραγματοποιηθέντα έξοδα ύψους 4,3 εκατ. EUR που προκύπτουν από την καθοδική πορεία της εύλογης αξίας των χαρτοφυλακίων του σκέλους για τις ΜΜΕ στις 31 Δεκεμβρίου 2019, σε σύγκριση με τις 31 Δεκεμβρίου 2018.

13 Commission Decision of 11.02.2019 on the adoption of the annual work programme for 2019 for the Directorate General for Economic and Financial Affairs, serving as a financing decision [Απόφαση της Επιτροπής της 11.2.2019 σχετικά με την έγκριση του ετήσιου προγράμματος εργασίας της Γενικής Διεύθυνσης Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων για το 2019, η οποία επέχει θέση απόφασης χρηματοδότησης].

27 εκατ. EUR από έσοδα του μηχανισμού «Συνδέοντας την Ευρώπη») και ποσό ύψους 3 εκατ. EUR μεταφέρθηκε ως πρόσθετες πιστώσεις πληρωμών στο τέλος του δημοσιονομικού έτους.

3.4. ΚΑΤΑΠΤΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΓΓΥΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΕ

Το 2019, σύμφωνα με το άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο α) της συμφωνίας ΕΤΣΕ, η εγγύηση της ΕΕ κατέπεσε για ποσό ύψους 3,5 εκατ. EUR σε σχέση με μία πράξη μετοχικού τύπου σε αθέτηση στο πλαίσιο του σκέλους υποδομής και καινοτομίας. Επιπλέον, σημειώθηκε κατάπτωση εγγύησης για ποσό 1,4 εκατ. EUR για έξοδα χρηματοδότησης της ΕΤΕπ[14], 27,3 εκατ. EUR για προσαρμογές αξίας[15] και 0,14 εκατ. EUR για έξοδα ανάκτησης[16]. Στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ, υπήρξε μία κατάπτωση εγγύησης για ποσό ύψους 8,1 εκατ. EUR για την αντιστάθμιση συναλλαγματικού κινδύνου σε σχέση με νομίσματα εκτός του ευρώ.

Όλες οι καταπτώσεις εγγυήσεων καλύφθηκαν από τα διαθέσιμα κονδύλια του λογαριασμού ΕΤΣΕ. Δεν καλύφθηκαν καταπτώσεις εγγυήσεων από το ΤΕΕΤΣΕ.

4. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΤΕΕΤΣΕ ΤΟ 2019

4.1. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ

Το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων του ΤΕΕΤΣΕ επενδύεται σύμφωνα με τις αρχές διαχείρισης που ορίζονται στην απόφαση C(2016) 165 της Επιτροπής, της 21ης Ιανουαρίου 2016, σχετικά με την έγκριση κατευθυντήριων γραμμών για τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων του ΤΕΕΤΣΕ.

Στις εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές προβλέπεται ότι τα περιουσιακά στοιχεία του χαρτοφυλακίου επενδύσεων παρέχουν επαρκή ρευστότητα, σχετικά με τις ενδεχόμενες καταπτώσεις εγγυήσεων, ενώ παράλληλα στοχεύουν στη βελτιστοποίηση της απόδοσης και στην επίτευξη επιπέδου κινδύνου που είναι συμβατό με τη διατήρηση υψηλού βαθμού ασφάλειας και σταθερότητας.

Εγκρίθηκαν επενδυτικές στρατηγικές και στρατηγικές διαχείρισης των κινδύνων που αντικατοπτρίζουν τους επενδυτικούς στόχους και τις προοπτικές των συνθηκών της αγοράς. Η επενδυτική προσέγγιση αποσκοπούσε στην ενίσχυση της διαφοροποίησης μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών τίτλων σταθερού εισοδήματος.

4.2. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΟ 2019

Οι αγορές σταθερού εισοδήματος γνώρισαν σημαντικές διακυμάνσεις το 2019, με το γερμανικό δεκαετές ομόλογο (bund) να κυμαίνεται μεταξύ 0,27 % (τον Ιανουάριο) και -0,72 % (τον Αύγουστο), εντός εύρους περίπου 1 %.

Στην αρχή του έτους οι αγορές ανέμεναν βελτίωση της οικονομίας και αύξηση του πληθωρισμού. Σύμφωνα με τις προβλέψεις, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα άρχιζε να αυξάνει τα επιτόκια, ενώ το Ομοσπονδιακό Αποθεματικό θα συνέχιζε τον κύκλο αύξησης των επιτοκίων. Οι παρατεινόμενες διαπραγματεύσεις εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας προκάλεσαν, ωστόσο, μεγάλη αβεβαιότητα με ραγδαίες και απρόβλεπτες

[14] Βλ. άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο δ) της συμφωνίας ΕΤΣΕ.
[15] Βλ. άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο β) της συμφωνίας ΕΤΣΕ.
[16] Βλ. άρθρο 8 παράγραφος 1 στοιχείο δ) και άρθρο 11 παράγραφος 7 της συμφωνίας ΕΤΣΕ.

αυξήσεις των δασμών και από τις δύο πλευρές, χωρίς να διαφαίνεται βιώσιμη λύση. Η αβεβαιότητα στην Ευρώπη παρέμεινε, επίσης, σε υψηλά επίπεδα, λόγω των απειλών περί επιβολής δασμών από τις ΗΠΑ σε μεγάλες βιομηχανίες, και κυρίως στην αυτοκινητοβιομηχανία. Κατά συνέπεια, οι παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού υπέστησαν πλήγμα, γεγονός που έβλαψε και τον μεταποιητικό τομέα, οι δε κεφαλαιουχικές δαπάνες άρχισαν να αναβάλλονται.

Όλα αυτά αύξησαν περαιτέρω τη ζήτηση για ασφαλή περιουσιακά στοιχεία και τα ομόλογα σημείωσαν θετικές επιδόσεις σε όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, ενώ οι αποδόσεις έφθιναν σταδιακά για να φτάσουν στο κατώτατο επίπεδο τον Αύγουστο. Μέχρι τότε, η παγκόσμια ανάπτυξη είχε σημειώσει επιβράδυνση και ο πληθωρισμός στην Ευρώπη κυμαινόταν μόλις πάνω από 1 %. Για τη στήριξη της οικονομίας, το Ομοσπονδιακό Αποθεματικό Σύστημα) (Federal Reserve) είχε αρχίσει να μειώνει τα επιτόκια τον Ιούλιο και η ΕΚΤ ακολούθησε τον Σεπτέμβριο, με παράλληλη αναβίωση του προγράμματός της για αγορά περιουσιακών στοιχείων.

Θετική εξέλιξη αποτέλεσε ακόμη η συνολική ανθεκτικότητα του τομέα των υπηρεσιών σε όλες τις μεγάλες οικονομίες. Προς τα τέλη του έτους φαινόταν πολύ πιθανή η σύναψη μερικής εμπορικής συμφωνίας μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας. Το κλίμα της αγοράς βελτιώθηκε και σε συνδυασμό με τη χαμηλότερη ρευστότητα και την επανεξισορρόπηση/απόληψη κερδών στο τέλος του έτους, οι αποδόσεις ανέκαμψαν και το γερμανικό δεκαετές ομόλογο έκλεισε περίπου στο -0,20 %.

Συνολικά, οι αποκλίσεις επιτοκίων άλλων ευρωπαϊκών κρατικών ομολόγων (EGBs) με το γερμανικό δεκαετές ομόλογο μειώθηκαν, στις περιπτώσεις της Ιταλίας και της Ισπανίας, έως και κατά 110 μονάδες βάσης με δεκαετή ληκτότητα. Άλλοι τομείς σταθερού εισοδήματος, όπως τίτλοι φορέων σε υπο-εθνικό επίπεδο, φορέων σε υπερεθνικό επίπεδο και λοιπών φορέων (SSA) από κοινού με καλυμμένα και εταιρικά ομόλογα, απέδωσαν επίσης ικανοποιητικά κατά τη διάρκεια του έτους.

4.3. Σύνθεση και βασικά χαρακτηριστικά κινδύνου του χαρτοφυλακίου

Στις 31 Δεκεμβρίου 2019 το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων συνίστατο κυρίως σε κρατικούς τίτλους, σε τίτλους φορέων σε υπο-εθνικό επίπεδο, φορέων σε υπερεθνικό επίπεδο και λοιπών φορέων (SSA) και αλλοδαπούς κρατικούς τίτλους (47 % της αγοραίας αξίας έναντι 59 % για τον δείκτη αναφοράς) και καλυμμένα ομόλογα (18 % της αγοραίας αξίας έναντι 20 % για τον δείκτη αναφοράς). Το υπόλοιπο αποτελείτο κυρίως από μη εξασφαλισμένα ομόλογα που είχαν εκδοθεί από επιχειρήσεις και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Περίπου 6 % του χαρτοφυλακίου επενδύθηκε σε ρευστοποιήσιμες επενδύσεις με υψηλή διαβάθμιση (AA/AAA) σε δολάρια ΗΠΑ. Η έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο των επενδύσεων αυτών έχει αντισταθμιστεί. Στο τέλος του 2019 το άνοιγμα του χαρτοφυλακίου σε ομόλογα που συμμορφώνονταν με περιβαλλοντικά και κοινωνικά κριτήρια, καθώς και κριτήρια διακυβέρνησης, ήταν άνω του 6 %, δηλαδή πέντε φορές υψηλότερο σε σύγκριση με τον δείκτη αναφοράς.

Η διάρκεια του χαρτοφυλακίου[17] στο τέλος του 2019 ήταν 3,07 έτη. Η μέση πιστοληπτική ικανότητα είναι BBB+.

Το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου έχει επενδυθεί σε άμεσα ρευστοποιήσιμους τίτλους, ενώ επαρκές τμήμα αυτού (το 21 % της συνολικής αξίας του χαρτοφυλακίου) λήγει

[17] Τα στοιχεία για τη διάρκεια αφορούν την «τροποποιημένη διάρκεια» που μετρά την ευαισθησία της τιμής ενός ομολόγου ως προς τις διακυμάνσεις επιτοκίου. Ο αριθμός αυτός βασίζεται στην παραδοχή ότι η τιμή ενός τίτλου είναι αντιστρόφως ανάλογη προς τα επιτόκια.

σε λιγότερο από 12 μήνες.

Τα χαρακτηριστικά του χαρτοφυλακίου, όσον αφορά τη διάρκεια, τον πιστωτικό κίνδυνο και τη ρευστότητα, έχουν βαθμονομηθεί σύμφωνα με τις προβλέψεις ταμειακών ροών που απορρέουν από τις πράξεις του ΕΤΣΕ στο πλαίσιο της εγγύησης της ΕΕ (π.χ. προβλέψεις για καταπτώσεις, έσοδα).

4.4. ΑΠΟΔΟΣΗ

Η ετήσια απόδοση υπολογίζεται σε χρονικά σταθμισμένη βάση προκειμένου να μην επηρεάζεται από το μέγεθος του χαρτοφυλακίου, το οποίο συνέχισε να αυξάνεται σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους.

Σε ένα πολύ δύσκολο περιβάλλον της αγοράς, που χαρακτηρίζεται από συνολικά αρνητικές ή ιστορικά χαμηλές αποδόσεις, σε συνδυασμό με σημαντική αστάθεια και αβεβαιότητες της αγοράς, το Ταμείο πέτυχε ετήσια απόλυτη απόδοση της τάξης του 1,239 % το 2019. Η απόδοση αυτή συνάδει με τις ετήσιες επιδόσεις του δείκτη αναφοράς του ΕΤΣΕ (2,302 %).

5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΤΟΥ ΠΟΣΟΥ-ΣΤΟΧΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΟΥ ΤΕΕΤΣΕ

Στις 31 Δεκεμβρίου 2019 το σύνολο των σωρευτικών πράξεων που υπογράφηκαν στο πλαίσιο του ΕΤΣΕ ανήλθαν σε 68,7 δισ. EUR, που καλύπτουν 28 κράτη μέλη, εκ των οποίων τα 49,2 δισ. EUR υπογράφηκαν στο πλαίσιο του σκέλους υποδομής και καινοτομίας (532 πράξεις) και 19,5 δισ. EUR υπογράφηκαν στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ (630 πράξεις). Συνολικά, το ποσοστό αυτό αντιπροσωπεύει σημαντική αύξηση σε σύγκριση με το 2018, έτος στο τέλος του οποίου το σύνολο των υπογραφών είχε ανέλθει σε 53,6 δισ. EUR.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2019 το σύνολο των εκκρεμών εκταμιευθέντων ανοιγμάτων που καλύπτονται από την εγγύηση της ΕΕ ανήλθε σε 17,7 δισ. EUR (16,1 δισ. EUR για το σκέλος υποδομής και καινοτομίας και 1,6 δισ. EUR για το σκέλος για τις ΜΜΕ), έναντι 15,8 δισ. EUR το 2018.

Το άνοιγμα του προϋπολογισμού της ΕΕ σε πιθανές μελλοντικές πληρωμές βάσει της εγγύησης της ΕΕ σε όρους πράξεων που υπογράφηκαν (είτε έχουν εκταμιευτεί είτε όχι) ανήλθε σε 21,9 δισ. EUR (18,3 δισ. EUR για το σκέλος υποδομής και καινοτομίας και 3,6 δισ. EUR για το σκέλος για τις ΜΜΕ).

Στο πλαίσιο του σκέλους υποδομής και καινοτομίας, το εκκρεμές εκταμιευθέν άνοιγμα που καλύπτεται από την εγγύηση της ΕΕ ήταν 16,1 δισ. EUR, εκ των οποίων 15,2 δισ. EUR για πράξεις τύπου χρέους και 1 δισ. EUR για πράξεις μετοχικού τύπου[18].

Αν υπάρξουν ζημίες που οφείλονται σε αυτές τις πράξεις του σκέλους υποδομής και καινοτομίας, θα καλυφθούν από την εγγύηση της ΕΕ, σύμφωνα με τους όρους που καθορίζονται στη συμφωνία ΕΤΣΕ. Ειδικότερα, η εγγύηση της ΕΕ στο πλαίσιο του σκέλους υποδομής και καινοτομίας χορηγείται υπό μορφή κάλυψης τμήματος πρώτης ζημίας χαρτοφυλακίου για πράξεις στο πλαίσιο των χαρτοφυλακίων χρέους του σκέλους υποδομής και καινοτομίας και στο πλαίσιο του χαρτοφυλακίου μετοχών εθνικών αναπτυξιακών τραπεζών (ΕΑΤ) του σκέλους υποδομής και καινοτομίας. Στο πλαίσιο του τυπικού χαρτοφυλακίου «ίδια κεφάλαια» του σκέλους υποδομής και καινοτομίας, η εγγύηση της ΕΕ

[18] Λόγω της στρογγυλοποίησης των δύο ποσών για τις πράξεις τύπου χρέους και μετοχικού τύπου, το άθροισμά τους διαμορφώνεται σε 16,1 δισ. EUR αντί για 16,2 δισ. EUR.

έχει τη μορφή πλήρους εγγύησης υπό την προϋπόθεση ότι η ΕΤΕπ επενδύει, αναλαμβάνοντας η ίδια τον κίνδυνο, επί ίσοις όροις το ίδιο ύψος πόρων.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2019, στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ, το συνολικό εκκρεμές εκταμιευθέν άνοιγμα που καλύπτεται από την εγγύηση της ΕΕ ήταν 1,6 δισ. EUR, εκ των οποίων 1,2 δισ. EUR για εγγυητικές πράξεις και 0,4 δισ. EUR για πράξεις μετοχικού τύπου[19].

Εάν υπάρξουν ζημίες που οφείλονται στις εγγυητικές πράξεις στο πλαίσιο του σκέλους για τις ΜΜΕ, θα καλυφθούν κυρίως από τις εισφορές του μηχανισμού εγγυήσεων για ΜΜΕ InnovFin, του μηχανισμού εγγύησης δανείων του προγράμματος COSME, του μηχανισμού εγγυοδοσίας για τον πολιτιστικό και τον δημιουργικό τομέα και του χρηματοδοτικού μέσου εγγύησης του Ευρωπαϊκού προγράμματος για την απασχόληση και την κοινωνική καινοτομία (EaSI). Στην περίπτωση των συμμετοχών του σκέλους για τις ΜΜΕ (SMEW Equity Product), οι τυχόν απώλειες θα καλυφθούν από την εγγύηση της ΕΕ στο πλαίσιο του ΕΤΣΕ και το τμήμα πρώτης ζημίας συμμετοχών (Equity First Loss Piece) του InnovFin (στην περίπτωση των συμμετοχών του υπο-σκέλους 2).

Το ποσό-στόχος του ΤΕΕΤΣΕ ορίστηκε στο 35 % των συνολικών υποχρεώσεων που απορρέουν από την εγγύηση της ΕΕ[20]. Από την εκτίμηση επικινδυνότητας των διαφόρων προϊόντων που υποστηρίζονται από την εγγύηση της ΕΕ αποδεικνύεται ότι συνολικά ο προϋπολογισμός της Ένωσης προστατεύεται επαρκώς έναντι ενδεχόμενων καταπτώσεων εγγυήσεων της ΕΕ με το εν λόγω ποσοστό-στόχο, λαμβανομένων υπόψη τυχόν ανακτήσεων, εσόδων και επανεισροών από πράξεις της ΕΤΕπ. Ως εκ τούτου, το ποσοστό-στόχος του 35 % θεωρείται επαρκές.

Το ΤΕΕΤΣΕ βρίσκεται στο στάδιο της δημιουργίας έως το 2022 και, συνεπώς, η ανάγκη τροφοδότησης θα αξιολογηθεί σε μεταγενέστερο στάδιο.

[19] Όπως προκύπτει από τις δημοσιονομικές καταστάσεις της ΕΕ στις 31 Δεκεμβρίου 2019, χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι συμβάσεις εγγύησης των οποίων η περίοδος διαθεσιμότητας αρχίζει το 2020.

[20] Βλ. άρθρο 12 παράγραφος 5 του κανονισμού για το ΕΤΣΕ.