COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 18.8.2020
COM(2020) 385 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA COUR DES COMPTES SUR LA GESTION DU FONDS DE GARANTIE DU FONDS EUROPÉEN POUR LES INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES EN 2019

{SWD(2020) 162 final}

Table des matières

1. Introduction 2
2. Contexte opérationnel 2
3. Comptes financiers et opérations budgétaires importantes de l'année 2019 3
3.1. États financiers du fonds de garantie de l'EFSI au 31 décembre 2019 3
3.2. Opérations de l'EFSI garanties par l'Union 4
3.3. Provisionnement du fonds de garantie 4
3.4. Appels à la garantie de l'Union et utilisation de celle-ci 4
4. Gestion du fonds de garantie de l'EFSI en 2019 5
4.1. Gestion financière 5
4.2. Évolution du marché en 2019 5
4.3. Composition et principales caractéristiques de risque du portefeuille 6
4.4. Performance 6
5. Évaluation du caractère adéquat du montant cible et du niveau du fonds de garantie de l'EFSI 6

1. INTRODUCTION

La base juridique du présent rapport est le règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) nº 1291/2013 et (UE) nº 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques[1] (ci-après le «règlement EFSI»). Le règlement EFSI a été modifié par le règlement (UE) 2017/2396 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2017 en vue de prolonger la durée d'existence du Fonds européen pour les investissements stratégiques et d'introduire des améliorations techniques concernant ce Fonds et la plateforme européenne de conseil en investissement[2] (ci-après le «règlement modificatif EFSI 2.0»). Le règlement modificatif EFSI 2.0 a notamment relevé le montant de la garantie de l'Union et ajusté le montant cible. L'accord sur la gestion de l'EFSI et sur l'octroi de la garantie de l'Union (ci-après l'«accord EFSI») a été signé par la Commission européenne et la Banque européenne d'investissement («BEI») le 22 juillet 2015, et a été modifié et reformulé les 21 juillet 2016, 21 novembre 2017, 9 mars 2018, 20 décembre 2018, 27 mars 2020 et 27 avril 2020.

L'article 16, paragraphe 6, du règlement EFSI dispose que la Commission doit soumettre au Parlement européen, au Conseil et à la Cour des comptes, au plus tard le 31 mai de chaque année, un rapport annuel[3] sur la gestion du fonds de garantie de l'EFSI (ci-après le «fonds de garantie») au cours de l'année civile précédente comportant une évaluation du caractère adéquat du montant cible, du niveau du fonds de garantie et de la nécessité de le reconstituer. Ce rapport annuel présente la situation financière du fonds de garantie à la fin de l'année civile précédente, les flux financiers au cours de l'année civile précédente, ainsi que les transactions importantes et toute information pertinente relative aux comptes financiers. Il contient également des informations sur la gestion financière, les performances et le risque auquel le fonds de garantie était exposé à la fin de l'année civile précédente.

2. CONTEXTE OPERATIONNEL

La garantie de l'Union[4] couvre les opérations de financement et d'investissement signées par la BEI au titre de la partie principale du volet «Infrastructures et innovation» et par le FEI au titre du volet «PME» et du sous-volet du volet «Infrastructures et innovation» consacré à des opérations d'investissement à destination des PME et des entreprises de taille intermédiaire. Une partie des opérations de l'EFSI est couverte par cette garantie, mais une autre est réalisée par le Groupe BEI à ses propres risques[5].

Conformément à l'article 12 du règlement EFSI, le fonds de garantie constitue un coussin de liquidités à partir duquel la BEI est payée au cas où il est fait appel à la garantie de l'Union. Conformément à l'accord EFSI conclu entre l'Union et la BEI, les appels sont payés par le fonds de garantie si leur montant excède les fonds qui sont à la disposition de la BEI sur le compte EFSI. Géré par la BEI, ce compte a pour objet de collecter les recettes de l'Union

1 JO L 169 du 1.7.2015, p. 1.

2 JO L 345 du 27.12.2017, p. 34.

3 Le présent rapport est le cinquième rapport sur la gestion du fonds de garantie de l'EFSI. Pour les rapports précédents, voir les documents COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final, COM(2018) 345 final et COM(2019) 244 final.

4 Le montant de la garantie de l'Union a été porté de 16 milliards d'EUR à 26 milliards d'EUR par le règlement modificatif EFSI 2.0.

5 Le montant de la garantie du Groupe BEI a été porté de 5 milliards d'EUR à 7,5 milliards d'EUR par le règlement modificatif EFSI 2.0.

ainsi que les montants recouvrés qui proviennent des opérations de l'EFSI garanties par l'Union et, dans la limite du solde disponible, de payer les appels à la garantie de l'Union.

Le fonds de garantie est alimenté progressivement, en tenant compte de l'accroissement de l'exposition de la garantie de l'Union.

Conformément à l'article 12, paragraphe 4, du règlement EFSI, les ressources du fonds de garantie sont gérées directement par la Commission et placées selon le principe de bonne gestion financière, dans le respect des règles prudentielles appropriées.

La BEI et le FEI sont chargés d'évaluer et de surveiller les risques de chaque opération couverte par la garantie de l'Union. Sur la base de ces informations et d'hypothèses cohérentes et prudentes concernant l'activité future, la Commission veille au caractère adéquat du montant cible et du niveau du fonds de garantie. Conformément à l'article 16, paragraphe 3, du règlement EFSI, la BEI et le FEI ont présenté un rapport à la Commission et à la Cour des comptes européenne en mars 2019.

Conformément à l'article 16, paragraphe 2, du règlement EFSI, le rapport annuel de la BEI au Parlement européen et au Conseil contient des informations spécifiques sur le risque total lié aux opérations de financement et d'investissement réalisées au titre de l'EFSI et sur les appels à la garantie de l'Union.

3. COMPTES FINANCIERS ET OPERATIONS BUDGETAIRES IMPORTANTES DE L'ANNEE 2019

Les informations financières concernant l'EFSI sont présentées ci-dessous, réparties en quatre sections: (1) la situation financière du fonds de garantie au 31 décembre 2019, (2) la situation au 31 décembre 2019 des opérations de l'EFSI menées par le Groupe BEI avec la garantie de l'Union, (3) le provisionnement du fonds de garantie et (4) les appels à la garantie de l'Union et son utilisation.

3.1. ÉTATS FINANCIERS DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI AU 31 DECEMBRE 2019

Le total de l'actif du fonds de garantie[6] s'élevait à 6 688 millions d'EUR au 31 décembre 2019. Il se composait du portefeuille d'investissement, réparti comme suit: actifs disponibles à la vente (6 654 millions d'EUR), une vente à terme d'USD avec une valeur actuelle nette positive, classés comme actifs financiers à la juste valeur par le biais de l'excédent ou du déficit (3 millions d'EUR), et trésorerie et équivalents de trésorerie (31 millions d'EUR).

S'agissant de la performance financière pour l'année 2019[7], le fonds de garantie a terminé l'année sur un résultat économique de 21,7 millions d'EUR. La principale contribution a découlé des produits d'intérêts nets positifs d'un montant de 18,3 millions d'EUR et des gains nets résultant des ventes de titres disponibles à la vente[8] (17,1 millions d'EUR). Cela a été compensé par une réévaluation négative du change d'un montant de -13,1 millions d'EUR[9]. La charge nette résiduelle de -0,6 million d'EUR consistait principalement en des frais de garde.

---

6 Les états financiers vérifiés du fonds de garantie de l'EFSI sont présentés dans le document de travail des services de la Commission qui accompagne le présent rapport.

7 Voir la page 6 du document de travail des services de la Commission qui accompagne le présent rapport.

8 Le chiffre net se compose de gains de 18,5 millions d'EUR et de pertes de 1,4 million d'EUR.

9 Après couverture du risque de change de la portion de portefeuille libellée en USD.

3.2. OPERATIONS DE L'EFSI GARANTIES PAR L'UNION

Au 31 décembre 2019, l'exposition de la garantie de l'Union aux opérations de l'EFSI en cours et décaissées du Groupe BEI se chiffrait à 17,7 milliards d'EUR, par rapport à un engagement juridique net disponible[10] de 25,8 milliards d'EUR de la garantie de l'Union. La somme de 17,6 milliards d'EUR est comptabilisée comme passif éventuel dans l'annexe des états financiers de 2019 de l'Union, tandis qu'une provision a été comptabilisée pour le reliquat de 0,1 milliard d'EUR (74 millions d'EUR).

En 2019, les opérations de l'EFSI gérées par la BEI au titre du volet «Infrastructures et innovation» ont généré des recettes nettes de 299,5 millions d'EUR pour l'Union[11]. Sur ce montant, une somme nette de 50,8 millions d'EUR (au 31 décembre 2019) à recouvrer par la Commission auprès de la BEI a été enregistrée dans les états financiers de l'Union pour 2019.

Pour les opérations de l'EFSI dans le cadre du volet «PME», les coûts supportés par l'Union s'élevaient à 109,9 millions d'EUR en 2019[12]. Sur ce montant, des frais de 37,9 millions d'EUR supportés par le FEI enregistrés dans les états financiers de l'Union pour 2019 sont payables au FEI à compter du 31 décembre 2019.

3.3. PROVISIONNEMENT DU FONDS DE GARANTIE

Un crédit budgétaire total de 357 millions d'EUR a été engagé en 2019 pour le provisionnement du fonds de garantie. Sur ce montant, un crédit budgétaire de 167 millions d'EUR a été engagé au moyen de la décision C(2019) 875 de la Commission[13]. Des crédits d'engagement supplémentaires d'un montant de 190 millions d'EUR ont été engagés en tant que recettes affectées.

Un montant total de 1 166 millions d'EUR a effectivement été versé au fonds de garantie de l'EFSI au cours de l'année. La plus grande partie de ce montant provenait des crédits de paiement du budget général de l'Union, tandis qu'un montant de 163 millions d'EUR a été recouvré en tant que recettes affectées (136 millions d'EUR provenant des recettes de l'EFSI et 27 millions d'EUR des recettes du mécanisme pour l'interconnexion en Europe) et un montant de 3 millions d'EUR a été transféré en tant que crédits de paiement supplémentaires à la fin de l'exercice budgétaire.

3.4. APPELS A LA GARANTIE DE L'UNION ET UTILISATION DE CELLE-CI

En 2019, au titre de l'article 8.1, point a), de l'accord EFSI, la garantie de l'Union a été mobilisée pour un montant de 3,5 millions d'EUR lié à une opération de fonds propres défaillante au titre du volet «Infrastructures et innovation». De plus, un montant de 1,4 million d'EUR a été mobilisé pour les coûts de financement de la BEI[14], 27.3 millions d'EUR l'ont été pour des ajustements de valeur[15] et 0,14 million d'EUR pour des frais de recouvrement[16].

---

10 Conformément à l'article 11 du règlement modificatif EFSI 2.0, la garantie de l'Union ne doit à aucun moment dépasser 26 milliards d'EUR et ne doit pas dépasser 16 milliards d'EUR avant le 6 juillet 2018. Les appels à la garantie de l'Union et ses utilisations, ainsi que les provisions pour produits de garantie de portefeuille au titre du volet «PME», sont déduits du montant maximal de la garantie de l'Union.

11 Ce montant comprend 135,0 millions d'EUR de recettes latentes résultant d'un mouvement à la hausse de la juste valeur des portefeuilles du volet «Infrastructures et innovation» au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

12 Ce montant comprend 69,5 millions d'EUR de provisions financières pour les portefeuilles «crédit» du volet «PME» ainsi que 4,3 millions d'EUR de frais latents découlant du mouvement à la baisse de la juste valeur des portefeuilles du volet «PME» au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

13 Décision de la Commission du 11.2.2019 relative à l'adoption du programme de travail annuel pour 2019 de la direction générale des affaires économiques et financières valant décision de financement.

14 Voir l'article 8.1, point d), de l'accord EFSI.

15 Voir l'article 8.1, point b), de l'accord EFSI.

Dans le cadre du volet «PME», un montant de 8,1 millions d'EUR a été mobilisé pour des opérations de couverture hors zone euro.

Tous les appels ont été versés au moyen de fonds disponibles sur le compte EFSI. Il n'a pas été recouru dans ce cadre au fonds de garantie.

4. GESTION DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI EN 2019

4.1. GESTION FINANCIERE

Le portefeuille d'investissement du fonds de garantie est investi conformément aux principes de gestion énoncés dans la décision C(2016) 165 de la Commission du 21 janvier 2016 portant approbation des lignes directrices pour la gestion des actifs du fonds de garantie.

Ces lignes directrices prévoient que les actifs du portefeuille d'investissement doivent procurer une liquidité suffisante pour couvrir les éventuels appels à garantie, tout en visant à optimiser le niveau de rendement et de risque qui est compatible avec un degré élevé de sécurité et de stabilité.

Les stratégies d'investissement et de gestion des risques ont été adoptées en tenant compte des objectifs d'investissement et des perspectives du marché. La stratégie d'investissement visait un accroissement de la diversification des différentes catégories d'actifs à revenu fixe.

4.2. ÉVOLUTION DU MARCHE EN 2019

En 2019, les marchés à revenu fixe ont connu des fluctuations notables, les obligations allemandes (bund) à 10 ans oscillant entre 0,27 % (en janvier) et -0,72 % (en août) pour une fourchette d'environ 1 %.

En début d'année, les marchés s'attendaient à une économie plus florissante et à une inflation en hausse. La Banque centrale européenne (BCE) devait commencer à relever ses taux d'intérêt, tandis que la Réserve fédérale devait poursuivre son cycle de relèvement des taux. Les négociations commerciales prolongées entre les États-Unis et la Chine ont toutefois donné lieu à de nombreuses incertitudes dues aux périodes pendant lesquelles les droits de douane des deux parties ont augmenté de manière rapide et inattendue, et à l'absence de perspective de solution viable. En Europe, l'incertitude est également demeurée vive en raison des menaces d'imposition de droits de douane par les États-Unis aux grands secteurs industriels, et plus particulièrement à l'industrie automobile. Par conséquent, les chaînes d'approvisionnement mondiales ont souffert, ce qui a porté préjudice au secteur manufacturier, et les dépenses d'investissement ont commencé à être reportées.

Cette situation a stimulé la demande d'actifs sûrs et les obligations de toutes les catégories d'actifs ont connu de bons résultats, tandis que les rendements n'ont cessé de baisser jusqu'à atteindre leur niveau le plus bas au mois d'août. À ce moment, la croissance mondiale s'était ralentie et l'inflation en Europe se situait juste au-dessus de 1 %. Pour soutenir l'économie, la Réserve fédérale a commencé à réduire les taux d'intérêt en juillet et la BCE lui a emboîté le pas en septembre, avec une relance de son programme d'achat d'actifs.

Une autre évolution positive dans les grandes économies a été la résilience globale du secteur des services. Vers la fin de l'année, il semblait très probable qu'un accord commercial partiel soit conclu entre les États-Unis et la Chine. Le climat sur le marché s'est amélioré et s'est

[16] Voir l'article 8.1, point d), et l'article 11.7 de l'accord EFSI.

accompagné d'une baisse de la liquidité et d'un rééquilibrage/une prise de bénéfices en fin d'exercice. Les rendements ont rebondi et le bund a clôturé à environ -0,20 %.

Dans l'ensemble, les écarts entre les autres titres d'États européens et le bund se sont resserrés, dans le cas de l'Italie et de l'Espagne, jusqu'à 110 points de base à l'échéance de 10 ans. D'autres secteurs à revenu fixe, tels que les obligations du secteur «sous-souverain, supranational et agences» (SSA) ainsi que les obligations garanties et les obligations d'entreprises ont également enregistré de bons résultats au cours de l'année.

4.3. COMPOSITION ET PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE RISQUE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'investissement était constitué principalement de titres émis par des émetteurs souverains ainsi que par le secteur «sous-souverain, supranational et agences» (SSA) et les gouvernements étrangers (47 % de la valeur de marché, contre 59 % pour l'indice de référence) et d'obligations garanties (18 % de la valeur de marché, contre 20 % pour l'indice de référence). Le reste comprenait principalement des obligations non garanties émises par des entreprises et des institutions financières. Environ 6 % du portefeuille concernaient des placements liquides et très bien notés (AA/AAA) libellés en USD. L'exposition au risque de change de ces placements a été couverte. À la fin de 2019, l'exposition du portefeuille à des obligations satisfaisant aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance était supérieure à 6 %, soit cinq fois supérieure à celle de son indice de référence.

À la fin de 2019, le portefeuille avait une duration[17] de 3,07 ans. La notation moyenne est «BBB+».

La plus grande partie du portefeuille est investie dans des titres liquides, tandis qu'une bonne part (21 % de la valeur totale du portefeuille) a une échéance inférieure à 12 mois.

Le profil du portefeuille (duration, risque de crédit et liquidité) a été défini en fonction des flux de trésorerie prévisionnels générés par les opérations de l'EFSI couvertes par la garantie de l'Union (appels prévus, recettes, etc.).

4.4. PERFORMANCE

La performance annuelle est pondérée dans le temps afin de ne pas être faussée par la taille du portefeuille, qui a continué à augmenter considérablement au cours de l'année.

Dans un environnement de marché très difficile, caractérisé par des rendements globalement négatifs ou historiquement faibles, couplés à une volatilité et des incertitudes significatives sur les marchés, le Fonds a enregistré une performance annuelle absolue de 1,239 % en 2019. Ce résultat est comparable à la performance annuelle de l'indice de référence de l'EFSI (2,302 %).

5. ÉVALUATION DU CARACTERE ADEQUAT DU MONTANT CIBLE ET DU NIVEAU DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI

Au 31 décembre 2019, le montant total des signatures cumulées au titre de l'EFSI s'élevait,

[17] Le chiffre de duration fait référence à la «duration modifiée», qui mesure la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. Il repose sur la relation inversement proportionnelle qui existe entre le prix d'un titre et les taux d'intérêt.

pour l'ensemble des 28 États membres, à 68,7 milliards d'EUR: 49,2 milliards d'EUR signés au titre du volet «Infrastructures et innovation» (532 opérations) et 19,5 milliards d'EUR au titre du volet «PME» (630 opérations). Il s'agit d'une augmentation importante par rapport à l'année 2018, au terme de laquelle le montant total des signatures atteignait 53,6 milliards d'EUR.

Au 31 décembre 2019, l'encours total des expositions décaissées, couvertes par la garantie de l'Union, s'élevait à 17,7 milliards d'EUR (16,1 milliards d'EUR au titre du volet «Infrastructures et innovation» et 1,6 milliard d'EUR au titre du volet «PME»), contre 15,8 milliards d'EUR en 2018.

L'exposition du budget de l'Union à d'éventuels paiements futurs au titre de la garantie de l'Union s'est élevée, en termes d'opérations signées (décaissées et non décaissées), à 21,9 milliards d'EUR (18,3 milliards d'EUR au titre du volet «Infrastructures et innovation» et 3,6 milliards d'EUR au titre du volet «PME»).

Dans le cadre du volet «Infrastructures et innovations», l'encours des expositions décaissées couvertes par la garantie de l'Union était de 16,1 milliards d'EUR, soit 15,2 milliards d'EUR pour les opérations de prêt et 1 milliard d'EUR pour les opérations de fonds propres[18].

Si les opérations au titre de ce volet entraînent des pertes, celles-ci seront couvertes par la garantie de l'Union, conformément aux dispositions de l'accord EFSI. En particulier, la garantie de l'Union au titre du volet «Infrastructures et innovation» est accordée sous la forme d'une garantie de première perte du portefeuille pour couvrir les opérations du portefeuille «crédit» et du portefeuille «fonds propres» – banques nationales de développement (BND) du volet «Infrastructures et innovation». Dans le cadre du portefeuille «fonds propres» standard du volet «Infrastructures et innovation», la garantie de l'Union prend la forme d'une garantie totale, pour autant que la BEI investisse à ses propres risques, à égalité de rang, le même montant de ressources.

Au 31 décembre 2019, dans le cadre du volet «PME», l'encours total des expositions décaissées couvertes par la garantie de l'Union s'élevait à 1,6 milliard d'EUR, soit 1,2 milliard d'EUR pour les opérations de garantie et 0,4 milliard d'EUR pour les opérations de fonds propres[19].

Si les opérations de garantie au titre du volet «PME» entraînaient des pertes, celles-ci seraient principalement couvertes par les contributions de la facilité de garantie pour les PME InnovFin, du mécanisme de garantie des prêts du programme COSME, du mécanisme de garantie en faveur des secteurs culturels et créatifs et de l'instrument financier de garantie de l'EaSI. En ce qui concerne les produits de capital du volet «PME», toutes les pertes seraient couvertes par la garantie de l'Union accordée dans le cadre de l'EFSI et le dispositif de première perte InnovFin Equity (dans le cas du sous-volet 2 du produit de capital).

Le montant cible du fonds de garantie a été fixé à 35 % du total des obligations de garantie de l'Union[20]. L'évaluation des risques des différents produits bénéficiant de la garantie de l'Union montre que, globalement, en cas d'appel à celle-ci, le budget de l'Union serait adéquatement protégé par ce taux cible, compte tenu des recouvrements, des recettes et des remboursements provenant d'opérations de la BEI. Par conséquent, le taux cible de 35 % est considéré comme suffisant.

---

18 Les deux chiffres relatifs aux opérations de prêt et aux opérations de fonds propres étant arrondis, leur addition correspond à 16,1 milliards d'EUR plutôt qu'à 16,2 milliards d'EUR.

19 Comme en attestent les états financiers de l'Union au 31 décembre 2019, à l'exclusion des contrats de garantie dont la période de disponibilité commence en 2020.

20 Voir l'article 12, paragraphe 5, du règlement EFSI.

Le fonds de garantie est en phase de construction jusqu'en 2022; aussi la nécessité de le reconstituer sera-t-elle évaluée à un stade ultérieur.