EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 29.6.2021.
COM(2021) 337 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

Sveobuhvatno izvješće Europskom parlamentu i Vijeću o upotrebi jamstva EU-a u okviru Europskog fonda za strateška ulaganja (EFSU) i funkcioniranju jamstvenog fonda Europskog fonda za strateška ulaganja (EFSU)

Sadržaj

1. Uvod ... **2**

2. Jamstvo EU-a ... **3**

3. Upotreba jamstva EU-a ... **5**

3.1. Dio za infrastrukturu i inovacije ... 6

3.1.1. Dužnički portfelj dijela za infrastrukturu i inovacije ... 7

3.1.2. Portfelj vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije ... 8

3.2. Dio za MSP-ove ... 8

3.2.1. Dužnički portfelj dijela za MSP-ove ... 9

3.2.2. Portfelj vlasničkih ulaganja dijela za MSP-ove ... **9**

4. Funkcioniranje jamstvenog fonda EU-a u okviru EFSU-a ... 10

4.1. Mehanizam izdvajanja rezervacija za Jamstveni fond ... 10

4.2. Godišnji i kumulativni tokovi ... 11

4.3. Sastav i ključne značajke portfelja ... 12

4.4. Uspješnost ... 12

4.5. Procjena primjerenosti ciljne stope i razine Jamstvenog fonda ... 13

5. Zaključci ... **13**

1. Uvod

Europski fond za strateška ulaganja (EFSU) uspostavljen je 2015., zajedno s Europskim savjetodavnim centrom za ulaganja i Europskim portalom projekata ulaganja, na temelju Uredbe (EU) 2015/1017 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. lipnja 2015. o izmjeni uredaba (EU) br. 1291/2013 i (EU) br. 1316/2013[1] („Uredba o EFSU-u") kako bi se pokrenula ulaganja u Uniji mobilizacijom privatnog financiranja. Komisija i Europska investicijska banka (EIB) potpisale su 22. srpnja 2015. Sporazum o upravljanju EFSU-om i odobravanju jamstva EU-a („Sporazum o EFSU-u").

Sporazum o EFSU-u izmijenjen je i potvrđen nekoliko puta:

- **prva** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 21. srpnja 2016., čime su u dijelu za MSP-ove dodana još dva proizvoda: vlasnički proizvod dijela za MSP-ove i poboljšanje jamstvenog instrumenta EaSI-ja[2];

- **druga** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 21. studenoga 2017., čime su tri jamstvena proizvoda dijela za MSP-ove pretvorena iz privremenog poboljšanja (pojačano financiranje na početku razdoblja) u strukturu za trajno poboljšanje (dodatno financiranje) te je dodan novi proizvod dijela za MSP-ove, poboljšanje instrumenta jamstva za kulturne i kreativne sektore (CCS GF);

- Uredba o EFSU-u izmijenjena je 2017. Uredbom (EU) 2017/2396 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2017. o izmjeni uredaba (EU) br. 1316/2013 i (EU) 2015/1017 u pogledu produljenja trajanja Europskog fonda za strateška ulaganja i uvođenja tehničkih poboljšanja za taj fond i Europski savjetodavni centar za ulaganja[3] („Uredba o EFSU-u 2.0"). Uredbom o EFSU-u 2.0 povećana je, među ostalim, veličina jamstva EU-a i prilagođena je ciljna stopa za izdvajanje rezervacija. **Treća** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 9. ožujka 2018. kako bi se uzela u obzir Uredba o EFSU-u 2.0;

- **četvrta** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 20. prosinca 2018. kako bi se povećao doprinos EFSU-a postojećim proizvodima dijela za MSP-ove i dodala dva dodatna proizvoda dijela za MSP-ove (proizvod kombiniranja EFSU-a i proizvod privatnog kreditiranja EFSU-a za MSP-ove);

- **peta** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u potpisana je 27. ožujka 2020. kako bi se, među ostalim, povećao doprinos EFSU-a postojećim proizvodima dijela za MSP-ove i dodala dva nova proizvoda dijela za MSP-ove (proizvod ESCALAR – europska mjera za rast temeljen na rizičnom kapitalu te proizvod za vještine i obrazovanje);

[1] SL L 169, 1.7.2015., str. 1.–38.
[2] Program Europske unije za zapošljavanje i socijalne inovacije.
[3] SL L 345, 27.12.2017., str. 34.

- kao odgovor na ograničavanje učinka virusa COVID-19 na gospodarstvo, 27. travnja 2020. potpisana je **šesta** izmjena uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u kako bi se sredstva iz portfelja vlasničkih ulaganja nacionalnih razvojnih banaka u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije te određeni postojeći proizvodi dijela za MSP-ove prenamijenili za potporu kreditiranju obrtnog kapitala poduzećima pogođenima bolešću COVID-19.

  U tom je kontekstu jamstvo EU-a dodijeljeno poboljšanju instrumenta kreditnog jamstva COSME povećano na 1 484 milijuna EUR, a jamstvo EU-a dodijeljeno za poboljšanje instrumenta za davanje jamstava MSP-ovima InnovFin povećano je na 1 400 milijuna EUR.

Člankom 18. stavkom 3 točkom (b) Uredbe o EFSU-u propisano je da Komisija do 30. lipnja 2018. i svake tri godine nakon toga objavljuje sveobuhvatno izvješće o upotrebi jamstva EU-a i funkcioniranju Jamstvenog fonda.

Obvezujuće razdoblje EFSU-a završilo je 31. prosinca 2020. Već odobrene operacije EFSU-a mogu se potpisati do 31. prosinca 2022., dok će se praćenje operacija nastaviti do otplate svih operacija financiranja i ulaganja koje se podupiru jamstvom EU-a.

U ovom su izvješću upotrijebljeni podaci prikupljeni završno s 31. prosincem 2020.

2. Jamstvo EU-a

Unija EIB-u pruža bezuvjetno i neopozivo jamstvo na prvi poziv za operacije financiranja i ulaganja u okviru EFSU-a. Budući da se njime EIB-u osigurava viša razina podnošenja rizika, jamstvo EU-a omogućuje povećanje obujma projekata s višim rizikom koji se podupiru operacijama financiranja i ulaganja EIB-a u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije, čime se pomaže u uklanjanju tržišnih nedostataka i neoptimalnih ulagačkih situacija. Jamstvom EU-a omogućuje se i veći obujam kreditiranja te pokrivanje većeg broja poduzeća dijelom za MSP-ove Europskog investicijskog fonda (EIF), čime se MSP-ovima i malim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije olakšava pristup financiranju[4].

Dio ukupnih operacija EFSU-a pokriva se jamstvom EU-a, dok dio pokriva EIB na vlastiti rizik. Početna sredstva jamstva EU-a iznosila su 16 milijardi EUR iz proračuna Unije, a dopunjena su dodijeljenim iznosom od 5 milijardi EUR iz vlastitih sredstava EIB-a. Ti su iznosi Uredbom o EFSU-u 2.0 povećani na 26 milijardi EUR, odnosno 7,5 milijardi EUR.

Jamstvo EU-a obnavlja se do kraja 2022., što znači da se pokriće na temelju jamstva EU-a može staviti na raspolaganje novim operacijama nakon amortizacije postojećih, pod uvjetom

[4] Članak 3. Uredbe o EFSU-u.

da jamstvo EU-a nikad ne premaši iznos od 26 milijardi EUR i da ukupna neto plaćanja iz općeg proračuna Unije u okviru jamstva EU-a ne premaše iznos od 26 milijardi EUR.

Jamstvom EU-a pokrivaju se operacije financiranja i ulaganja koje je EIB potpisao u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije, a EIF u okviru dijela za MSP-ove. Početna raspodjela između tih dvaju dijelova određena je na iznos od najviše 13,5 milijardi EUR za dio za infrastrukturu i inovacije te najviše 2,5 milijardi EUR za dio za MSP-ove. S obzirom na dobru prihvaćenost dijela za MSP-ove Upravljački odbor EFSU-a odlučio je u srpnju 2016. ojačati dio za MSP-ove preraspodjelom iznosa od 500 milijuna EUR iz dijela za infrastrukturu i inovacije u dio za MSP-ove. Uredbom o EFSU-u 2.0 dodatno je povećan udio dijela za MSP-ove te je određeno ograničenje od 6,5 milijardi EUR koje Upravljački odbor može prilagoditi do najvišeg iznosa od 9 milijardi EUR[5] (tablica 1).

U travnju 2020., kao odgovor na pandemiju bolesti COVID-19, Upravni odbor EFSU-a odobrio je prijenos 250 milijuna EUR iz portfelja vlasničkih ulaganja nacionalnih razvojnih banaka u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije u dio za MSP-ove kako bi se povećala sposobnost instrumenata usmjerenih na MSP-ove pogođene bolešću COVID-19.

Tablica 1 – Raspodjela jamstva EU-a i njegov razvoj tijekom vremena

(u milijardama EUR)	Godina	Dio za infrastrukturu i inovacije	Dio za MSP-ove	Ukupno jamstvo EU-a	Vlastita sredstva EIB-a	Ukupno EFSU
EFSU 1.0	2015.	13,5	2,5	**16,0**	5,0	**21,0**
EFSU 1.0 prilagodba	2016.	13,0	3,0	**16,0**	5,0	**21,0**
EFSU 2.0	2018.	19,5	6,5	**26,0**	7,5	**33,5**
EFSU 2.0 prilagodba	2020.	19,25	6,75	**26,0**	7,5	**33,5**

Izvor: Službe Komisije

[5] Članak 11. stavak 3. Uredbe o EFSU-u.

Odgovor EFSU-a na krizu uzrokovanu bolešću COVID-19

Nakon izbijanja pandemije bolesti COVID-19 početkom 2020. EFSU je sudjelovao u europskom koordiniranom odgovoru na pandemiju s ciljem ublažavanja socioekonomskih posljedica krize uzrokovane bolešću COVID-19. EIF je na temelju sredstava iz EFSU-a financijskim posrednicima osigurao jamstva u iznosu od 2,2 milijarde EUR, čime je poduzećima, uključujući mikropoduzeća i socijalna poduzeća te MSP-ove u kulturnim i kreativnim sektorima, stavio na raspolaganje 8 milijardi EUR.

Nadalje, kako bi se u najkraćem roku pružila potpora krajnjim korisnicima, Upravljački odbor EFSU-a u travnju 2020. odlučio je pojednostavniti postupak odobrenja za određene operacije u okviru omotnica financiranja za COVID-19 u dijelu za infrastrukturu i inovacije.

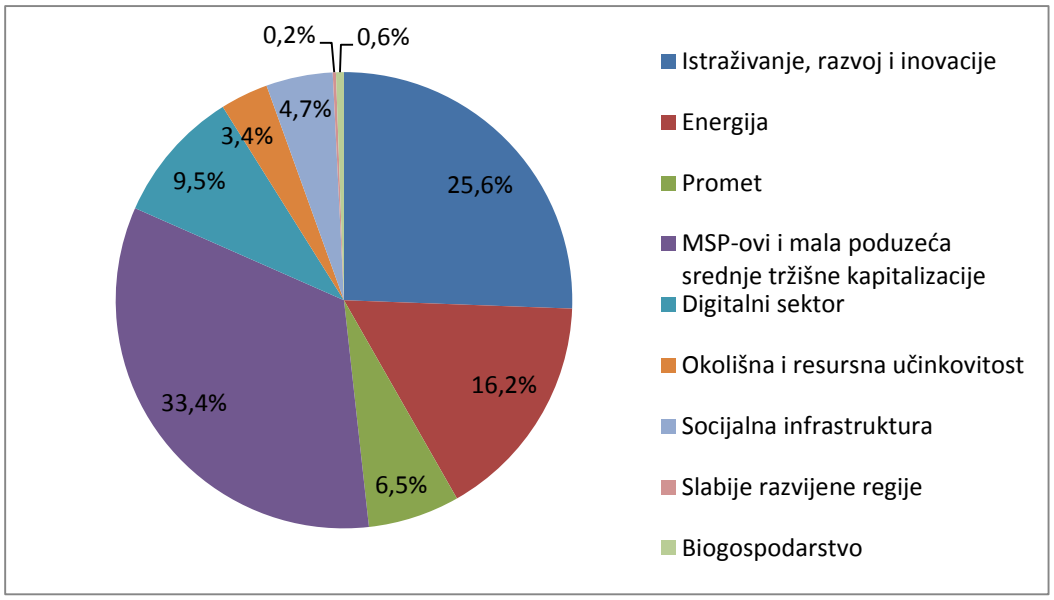
Na primjer, Odbor EIB-a odobrio je u svibnju 2020. transakciju EFSU-a kojom se podupire njemačko društvo BioNTech SE financiranjem zaduživanjem u iznosu od 100 milijuna EUR za razvoj i proizvodnju cjepiva protiv bolesti COVID-19. To je društvu BioNTech SE omogućilo da, kao odgovor na pandemiju, u najkraćem mogućem roku proširi svoje proizvodne kapacitete kako bi se omogućila globalna opskrba cjepivom.

3. Upotreba jamstva EU-a

U ovom se odjeljku razmatra upotreba jamstva EU-a u okviru različitih aktivnosti koje podupire EFSU. Jamstvom EU-a pokrivaju se različiti proizvodi u okviru dvaju dijelova: dijela za infrastrukturu i inovacije te dijela za MSP-ove.

Do kraja 2020. Grupa EIB-a (EIB i EIF) potpisala je 1549 operacija u okviru EFSU-a u ukupnom iznosu financiranja od 103 milijarde EUR. Od tih je operacija do kraja 2020. već potpisana 1421, uz ukupno financiranje od 82,7 milijardi EUR. Očekuje se da će se odobrenim operacijama mobilizirati ulaganja u iznosu od 545,3 milijarde EUR (od čega ukupna ulaganja u već potpisane operacije iznose 479,5 milijardi EUR) u svim državama članicama EU-a i u okviru svih ciljeva utvrđenih u Uredbi o EFSU-u, uz više od polovine ulaganja dodijeljenih istraživanju, razvoju i inovacijama te MSP-ovima i poduzećima srednje tržišne kapitalizacije (slika 1).

Slika 1: ulaganja EFSU-a mobilizirana za potpisane operacije (po sektoru, prosinac 2020.)



Izvor: Službe Komisije

Na kraju 2020. izloženost proračuna EU-a mogućim budućim plaćanjima pokrivenima jamstvom EU-a u pogledu potpisanih operacija (isplaćenih i neisplaćenih) iznosila je 24,1 milijardi EUR, dok je ukupna nepodmirena isplaćena izloženost pokrivena jamstvom EU-a iznosila gotovo 18,9 milijardu EUR.

Jamstvo EU-a aktivirano je 31. prosinca 2020. u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije u ukupnom iznosu od 80,4 milijuna EUR. Osim toga, aktivirani su iznosi od 5,0 milijuna EUR za EIB-ove troškove financiranja, 77,4 milijuna EUR za vrijednosna usklađenja vlasničkih operacija i 3,9 milijuna EUR za troškove povrata i administrativne naknade koje nadoknađuje EIB.

Od kraja 2020. u okviru dijela za MSP-ove aktivirano je jamstvo EU-a u ukupnom iznosu od 45,6 milijuna EUR koji je upotrijebljen za kupnju valuta koje nisu EUR za potrebe zaštite od rizika.

3.1. Dio za infrastrukturu i inovacije

U okviru dijela za infrastrukturu i inovacije raspoređivanje operacija EIB-a u dužnički portfelj ili portfelj vlasničkih ulaganja temelji se na EIB-ovu sustavu kreditnih ocjena i EIB-ovoj standardnoj procjeni rizika. U okviru dijela za infrastrukturu i inovacije najviši iznos jamstva EU-a u iznosu od 19,25 milijardi EUR raščlanjen je kako slijedi:

- do 15,24 milijardi EUR za dužničke operacije
- do 4,01 milijardi EUR za vlasničke operacije.

Do 31. prosinca 2020. EIB je u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije potpisao 629 operacija za ukupno financiranje u iznosu od 57,2 milijarde EUR te se očekuje da će se njima mobilizirati ulaganja u iznosu od 278,2 milijarde EUR u 27 država članica EU-a.

3.1.1. Dužnički portfelj dijela za infrastrukturu i inovacije

Dužnički portfelj dijela za infrastrukturu i inovacije uključuje sve potpisane i neotkazane dužničke operacije. EIB za svaku operaciju provodi svoju standardnu procjenu rizika, uključujući izračun stope vjerojatnosti neispunjavanja obveza i naplate, ne uzimajući u obzir jamstvo EU-a (kako bi se odrazio ukupni rizik transakcije[6]). Operacije koje se podupiru jamstvom EU-a u pravilu imaju viši profil rizika od uobičajenih operacija EIB-a i stoga su obuhvaćene područjem primjene *posebnih aktivnosti*[7]. Transakcije nižeg rizika mogu se uvrstiti u portfelj EFSU-a pod uvjetom da je jasno dokazana visoka dodana vrijednost i da je njihovo uvrštenje u skladu s kriterijem pružanja dodatnosti.

U okviru dužničkog portfelja dijela za infrastrukturu i inovacije iz proračuna Unije osigurano je jamstvo za 100 % tranše prvog gubitka za dužnički portfelj koje provodi EIB u okviru EFSU-a. Očekuje se da tranša prvog gubitka za standardni dužnički portfelj dijela za infrastrukturu i inovacije iznosi približno 25 %, odnosno 33 % kad je riječ o hibridnom dužničkom portfelju dijela za infrastrukturu i inovacije[8] obujma ukupnog portfelja operacija koje financira EIB na kraju razdoblja ulaganja, a preostali rizik u potpunosti snosi EIB.

Jamstvo EU-a može se aktivirati u slučaju da dužnici EIB-a ne ispunjuju obveze ili, ako je pokrenut postupak restrukturiranja, za pokriće gubitaka zbog restrukturiranja u odnosu na dužničke operacije.

Dužničke operacije EIB-a ostvaruju prihode utvrđene u skladu s EIB-ovom metodologijom određivanja cijena. Prihodi povezani s rizikom dijele se između Unije i EIB-a na temelju načela podjele rizika i prihoda utvrđenih u Sporazumu o EFSU-u, prema kojima jamstvo EU-a u cijelosti pokriva tranšu prvog gubitka, dok EIB zadržava potpunu tranšu preostalog rizika.

Do 31. prosinca 2021. u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije potpisano je 460 dužničkih operacija (od čega 403 standardnih vlasničkih operacija i 57 dužničkih hibridnih operacija) za ukupan iznos financiranja od 50,3 milijarde EUR.

---

6 Prilog II. Uredbi o EFSU-u, točka 6.

7 Statut EIB-a, članak 16.

8 Hibridni segment u dužničkom portfelju dijela za infrastrukturu i inovacije stvoren je kako bi se obuhvatile posebne operacije kao što su operacije podjele rizika, koje EIB u potpunosti delegira financijskim posrednicima, vrijednosni papiri osigurani imovinom itd. Na dan 31. prosinca 2020. sredstva iz jamstva EU-a dodijeljena tom portfelju iznosila su 2 milijarde EUR.

3.1.2. Portfelj vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije

Portfelj vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije uključuje sve potpisane i neotkazane vlasničke operacije. U okviru tog portfelja jamstvo EU-a može se upotrijebiti za podršku izravnim ulaganjima u pojedinačna društva ili projekte (izravna kapitalna ulaganja) ili financiranje fondova ili analognih portfeljnih rizika (portfelj dionica).

EIB provodi svoju standardnu procjenu i utvrđuje uključuje li neka operacija rizike vlasničkih instrumenata ili ne, neovisno o njezinu pravnom obliku i nomenklaturi.

U okviru standardnog portfelja vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije, EIB ulaže na jednakoj osnovi s jamstvom EU-a. Jamstvom EU-a pokriveno je 50 % svih vlasničkih operacija obuhvaćenih standardnim portfeljem vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije, dok EIB zadržava preostalih 50 %.

Jamstvo EU-a može se aktivirati za pokriće negativnih prilagodbi vrijednosti, ostvarenih gubitaka pri prodaji i troškova financiranja EIB-a, kad je riječ o dijelu kapitalnog ulaganja za koje jamči EU.

Svi prihodi koji se mogu pripisati jamstvu EU-a i primljeni su s obzirom na standardni portfelj vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije upotrebljavaju se u svrhu nadoknade za jamstvo EU-a.

Trećom izmjenom uz preformuliranje Sporazuma o EFSU-u od 9. ožujka 2018. uspostavljen je portfelj vlasničkih ulaganja nacionalnih razvojnih banaka u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije, uz standardni portfelj vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije. Na osnovi portfelja jamstvom EU-a osigurava se 95 % tranše prvog gubitka, a EIB zadržava preostalih 5 % te cjelokupni preostali rizik.

Do 31. prosinca 2020. u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije potpisano je 169 vlasničkih operacija, od čega 163 standardne vlasničke operacije i 6 vlasničkih operacija nacionalnih razvojnih banaka za ukupno financiranje u iznosu od 6,9 milijardi EUR.

3.2. Dio za MSP-ove

Dijelom za MSP-ove malim i srednjim poduzećima te, u ograničenom opsegu, malim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije olakšava se pristup financiranju zajmovima i vlasničkim kapitalom. Provodi ga EIF.

Jamstvo EU-a dodijeljeno dijelu za MSP-ove u okviru Uredbe o EFSU-u ograničeno je na 6,75 milijardi EUR za dužničke i vlasničke operacije.

EIB je 31. prosinca 2020. s financijskim posrednicima potpisao operacije u okviru dijela za MSP-ove za ukupno financiranje EIF-a u iznosu od 25,5 milijardi EUR. Očekuje se da će se tim operacijama mobilizirati ulaganja u iznosu od 211 milijardi EUR u svim državama

članicama. Nadalje, ukupno 1 427 600 poduzeća dobilo je financiranje iz EFSU-a u okviru dijela za MSP-ove.

3.2.1. Dužnički portfelj dijela za MSP-ove

U području potpore financiranju zajmovima dio dijela za MSP-ove za koji se pruža jamstvo EU-a potiče postojeće financijske instrumente EU-a za MSP-ove. Njihovim poboljšanjem u okviru EFSU-a omogućeno je brže odobrenje jamstva te je tim financijskim instrumentima omogućeno pružanje potpore većem obujmu kreditiranja i većem broju poduzeća. Konkretno, potpora se pruža sljedećim instrumentima:

- instrumentu kreditnog jamstva COSME kojim se poboljšava pristup financiranju za rizičnije MSP-ove;
- jamstvenom instrumentu InnovFin za MSP-ove koji je usmjeren na inovativna poduzeća koja se intenzivno bave istraživanjem;
- jamstvenom instrumentu EaSI-ja kojim se podupiru mikrofinanciranje i socijalna poduzeća;
- jamstvenom instrumentu za kulturne i kreativne sektore kojim se pruža namjenska potpora MSP-ovima u kulturnim i kreativnim sektorima;
- proizvodu za vještine i obrazovanje koji je razvijen kao pilot-projekt u okviru EFSU-a i kojim se osiguravaju financijska sredstva za pojedinačne studente i učenike, poduzeća koja ulažu u prekvalifikaciju svojih zaposlenika i organizacije koje nude obrazovanje i osposobljavanje ili u njih ulažu; te
- proizvodu kombiniranja EFSU-a koji je usmjeren na posebne ciljeve politika u državama članicama, osobito na poboljšanje pristupa financiranju u poljoprivrednom sektoru. Njime se kombiniraju sredstva iz strukturnih fondova EU-a ili nacionalnih fondova i EFSU-a.

Do 31. prosinca 2020. u okviru dijela za MSP-ove potpisano je 437 dužničkih operacija za ukupno financiranje u iznosu od 15,1 milijarde EUR.

3.2.2. Portfelj vlasničkih ulaganja dijela za MSP-ove

U području financiranja vlasničkim kapitalom dio dijela za MSP-ove za koji se pruža jamstvo EU-a u okviru EFSU-a podupire tri instrumenta:

- vlasnički proizvod dijela za MSP-ove u okviru kojeg EIF ulaže u fondove vlasničkog kapitala, fondove fondova ili instrumente za zajedničko ulaganje koji usmjeravaju financiranje vlasničkim kapitalom prema poduzećima u ranoj fazi (npr. novoosnovana poduzeća) i poduzećima u fazi rasta i širenja (npr. rastuća poduzeća);
- ESCALAR, koji pomaže fondovima usmjerenima na rastuća poduzeća kako bi se postigla veća kritična masa; te
- program privatnog kreditiranja EFSU-a za MSP-ove kojim se podupiru diversificirani dužnički fondovi, čime se povećava obujam i raznolikost alternativnog financiranja

duga dostupnog europskim MSP-ovima i malim poduzećima srednje tržišne kapitalizacije.

Osim toga, dio za MSP-ove ostvaruje korist i od izravnog doprinosa EIB-a u iznosu od 4 milijardi EUR koji je poslužio za proširenje mandata za sredstva rizičnog kapitala koja financira EIB na EIF, kao potpora financiranju za MSP-ove i mala poduzeća srednje tržišne kapitalizacije.

Do 31. prosinca 2020. u okviru dijela za MSP-ove potpisano je 355 vlasničkih operacija za ukupno financiranje u iznosu od 10,5 milijarde EUR.

4. Funkcioniranje jamstvenog fonda EU-a u okviru EFSU-a

Jamstveni fond u okviru EFSU-a (Jamstveni fond) uspostavljen je na temelju članka 12. Uredbe o EFSU-u i financira se uglavnom od uplata iz općeg proračuna Unije i prihoda od operacija pokrivenih jamstvom EU-a. Jamstveni fond EFSU-a čini rezervu likvidnosti iz koje se EIB-u isplaćuju sredstva u slučaju aktiviranja jamstva EU-a. Jamstveni fond mora se zadržati na određenom postotku (ciljna stopa) ukupnog iznosa obveza pokrivenih jamstvom EU-a, koji trenutačno iznosi 35 %. Stoga je namjena rezerve likvidnosti osigurati odgovarajuću sigurnosnu granicu, čime se izbjegava izlaganje proračuna Unije iznenadnim aktiviranjima jamstva, koja bi mogla uključivati smanjenja potrošnje ili izmjene proračuna.

U skladu sa Sporazumom o EFSU-u aktiviranja se isplaćuju iz Jamstvenog fonda ako njihov iznos premašuje iznos sredstava kojima EIB raspolaže na računu EFSU-a. Račun EFSU-a, kojim upravlja EIB, uspostavljen je radi prikupljanja prihoda Unije od operacija pokrivenih jamstvom EU-a i naplaćenih iznosa, kao i za plaćanje aktiviranja u okviru jamstva EU-a te za plaćanje naplativih administrativnih troškova i troškova naplate EIB-a.

Financijskom uredbom[9] uspostavljen je Zajednički fond za rezervacije (CPF) za držanje rezervacija namijenjenih pokrivanju financijskih obveza koje proizlaze iz proračunskih jamstava i programa financijske pomoći u okviru višegodišnjeg financijskog okvira za razdoblje 2021.–2027., kao i za pokrivanje naslijeđenih obveza. Stoga je u siječnju 2021. Jamstveni fond u okviru EFSU-a postao zaseban segment u okviru Zajedničkog fonda za rezervacije.

4.1. Mehanizam izdvajanja rezervacija za Jamstveni fond

Rezervacije za Jamstveni fond izdvajaju se iz sljedećih izvora:

- doprinosa iz općeg proračuna Unije; proračuna dodijeljenog za rezervacije jamstvenog fonda iznosi 8,425 milijuna EUR;

[9] Uredba Vijeća (EU, Euratom) 2018/1046 (SL L 193, 30.7.2018., str. 1.).

- prihoda i svih drugih plaćanja koje je Unija primila u skladu sa Sporazumom o EFSU-u te prihoda i otplata iz financijskih instrumenata u okviru Instrumenta za povezivanje Europe[10] i Europskog fonda za energetiku, klimatske promjene i infrastrukturu 2020. („fond Marguerite”)[11];
- prinosa (kamata) na sredstva Jamstvenog fonda uložena na financijskim tržištima;
- iznosa naplaćenih od projekata za koje je aktivirano jamstvo EU-a.

Ukupne rezervacije Jamstvenog fonda u okviru Zajedničkog fonda za rezervacije kao segmenta od siječnja 2021. postupno se uspostavljaju do 2022.

4.2. Godišnji i kumulativni tokovi

Proračunske obveze i plaćanja za izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda prikazani su u tablici 2.

Tablica 2 – Izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda

(u milijunima EUR)	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Preuzete obveze	1 350,0	2 110,2	2 680,3	2 069,3	357,3	301,0
Plaćanja	0	1 018,0	2 489,6	2 013,9	1 166,2	1 248,9

Obvezujuće razdoblje EFSU-a za doprinose iz proračuna EU-a završilo je 31. prosinca 2020. Obveze iz namjenskih prihoda mogle bi se preuzimati do 2022., kad god su dostupne. Na dan 31. prosinca 2020. za izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda odobren je kumulativni iznos od približno 8 868 milijuna EUR, od čega je 8 425 milijuna EUR iz općeg proračuna EU-a, a 443 milijuna EUR iz namjenskih prihoda.

Plaćanja iz proračuna EU-a u Jamstveni fond predviđena su do 2022. Međutim, plaćanja iz namjenskih prihoda mogla bi se izvršavati do 2023. U Jamstveni fond uplaćen je ukupan iznos od otprilike 7 937 milijuna EUR, od čega je 7 513 milijuna EUR iz općeg proračuna EU-a, a 424 milijuna EUR vraćeno je kao namjenski prihod.

Do 31. prosinca 2020. operacijama EFSU-a kojima upravlja EIB u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije ostvaren je kumulativni neto prihod za EU u iznosu od 674 milijuna EUR, od čega je iznos od 243 milijuna EUR ostvaren tijekom 2020.[12]

Za operacije EFSU-a u okviru dijela za MSP-ove kumulativni neto troškovi EU-a iznosili su 452 milijuna EUR, od čega se 295 milijuna EUR odnosi na 2020.[13]

[10] Uredba (EU) br. 1316/2013.
[11] Uredba (EZ) br. 680/2007.
[12] Iznosi prema revidiranom financijskom izvješću (Dodatak III. Sporazumu o EFSU-u).

4.3. Sastav i ključne značajke portfelja

Ulagački portfelj Jamstvenog fonda ulaže se u skladu s načelima upravljanja utvrđenima u Odluci Komisije C(2016) 165 od 21. siječnja 2016. o odobrenju smjernica za upravljanje imovinom jamstvenog fonda Europskog fonda za strateška ulaganja.

U tim se smjernicama predviđa da se imovinom iz ulagačkog portfelja osigurava dovoljna likvidnost za potencijalna aktiviranja jamstva i istodobno nastoji postići optimalna razina povrata i rizika koja je u skladu s održavanjem visokog stupnja sigurnosti i stabilnosti.

Donesene su strategije ulaganja i upravljanja rizikom utemeljene na ciljevima ulaganja i tržišnim izgledima. Ulagačkim pristupom nastoji se postići veća diversifikacija među različitim razredima imovine s fiksnim prihodom.

Krajem prosinca 2020. ulagački portfelj sastojao se uglavnom od vrijednosnih papira koje su izdala državna tijela, državna tijela niže razine vlasti, nadnacionalna tijela i agencije (48,8 % tržišne vrijednosti) i korporacije (20,3 % tržišne vrijednosti) te od pokrivenih obveznica (17,1 % tržišne vrijednosti). Otprilike 5,2 % portfelja uloženo je u likvidna ulaganja s visokim rejtingom (AA/AAA) denominirana u USD. Ograničena je izloženost tih ulaganja valutnom riziku.

Trajanje portfelja na kraju 2020. iznosilo je 3,19 godina, a njegov je prosječan kreditni rejting BBB+.

Većina portfelja ulaže se u likvidne vrijednosne papire, a primjereni dio (25 % ukupne vrijednosti portfelja) dospijeva za manje od 12 mjeseci.

Profil portfelja, u pogledu trajanja, kreditnog rizika i likvidnosti, kalibriran je u skladu s predviđenim novčanim tokovima koji proizlaze iz operacija EFSU-a u okviru jamstva EU-a (npr. predviđena aktiviranja, prihodi).

U prosincu 2020. udio instrumenata s oznakom ESG[14] u portfelju iznosio je 9,5 %.

4.4. Uspješnost

Uspješnost se računa na vremenski ponderiranoj osnovi kako na nju ne bi utjecala veličina portfelja, koji se tijekom tog razdoblja znatno povećao.

Jamstveni fond od svojeg je početka u travnju 2016. do prosinca 2020. zabilježio apsolutnu uspješnost od 2,4 %. Taj povrat ostvaren je u kontekstu iznimno negativnih stopa, a posebno u pogledu onoga što tržišta percipiraju kao izloženost „bez kreditnog rizika” i izloženost u

[13] Isto kao gore.
[14] Okolišni, socijalni i upravljački.

pogledu likvidnosti u Europi. Za usporedbu, prinos obveznica njemačke države s trogodišnjim dospijećem bio je –0,77 % na kraju 2020.

4.5. Procjena primjerenosti ciljne stope i razine Jamstvenog fonda

Ciljna stopa Jamstvenog fonda na početku je utvrđena na 50 % ukupnih obveza jamstva EU-a. Taj je cilj procijenjen prije pokretanja EFSU-a.

Tijekom unutarnje evaluacije EFSU-a[15] koju je 2016. provela Komisija zaključeno je da bi se popunjavanje Jamstvenog fonda moglo prilagoditi. Procjena rizika različitih proizvoda koji se podupiru iz jamstva EU-a pokazala je da bi ukupni proračun Unije bio primjereno zaštićen od potencijalnih aktiviranja u okviru jamstva EU-a s prilagođenom ciljnom stopom za izdvajanje rezervacija jamstva EFSU-a od 35 % uzimajući u obzir povrate, prihode i priljeve iz operacija EFSU-a

Europski parlament i Vijeće odobrili su Komisijin prijedlog te je ciljna stopa utvrđena na razini od 35 % ukupnih obveza jamstva EU-a od stupanja na snagu Uredbe o EFSU-u 2.0.

Procjena rizika različitih proizvoda koji se podupiru iz Jamstva EU-a u veljači 2021. potvrđuje da bi ukupni proračun Unije bio primjereno zaštićen od mogućih aktivacija u okviru jamstva EU-a ciljnom stopom od 35 %, uzimajući u obzir povrate, prihode i priljeve iz operacija EIB-a.

5. Zaključci

U najnovijoj neovisnoj evaluaciji primjene Uredbe o EFSU-u na kojoj se temeljio Komisijin Prijedlog uredbe o uspostavi programa InvestEU[16] zaključeno je da je jamstvo EU-a ukupno gledajući relevantno i djelotvorno. Konkretno, razine jamstva EU-a i doprinosa EIB-a bile su odgovarajuće jer su omogućile Grupi EIB-a da mobilizira razinu ulaganja u skladu s očekivanjima. Zbog prilagodbe ciljne stope za Jamstveni fond na temelju EFSU-a 2.0 učinkovitije je iskorišten proračun EU-a. Osim toga, utjecaj na druge dijelove proračuna EU-a bio je ograničen, što je dovelo do povećane djelotvornosti potpore iz proračuna EU-a. Osim toga, čini se da je opći pristup modeliranju ciljne stope EFSU-a primjeren i u skladu s praksom u tom sektoru.

Do kraja 2020. EFSU je potaknuo kumulativna ulaganja u iznosu od 545,3 milijarde EUR u svim državama članicama, čime je premašen cilj od 500 milijardi EUR te je pritom ublažen učinak bolesti COVID-19 na europsko gospodarstvo.

Komisija će 2021. pokrenuti *ex post* evaluaciju EFSU-a, koja bi se trebala dostaviti Europskom parlamentu i Vijeću do kraja 2022.

[15] SWD(2016) 297.
[16] SWD(2018) 314 final.