EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 29.6.2018
COM(2018) 497 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

Izčrpno poročilo Evropskemu parlamentu in Svetu o uporabi jamstva EU Evropskega sklada za strateške naložbe (EFSI) in delovanju jamstvenega sklada Evropskega sklada za strateške naložbe (EFSI)

Vsebina

1. Uvod 2
2. Jamstvo EU 3
3. Uporaba jamstva EU 4
3.1. Del za infrastrukturo in inovacije 5
3.1.1. Dolžniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije 5
3.1.2. Lastniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije 6
3.2. Del za MSP 7
4. Delovanje Jamstvenega sklada EU v okviru EFSI 8
4.1. Mehanizem za oblikovanje rezervacij Jamstvenega sklada 9
4.2. Letni in kumulativni tokovi 9
4.3. Sestava in ključne značilnosti portfelja 10
4.4. Uspešnost 11
4.5. Ocena ustreznosti ciljne stopnje in ravni sredstev Jamstvenega sklada 11
5. Sklepne ugotovitve 12

1. Uvod

Komisija je leta 2014 napovedala naložbeni načrt za Evropo, tj. novo pobudo, ki je bila vzpostavljena leta 2015 v podporo naložbam v Evropi po finančni in gospodarski krizi.

Evropski sklad za strateške naložbe (EFSI) je bil vzpostavljen skupaj z Evropskim svetovalnim vozliščem za naložbe in Evropskim portalom naložbenih projektov v skladu z Uredbo (EU) 2015/1017 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. junija 2015 o Evropskem skladu za strateške naložbe, Evropskem svetovalnem vozlišču za naložbe in Evropskem portalu naložbenih projektov ter o spremembi uredb (EU) št. 1291/2013 in (EU) št. 1316/2013 – Evropski sklad za strateške naložbe[1] (uredba o EFSI), da bi se z mobilizacijo zasebnega financiranja spodbudilo naložbe v Uniji.

Sporazum o upravljanju EFSI in odobritvi jamstva EU (v nadaljnjem besedilu: sporazum o EFSI) sta Komisija in Evropska investicijska banka (EIB) podpisali 22. julija 2015. Prva sprememba in prilagoditev sporazuma o EFSI sta bili podpisani 21. julija 2016. Druga sprememba in prilagoditev sporazuma o EFSI sta bili podpisani 21. novembra 2017.

Uredba o EFSI je bila konec leta 2017 spremenjena z Uredbo (EU) 2017/2396 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. decembra 2017 o spremembi uredb (EU) št. 1316/2013 in (EU) 2015/1017 v zvezi s podaljšanjem obstoja Evropskega sklada za strateške naložbe ter uvedbo tehničnih izboljšav za ta sklad in Evropsko svetovalno vozlišče za naložbe[2] (v nadaljnjem besedilu: uredba o EFSI 2.0). Z uredbo o EFSI 2.0 se je med drugim povečal obseg jamstva EU in prilagodila ciljna stopnja rezervacij. Tretja sprememba in prilagoditev sporazuma o EFSI sta bila podpisana 9. marca 2018, da bi odražala uredbo o EFSI 2.0.

Člen 18(3)(b) uredbe o EFSI določa, da Komisija do 30. junija 2018 in nato vsaka tri leta objavi izčrpno poročilo o uporabi jamstva EU in delovanju Jamstvenega sklada.

Dodatne podrobne informacije o izvajanju EFSI je mogoče najti v delovnem dokumentu služb Komisije[3], ki spremlja predlog Komisije za uredbo Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi sklada InvestEU za obdobje 2021–2027 in predstavlja rezultate neodvisne zunanje ocene izvajanja uredbe o EFSI.

Presečni datum za podatke iz tega poročila je 31. december 2017.

---

1. UL L 169, 1.7.2015, str. 1–38.
2. UL L 345, 27.12.2017, str. 34.
3 Vstavi sklic

2. Jamstvo EU

Unija zagotovi EIB nepreklicno in brezpogojno jamstvo za operacije financiranja in naložbene operacije v okviru EFSI. Jamstvo EU je temelj EFSI. Z zagotavljanjem večjega prevzemanja tveganj za EIB jamstvo EU omogoča povečanje obsega bolj tveganih projektov, ki jih podpirajo operacije financiranja in naložbene operacije EIB v okviru dela za infrastrukturo in inovacije, in s tem pomaga pri odpravljanju nedelovanja trga in neoptimalnih naložbenih okoliščin. Jamstvo EU omogoča tudi večji obseg posojil in večje število podjetij, ki bodo zajeta v del za MSP Evropskega investicijskega sklada (EIS) in s tem olajša dostop do financiranja[4] za MSP ter manjša podjetja s srednje veliko tržno kapitalizacijo.

Del splošnih dejavnosti EFSI krije jamstvo EU, del pa se izvaja na lastno tveganje EIB. Začetno vplačilo za jamstvo EU je znašalo 16 milijard EUR iz proračuna Unije, dopolnjeno pa je bilo z dodelitvijo lastnih sredstev EIB v višini 5 milijard EUR. Ta zneska sta se z uredbo o EFSI 2.0 povečala na 26 milijard EUR oziroma 7,5 milijarde EUR.

Jamstvo EU krije operacije financiranja in naložbene operacije, ki jih podpiše EIB v okviru dela za infrastrukturo in inovacije ter EIS v okviru dela za MSP. Začetna razdelitev med obema deloma je bila do največ 13,5 milijarde EUR za del za infrastrukturo in inovacije in do največ 2,5 milijarde EUR za del za MSP. Glede na izredno velik odziv na del za MSP se je usmerjevalni odbor EFSI, sestavljen iz članov, ki zastopajo Komisijo in EIB, odločil za uporabo prilagodljivosti iz Uredbe[5], da bi jo okrepil s prerazporeditvijo 500 milijonov EUR iz dela za infrastrukturo in inovacije v del za MSP v juliju 2016. Uredba o EFSI 2.0 je dodatno povečala delež dela za MSP in tako določila mejni znesek v višini 6,5 milijarde EUR, ki ga usmerjevalni odbor lahko prilagodi na do največ 9 milijard EUR[6].

Narava jamstva EU se obnavlja med trajanjem EFSI v tem smislu, da se razpoložljivo kritje jamstva EU lahko da na voljo za nove operacije po odplačilu obstoječih, pod pogojem, da jamstvo EU od 6. julija 2018 nikoli ne preseže 26 milijard EUR (ali 16 milijard EUR pred tem), in da skupna neto plačila iz splošnega proračuna Unije v okviru jamstva EU od 6. julija 2018 ne presežejo 26 milijard EUR (ali 16 milijard EUR pred tem).

Preglednica 1 – Razdelitev jamstva EU in njen razvoj skozi čas

(v milijardah EUR)	**EFSI 1.0**	**Prilagoditev**	**EFSI 2.0**

4 Člen 3 Uredbe
5 Člen 11(1) in (3) Uredbe
6 V skladu s členom 11(3) Uredbe, kakor je bila spremenjena

		EFSI 1.0	
Del za infrastrukturo in inovacije	13,5	13,0	19,5
MSP	2,5	3,0	6,5
Jamstvo EU skupaj	**16,0**	**16,0**	**26,0**

Sposobnost prevzemanja tveganj EIB	5,0	5,0	7,5
EFSI skupaj	**21,0**	**21,0**	**33,5**

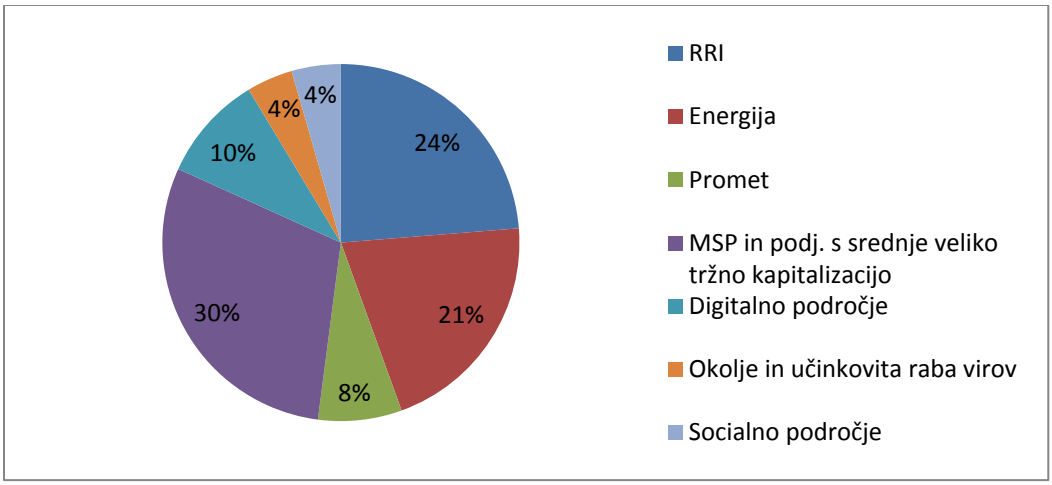
Vir: Službe Komisije

3. Uporaba jamstva EU

Ta oddelek vsebuje pregled uporabe jamstva EU v okviru različnih dejavnosti, ki jih podpira EFSI. Jamstvo EU zajema različne produkte v okviru dveh delov (za infrastrukturo in inovacije ter za MSP).

Od konca leta 2017 je skupina EIB (EIB in EIS) podpisala 606 operacij v okviru EFSI za skupno financiranje v višini 37,4 milijarde EUR. Te operacije bodo po pričakovanjih mobilizirale naložbe v višini 207,3 milijarde EUR v vseh 28 državah članicah EU in za vse cilje, ki so določeni v uredbi o EFSI (glej sliko 1).

Slika 1: Naložbe EFSI, ki so bile zagotovljene za podpisane operacije v okviru dela za infrastrukturo in inovacije ter dela za MSP (po sektorjih z dne 31. decembra 2017)



Vir: EIB

Ob koncu leta 2017 je izpostavljenost proračuna EU za morebitna plačila v prihodnosti v okviru jamstva EU v smislu podpisanih operacij (izplačanih in neizplačanih) znašala 13,5 milijarde EUR, skupna neporavnana izplačana izpostavljenost, ki jo krije jamstvo EU, pa je znašala skoraj 10,1 milijarde EUR.

V obdobju, ki ga zajema to poročilo, ni prišlo do nobene unovčitve jamstva iz proračuna Unije zaradi neizpolnjevanja obveznosti iz operacij. Jamstvo EU je bilo uporabljeno le za kritje stroškov financiranja EIB, ki so bili izplačani iz prihodkov od operacij v okviru dela za infrastrukturo in inovacije.

3.1. Del za infrastrukturo in inovacije

V okviru dela za infrastrukturo in inovacije dodeljevanje operacij EIB portfelju dolžniških ali lastniških instrumentov temelji na sistemu EIB za bonitetno oceno posojil in standardni oceni tveganja EIB. V okviru dela za infrastrukturo in inovacije je jamstvo EU v višini 13 milijard EUR razdeljeno na naslednje postavke:

I. do 10,5 milijarde EUR za operacije v zvezi z dolžniškim kapitalom,
II. do 2,5 milijarde EUR za operacije v zvezi z lastniškim kapitalom.

Od 31. decembra 2017 je EIB v okviru dela za infrastrukturo in inovacije podpisala 278 operacij za skupno financiranje v višini 27,4 milijarde EUR, kar bo po pričakovanjih mobiliziralo naložbe v višini 131,4 milijarde EUR v 27 državah članicah EU.

3.1.1. Dolžniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije

Dolžniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije vključuje vse operacije v zvezi z dolžniškim kapitalom, ki so bile podpisane in niso bile odpovedane. Za vsako operacijo v

zvezi z dolžniškim kapitalom EIB opravi standardno oceno tveganja, ki vsebuje izračun stopnje verjetnosti neizpolnitve obveznosti in stopnjo izterjave, pri tem pa ne upošteva jamstva EU (tako je razvidno splošno tveganje transakcije[7]). Operacije, ki jih podpira jamstvo EU, so običajno bolj tvegane kot običajne operacije EIB, tako da spadajo na področje *posebnih dejavnosti*[8]. Manj tvegane transakcije se lahko vključijo v portfelj EFSI, če je jasno dokazana visoka dodana vrednost in je njihova vključitev skladna z merilom zagotavljanja dodatnosti.

V okviru dolžniškega portfelja dela za infrastrukturo in inovacije proračun Unije zagotavlja 100 % jamstvo za del prve izgube za dolžniški portfelj, ki ga izvaja EIB v okviru EFSI. Del prve izgube naj bi bil približno 25 % za standardni dolžniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije in 33 % za hibridni dolžniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije[9] v obsegu celotnega portfelja operacij, ki jih financira EIB ob koncu naložbenega obdobja, preostalo tveganje pa v celoti nosi EIB.

Jamstvo EU se lahko unovči v primeru neplačila s strani dolžnika EIB ali, če pride do postopka prestrukturiranja, za kritje izgub zaradi prestrukturiranja pri operacijah v zvezi z dolžniškim kapitalom.

Dolžniški operacije EIB ustvarjajo prihodke, določene v skladu z metodologijo EIB za oblikovanje cen. Prihodki, povezani s tveganjem, se razdelijo med Unijo in EIB na podlagi prevzetega tveganja v skladu z načeli delitve tveganja in prihodkov, določenimi v sporazumu o EFSI.

Od 31. decembra 2017 je bilo podpisanih 207 operacij v zvezi z dolžniškim kapitalom (od tega 14 hibridnih operacij) v okviru dela za infrastrukturo in inovacije za skupno financiranje v višini 24,1 milijarde EUR.

3.1.2. Lastniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije

Lastniški portfelj dela za infrastrukturo in inovacije vključuje vse podpisane in neodpovedane operacije v zvezi z lastniškim kapitalom. Za ta portfelj se jamstvo EU lahko uporablja za podporo neposrednim naložbam v posamezna podjetja ali projekte (neposredne naložbe v zvezi z lastniškim kapitalom) oziroma financiranju skladov ali podobnih portfeljskih tveganj (portfelj v zvezi z lastniškim kapitalom).

---

7 Priloga II k Uredbi, točka 6.

8 Posebne dejavnosti so opredeljene v členu 16 statuta EIB.

9 Hibridni razdelek v okviru dolžniškega portfelja dela za infrastrukturo in inovacije je bil ustvarjen za namene posebnih operacij, kot so operacije za delitev tveganja, ki jih EIB v celoti prenese na finančne posrednike, in vrednostni papirji s premoženjskim kritjem. Na dan 31. decembra 2017 je dodelitev jamstva EU za ta portfelj znašala 1 milijardo EUR.

EIB opravi standardno oceno in ugotovi, ali operacija vključuje tveganja v zvezi z lastniškim kapitalom ali ne, ne glede na njeno pravno obliko ali poimenovanje. Cene naložb v zvezi z lastniškim kapitalom se oblikujejo v skladu s trgom, če pa to ni možno, se opravi preverjanje trga ali primerjalna analiza.

V okviru standardnega lastniškega portfelja dela za infrastrukturo in inovacije jamstvo EU za vsako operacija krije 100 % zneskov, ki jih financira EIB, če EIB po načelu enakovrednosti (pari passu) investira enakovreden znesek lastnega kapitala.

Jamstvo EU se lahko unovči za kritje negativnih prilagoditev vrednosti[10] (nerealizirane izgube), realiziranih izgub ob odsvojitvi in stroškov financiranja, ki jih ima EIB, za del naložb v lastniški kapital, za katere jamči EU.

Vsi denarni zneski, ki se obravnavajo kot prihodki, prejeti iz naslova standardnega portfelja lastniškega kapitala dela za infrastrukturo in inovacije, se uporabljajo za plačilo jamstvu EU.

Tretja sprememba in prilagoditev sporazuma o EFSI z dne 9. marca 2018 predvidevata ustanovitev portfelja lastniškega kapitala dela za infrastrukturo in inovacije na ravni nacionalnih spodbujevalnih bank. Jamstvo EU na osnovi portfelja bo krilo 95 % dela prve izgube, preostalih 5 % in tudi celotno preostalo tveganje pa bo obdržala EIB.

Od 31. decembra 2017 je bilo podpisanih 77 operacij v zvezi z lastniškim kapitalom v okviru dela za infrastrukturo in inovacije za skupno financiranje v višini 3,3 milijarde EUR.

3.2. Del za MSP

Del za MSP sklada EFSI omogoča lažji dostop do posojil in lastniškega financiranja za mala in srednje velika podjetja (MSP) in v omejenem obsegu tudi za mala podjetja s srednje veliko tržno kapitalizacijo. Izvaja ga EIS.

Tisti del dela za MSP, ki koristi jamstvo EU v okviru EFSI, na področju podpore za financiranje posojil povečuje učinek obstoječih finančnih instrumentov EU za MSP, in sicer tako, da je njihovo posredovanje hitrejše, zmožni pa so tudi podpirati večji obseg posojil in večje število podjetij. Natančneje, podpora je namenjena jamstveni shemi za posojila COSME, ki povečuje dostop do finančnih sredstev za bolj tvegana MSP, jamstvenemu skladu za MSP InnovFin, ki se osredotoča na inovativna in raziskovalno intenzivna podjetja, jamstvenemu instrumentu EaSI, ki podpira mikrofinanciranje in socialna podjetja, ter

[10] Prilagoditev vrednosti pomeni spremembo skupne knjigovodske vrednosti operacij v zvezi z lastniškim kapitalom.

jamstvenemu instrumentu za CCS, ki daje namensko podporo MSP na kulturnem in ustvarjalnem področju. V okviru teh produktov EFSI podpira jamstva, ki jih EIS daje bankam, pri tem pa zagotavlja, da banke posojajo ciljnim upravičencem z večjim splošnim obsegom portfeljev ali pod boljšimi pogoji, kot bi bili na voljo brez jamstva EU.

Tisti del dela za MSP, ki koristi jamstvo EU v okviru EFSI, na področju lastniškega financiranja podpira instrument, ki ga uporablja EIS za naložbe v sklade zasebnega kapitala, sklade skladov ali družbe za sofinanciranje, ki usmerjajo financiranje z lastniškim kapitalom v podjetja v zgodnji fazi razvoja (npr. zagonska podjetja) in tudi v podjetja v fazi širitve in rasti (npr. rastoča podjetja).

Jamstvo EU, dodeljeno delu za MSP na podlagi uredbe o EFSI, znaša 3 milijarde EUR (po prenosu iz dela za infrastrukturo in inovacije, opisanem v oddelku 2). Z uredbo o EFSI 2.0 je bilo jamstvo EU za del za MSP povečano za dodatnih 3,5 milijarde EUR, ki so na voljo za dodelitev v obdobju 2018–2020. Poleg instrumentov, kritih z jamstvom EU v okviru EFSI, ima del za MSP prav tako koristi od neposrednega prispevka EIB v višini 2,5 milijarde EUR, ki se je uporabil za razširitev mandata EIB v zvezi z viri tveganega kapitala na EIS kot podpora lastniškemu financiranju za MSP ter podjetja s srednje veliko tržno kapitalizacijo. Ta neposredni prispevek EIB za EFSI je bil povečan za dodatnih 1,5 milijarde EUR v okviru EFSI 2.0.

Do konca leta 2017 je EIS podpisal operacije dela za MSP s 305 finančnimi posredniki za skupno financiranje EIS v višini skoraj 10 milijard EUR. Te operacije naj bi mobilizirale naložbe v višini 76 milijard EUR v vseh 28 državah članicah EU. Do konca leta 2017 je že 135 785 podjetij prejelo financiranje, ki ga podpira EFSI v okviru sklopa za MSP, ustvarjenih ali podprtih pa je bilo 1,5 milijona delovnih mest.

4. Delovanje Jamstvenega sklada EU v okviru EFSI

Jamstveni sklad v okviru EFSI (v nadaljnjem besedilu: Jamstveni sklad) je bil ustanovljen na podlagi člena 12 uredbe o EFSI in se financira v glavnem iz plačil iz splošnega proračuna Unije in prihodkov iz naslova operacij v okviru jamstva EU. Jamstveni sklad predstavlja likvidnostno rezervo, iz katere je plačana EIB v primeru unovčitve jamstva EU. Jamstveni sklad je treba vzdrževati na določenem odstotku[11] (ciljna stopnja) skupnega zneska obveznosti iz jamstva EU, ki trenutno znaša 35 %. Likvidnostna rezerva je tako namenjena zagotavljanju ustrezne varnostne rezerve, da se prepreči izpostavljanje proračuna Unije nenadnim

[11] Ciljna stopnja je bila prvotno določena s členom 12(5) uredbe o EFSI na 50 % skupnih obveznosti jamstva EU. Od začetka veljavnosti uredbe o EFSI 2.0 je ciljna stopnja določena na 35 % skupnih obveznosti jamstva EU.

unovčitvam jamstva, kar bi lahko pomenilo krčenje porabe ali spremembe proračuna. Zato prispeva k predvidljivosti proračunskega okvira.

V skladu s sporazumom o EFSI Jamstveni sklad plača unovčitve jamstva, če njihov znesek presega razpoložljiva sredstva EIB na računu EFSI. Račun EFSI, ki ga upravlja EIB, je bil vzpostavljen za namene pobiranja prihodkov EU iz naslova operacij v okviru jamstva EU in izterjanih zneskov ter, odvisno od razpoložljivega stanja, za izplačilo unovčitev jamstva EU ter plačilo izterljivih upravnih stroškov EIB in stroškov izterjave.

4.1. Mehanizem za oblikovanje rezervacij Jamstvenega sklada

Rezervacije Jamstvenega sklada se oblikujejo s:

- prispevki iz splošnega proračuna Unije; proračun, dodeljen za oblikovanje rezervacij Jamstvenega sklada, znaša 8 425 milijonov EUR;
- prihodki in drugimi plačili, ki jih Unija prejme v skladu s sporazumom o EFSI (tj. projektov, ki prejemajo podporo EFSI); ti namenski prejemki za Jamstveni sklad znašajo 675 milijonov EUR;
- donosom (obresti) sredstev Jamstvenega sklada, vloženih na finančnih trgih;
- zneski, izterjanimi od projektov, za katere je bilo unovčeno jamstvo EU (tj. dolžnikov, ki niso poravnali obveznosti).

Rezervacije Jamstvenega sklada se oblikujejo postopoma ob upoštevanju povečanja izpostavljenosti, krite z jamstvom EU, in jih neposredno upravlja Komisija. Njegova sredstva se vlagajo v skladu z načeli dobrega finančnega poslovodenja in ob upoštevanju ustreznih bonitetnih pravil.

4.2. Letni in kumulativni tokovi

Časovni okvir plačil proračunske vrstice za oblikovanje rezervacij Jamstvenega sklada je predstavljen v preglednici 1. Leta 2016 je bil za sklad zagotovljen znesek v višini 1 018 milijonov EUR. Večji del tega zneska je bil iz naslova odobritev plačil iz proračuna EU (1 012 milijonov EUR), medtem ko je bil znesek v višini 6,33 milijona EUR iz naslova operacij v okviru jamstva EU prejet iz računa EFSI (kot namenski prejemki). Leta 2017 je bil za Jamstveni sklad zagotovljen znesek v višini 2 490 milijonov EUR. Od tega zneska je bilo 39,2 milijona EUR iz naslova operacij v okviru jamstva EU prejetih iz računa EFSI (kot namenski prejemki).

Preglednica 1: Razpored plačil iz proračuna Unije v jamstveni sklad

(v mio EUR)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Skupaj
Obveznosti	1 350	2 104	2 641	*2 010*	*167*	*153*			*8 425*
Plačila		1 012	2 450	*1 800*	*1 150*	*1 088*	*525*	*400*	*8 425*

Opomba: Plačilni profil od leta 2018 naprej je začasen. Plačilni zneski za leti 2016 in 2017 ne vključujejo namenskih prejemkov.

Na dan 31. decembra 2017 je bil izplačan skupni znesek v višini 3 508 milijonov EUR in vložen v obveznice.

Od 31. decembra 2017 so operacije, ki jih upravlja EFSI v okviru dela za infrastrukturo in inovacije, ustvarile prihodke v višini 78,5 milijona EUR[12], od tega 61,0 milijona EUR v letu 2017.

Na dan 31. decembra 2017 je bil izplačan znesek v višini 0,4 milijona EUR za kritje stroškov financiranja EIB. Poleg tega je bil izplačan znesek v višini 1,0 milijona EUR za kritje upravnih taks in drugih stroškov za operacije EFSI, ki jih upravlja EIS v okviru sklopa za MSP v skladu z uredbo o EFSI in sporazumom o EFSI. Ti zneski so bili izplačani iz računa EFSI.

4.3. Sestava in ključne značilnosti portfelja

Naložbeni portfelj Jamstvenega sklada je investiran v skladu z načeli upravljanja, določenimi v Sklepu Komisije C(2016) 165 z dne 21. januarja 2016 o odobritvi smernic za upravljanje sredstev v jamstvenem skladu Evropskega sklada za strateške naložbe.

V teh smernicah je predvideno, da se s sredstvi v naložbenem portfelju zagotovi zadostna likvidnost za morebitne unovčitve jamstva ter hkrati optimalen donos in stopnja tveganja, ki je združljiva z ohranjanjem visoke ravni varnosti in stabilnosti.

Sprejete so bile naložbene strategije in strategije obvladovanja tveganj, ki izražajo naložbene cilje in obete glede tržnih razmer. Naložbeni pristop je bil usmerjen v večjo diverzifikacijo v različnih razredih sredstev s stalnim donosom.

Konec decembra 2017 je bil naložbeni portfelj sestavljen predvsem iz vrednostnih papirjev, ki so jih izdale države (42,5 % tržne vrednosti), poddržavni subjekti, naddržavni subjekti in agencije (21,5 % tržne vrednosti), ter kritih obveznic (25,5 % tržne vrednosti). Preostanek je bil v glavnem dodeljen za nezavarovane obveznice, ki so jih izdala podjetja in finančne institucije. Približno 18 % portfelja je bilo vloženih v likvidne in visoko ocenjene (AA/AAA) naložbe, denominirane v USD. Izpostavljenost teh naložb valutnemu tveganju je bila zavarovana.

[12] Glej poročili Komisije Evropskemu parlamentu, Svetu in Računskemu sodišču o upravljanju Jamstvenega sklada EFSI v letu 2016 in 2017.

Trajanje portfelja[13] konec leta 2017 je bilo 3,47 leta. Povprečna bonitetna ocena je A-.

Večina portfelja je naložena v likvidne vrednostne papirje, zadosten del (16 % skupne vrednosti portfelja) pa zapade v manj kot 12 mesecih.

Profil portfelja, kar zadeva trajanje, kreditno tveganje in likvidnost, je bil usklajen v skladu z napovedanimi denarnimi tokovi iz operacij EFSI v okviru jamstva EU (npr. napovedane unovčitve, prihodki).

4.4. Uspešnost

Uspešnost je izračunana na časovno tehtani podlagi, da nanjo ne bi vplivala velikost portfelja, ki se je v dveh letih precej povečala.

Od uvedbe aprila 2016 je bila na presečni datum tega poročila konec decembra 2017 absolutna uspešnost Jamstvenega sklada 0,2 %. Ta skoraj ničelni donos je bil dosežen ob negativnih obrestnih merah (zlasti za izpostavljenosti, ki jih trgi obravnavajo kot izpostavljenosti „brez kreditnega tveganja“ in likvidne izpostavljenosti v Evropi[14]) ter rastočih obrestnih merah v Združenih državah[15].

4.5. Ocena ustreznosti ciljne stopnje in ravni sredstev Jamstvenega sklada

Ciljna stopnja Jamstvenega sklada je bila prvotno določena na 50 % celotnih obveznosti jamstva EU. Ta cilj je bil predviden pred začetkom veljavnosti sporazuma o EFSI.

Leta 2016 je Komisija v notranji oceni EFSI[16] sklenila, da bi se lahko rezervacije za Jamstveni sklad prilagodile. Iz ocene tveganja različnih produktov, ki so podprti z jamstvom EU, je razvidno, da bi bil na splošno proračun Unije zadostno zaščiten pred morebitnimi unovčitvami jamstva EU s prilagojenim ciljnim odstotkom za rezervacije Jamstvenega sklada v višini 35 %, ob upoštevanju povračil, prihodkov in povratnih tokov iz operacij EFSI.

---

13 Podatki o trajanju se nanašajo na „modificirano trajanje“, ki meri cenovno občutljivost obveznice na gibanja obrestnih mer. Ta podatek temelji na konceptu, po katerem so cene obveznic in obrestne mere obratno sorazmerne.

14 Leta 2017 je bil na primer povprečni donos nemških petletnih obveznic –34 bazičnih točk.

15 Donosi dveletnih obveznic ZDA so se povečali za 69 bazičnih točk v letu 2017. Čeprav rastoči donosi dolgoročno nudijo boljše priložnosti za ponovno vlaganje, imajo na začetku negativne učinke zaradi prevrednotenja.

16. SWD(2016) 297

Evropski parlament in Svet sta odobrila predlog Komisije, ciljna stopnja pa je bila določena na ravni 35 % skupnih obveznosti jamstva EU, in sicer od začetka veljavnosti uredbe o EFSI 2.0. Ustreznost ciljne stopnje je bila potrjena na osnovi portfelja EFSI na koncu leta 2017.

5. Sklepne ugotovitve

Neodvisna ocena uporabe uredbe o EFSI, ki podpira predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o ustanovitvi programa za InvestEU[17], je ugotovila, da je jamstvo EU na splošno ustrezno in učinkovito.

Med letoma 2014 in 2017 so se posebne dejavnosti EIB povečale skoraj za petkrat, pri čemer so operacije EFSI iz jamstva EU predstavljale 95 % posebnih dejavnosti EIB v letih 2016 in 2017, kar kaže na dodano vrednost jamstva EU. Zagotavljanje dodatnih zmogljivosti za prevzemanje tveganj za EIB in EIS je privedlo do dodatnega financiranja s strani skupine EIB za še večja tveganja.

Ocena je še potrdila, da so bile ravni jamstva EU in prispevkov EIB za obdobje 2015–2018 ustrezne, saj so skupini EIB omogočili, da je mobilizirala raven naložb v skladu s pričakovanji. Prilagoditev ciljne stopnje za Jamstveni sklad iz uredbe o EFSI 2.0 je privedla do učinkovitejše porabe proračuna EU. Ker bo velik del dodatnih sredstev, ki so potrebna za zagotavljanje razširitve Jamstvenega sklada, zagotovljen iz prihodkov EFSI in vračil iz drugih finančnih instrumentov, so bile poleg tega posledice za druge dele proračuna EU omejene, kar je povečalo učinkovitost proračunske podpore EU.

Nazadnje je ocena na splošno ugotovila, da se zdi pristop k modeliranju ciljne stopnje EFSI ustrezen in v skladu s prakso v tem gospodarskem sektorju.

[17]. COM(2018) 439