EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2018.6.29.
COM(2018) 497 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

Átfogó jelentés az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak az Európai Stratégiai Beruházási Alap (ESBA) uniós garanciájának felhasználásáról és az Európai Stratégiai Beruházási Alap (ESBA) garanciaalapjának működéséről

Tartalomjegyzék

1. Bevezetés 2
2. Az uniós garancia 3
3. Az uniós garancia felhasználása 5
3.1. Infrastrukturális és innovációs keret (IIW) 6
3.1.1. Az IIW adósságportfóliója 6
3.1.2. Az IIW sajáttőke-portfóliója 7
3.2. A kkv-keret (SMEW) 8
4. Az ESBA-garanciaalap működése 9
4.1. A garanciaalap feltöltési mechanizmusa 9
4.2. Éves és összesített pénzáramok 10
4.3. A portfólió összetétele és fő jellemzői 11
4.4. Teljesítmény 11
4.5. A garanciaalap célrátája és feltöltöttsége megfelelőségének értékelése 12
5. Következtetések 12

1. Bevezetés

2014-ben a Bizottság bejelentette az európai beruházási tervet, amely egy 2015-ben létrehozott új kezdeményezés az európai beruházások támogatására a pénzügyi és gazdasági válságot követően.

Az Európai Stratégiai Beruházási Alapot (ESBA) az Európai Beruházási Tanácsadó Platformmal és a Beruházási Projektek Európai Portáljával együtt hozták létre az Európai Stratégiai Beruházási Alapról, az Európai Beruházási Tanácsadó Platformról és a Beruházási Projektek Európai Portáljáról, valamint az 1291/2013/EU és az 1316/2013/EU rendelet módosításáról – az Európai Stratégiai Beruházási Alapról szóló 2015. június 25-i (EU) 2015/1017 európai parlamenti és tanácsi rendelet[1] (a továbbiakban: ESBA-rendelet) keretében, azzal a céllal, hogy a magántőke bevonása révén fellendítse a beruházásokat az Unióban.

Az ESBA irányítására és az uniós garancia biztosítására vonatkozó megállapodást (ESBA-megállapodás) az Európai Bizottság és az Európai Beruházási Bank (EBB) 2015. július 22-én írta alá. Az első alkalommal módosított és újraszövegezett ESBA-megállapodást 2016. július 21-én írták alá. A második alkalommal módosított és újraszövegezett ESBA-megállapodást 2017. november 21-én írták alá.

Az 1316/2013/EU és az (EU) 2015/1017 rendeletnek az Európai Stratégiai Beruházási Alap időbeli hatályának meghosszabbítása, továbbá az említett alapot és az Európai Beruházási Tanácsadó Platformot érintő technikai javítások bevezetése tekintetében történő módosításáról szóló, 2017. december 13-i (EU) 2017/2396 európai parlamenti és tanácsi rendelet[2] (a továbbiakban: az ESBA 2.0 rendelet) 2017 végén módosította az ESBA-rendeletet. Az ESBA 2.0 rendelet többek között növelte az uniós garancia mértékét, továbbá módosította a feltöltési célrátát. Az ESBA 2.0 rendelettel való összhang biztosítása céljából harmadik alkalommal módosított és újraszövegezett ESBA-megállapodást 2018. március 9-én írták alá.

Az ESBA-rendelet 18. cikke (3) bekezdésének b) pontja előírja, hogy a Bizottságnak 2018. június 30-ig, majd azt követően háromévente átfogó jelentést kell közzétennie az uniós garancia felhasználásáról és a garanciaalap működéséről.

Az ESBA végrehajtására vonatkozóan további részletes információk találhatók a Bizottságnak a 2021–2027-es időszakra szóló InvestEU program létrehozására vonatkozó európai

[1]. HL L 169., 2015.7.1., 1. o.
[2]. HL L 345., 2017.12.27., 34. o.

parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslatát kísérő szolgálati munkadokumentumban[3], amely bemutatja az ESBA-rendelet alkalmazásáról készített független külső értékelés eredményeit.

Az e jelentésben szereplő adatok a 2017. december 31-i állapotot tükrözik.

2. Az uniós garancia

Az Unió visszavonhatatlan és feltétel nélküli garanciát nyújt az EBB-nek az ESBA keretében megvalósuló finanszírozási és beruházási műveletek tekintetében. Az uniós garancia az ESBA sarokköve: az EBB számára biztosított magasabb kockázatviselési képesség révén az uniós garancia lehetővé teszi az EBB által az infrastrukturális és innovációs keret (IIW) igénybevételével végrehajtott finanszírozási és beruházási műveletek által támogatott magasabb kockázatú projektek volumenének növelését, és ennek eredményeként segít kezelni a piaci hiányosságokat és az optimálistól elmaradó beruházási helyzeteket. Az uniós garancia azt is lehetővé teszi, hogy az Európai Beruházási Alap (EBA) kkv-keretéből (SMEW) nagyobb volumenű hitelezés legyen biztosítható nagyobb számú vállalkozás részére, ezáltal pedig megkönnyíti a kkv-k és a kis méretű, közepes piaci tőkeértékű vállalatok finanszírozáshoz jutását[4].

Az ESBA-műveletek egy részét az uniós garancia fedezi, míg egy másik részét az EBB hajtja végre saját kockázatra. Az uniós garancia kezdeti kerete 16 milliárd EUR volt az uniós költségvetésből, amelyet az EBB saját forrásainak 5 milliárd EUR összegű allokációja egészített ki. Ezeket az összegeket az ESBA 2.0 rendelettel 26 milliárd EUR-ra, illetve 7,5 milliárd EUR-ra emelték.

Az uniós garancia az EBB által az infrastrukturális és innovációs keret (IIW) terhére, valamint az EBA által a kkv-keret (SMEW) terhére jóváhagyott finanszírozási és beruházási műveleteket fedezi. A két keret közötti kezdeti felosztás szerint az infrastrukturális és innovációs keretre legfeljebb 13,5 milliárd EUR, a kkv-keretre legfeljebb 2,5 milliárd EUR jutott volna. Tekintettel a kkv-keret iránt mutatott rendkívül erős érdeklődésre, a Bizottságot és az EBB-t képviselő tagokból álló ESBA-irányítóbizottság úgy döntött, hogy a rendeletben[5] biztosított rugalmasságot alkalmazva az infrastrukturális és innovációs keretből átcsoportosítva 2016 júliusában 500 millió EUR-val megerősíti a kkv-keretet. Az ESBA 2.0 rendelet tovább növelte a kkv-keretet, és arra 6,5 milliárd EUR-s korlátot állapított meg, amelyet azonban az irányítóbizottság legfeljebb 9 milliárd EUR-ra még tovább növelhet[6].

[3] Beillesztendő hivatkozás.
[4] A rendelet 3. cikke.
[5] A rendelet 11. cikkének (1) és (3) bekezdése.
[6] A módosított rendelet 11. cikkének (3) bekezdése.

Az uniós garancia az ESBA élettartama alatt rulírozó jelleggel működik, ami azt jelenti, hogy az uniós garancia keretében rendelkezésre álló fedezet a meglévő szerződések lejáratát követően új műveletekre fordítható, feltéve, hogy az uniós garancia összege soha nem haladja meg a 26 milliárd EUR-t (ez az összeg a 2018. július 6 utáni állapotnak felel meg, korábban 16 milliárd EUR volt), és az uniós garancia keretében az Unió általános költségvetéséből teljesített összesített nettó kifizetések a 2018. július 6 után nem haladják meg a 26 milliárd EUR-t (illetve korábban a 16 milliárd EUR-t).

1. Táblázat – Az uniós garancia megoszlása és időbeli alakulása

(milliárd EUR-ban)	**ESBA 1.0**	**ESBA 1.0 módosítás**	**ESBA 2.0**
IIW	13,5	13,0	19,5
KKV	2,5	3,0	6,5
Uniós garancia összesen	**16,0**	**16,0**	**26,0**

Az ESBA kockázatviselési képessége	5,0	5,0	7,5
ESBA összesen	**21,0**	**21,0**	**33,5**

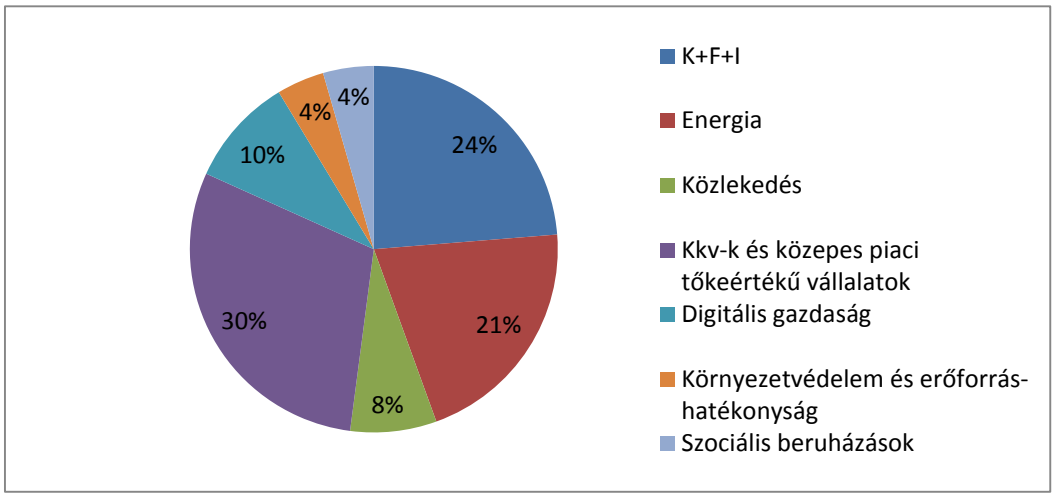
Forrás: a Bizottság szolgálatai

3. Az uniós garancia felhasználása

Ez a szakasz áttekintést nyújt az uniós garanciának az ESBA által támogatott különböző tevékenységek keretében történő igénybevételéről. Az uniós garancia a két kerethez (IIW és SMEW) tartozó különböző termékekhez nyújt garanciát.

2017 végéig az EBB csoport (az EBB és az EBA) 606 műveletet hagyott jóvá az ESBA keretében összesen 37,4 milliárd EUR értékben. Ezek a műveletek várhatóan 207,3 milliárd EUR összegű beruházást mozgósítanak, lefedve a 28 uniós tagállam mindegyikét és az ESBA-rendeletben meghatározott valamennyi célkitűzést (lásd az 1. ábrát).

1. ábra: Az IIW és a SMEW keretében jóváhagyott műveletek részére mozgósított ESBA-beruházás (ágazatonként a 2017. december 31-i állapot szerint).



Forrás: EBB

2017 végén az uniós költségvetésnek az aláírt (folyósított és folyósítatlan) műveletek tekintetében az uniós garancián keresztül az esetleges jövőbeli kifizetések kapcsán fennálló kitettsége 13,5 milliárd EUR-t tett ki, míg az uniós garancia által fedezett fennálló folyósított kitettség teljes összege 10,1 milliárd EUR-t tett ki.

Az e jelentés által lefedett időszakban nem került sor az uniós költségvetést terhelő garancialehívásra nemteljesítő műveletek miatt. Az uniós garanciát csak az EBB finanszírozási költségeinek fedezésére használták fel, mely költségeket az IIW-műveletek bevételeiből fizették ki.

3.1. Infrastrukturális és innovációs keret (IIW)

Az IIW keretében az EBB-műveletek adósság- vagy sajáttőke-portfólióba történő besorolása az EBB hitelosztályozási rendszerén és az EBB standard kockázatértékelésén alapul. Az IIW keretében a 13 milliárd EUR összegű uniós garancia a következőképpen oszlik meg:

I. legfeljebb 10,5 milliárd EUR adósságtípusú műveletekre;
II. legfeljebb 2,5 milliárd EUR sajáttőke-típusú műveletekre.

2017. december 31-ig az EBB az IIW keretében 278 műveletet írt alá összesen 27,4 milliárd EUR értékben, amelyek várhatóan 131,4 milliárd EUR összegű beruházást mozgósítanak 27 uniós tagállamban.

3.1.1. Az IIW adósságportfóliója

Az IIW adósságportfóliója az összes aláírt és nem törölt adósságtípusú műveletet tartalmazza. Az EBB az adósságtípusú műveletek mindegyikére vonatkozóan elvégzi a standard kockázatértékelését, amely magában foglalja a nemteljesítési valószínűség és a visszafizetési ráta kiszámítását az uniós garancia figyelembevétele nélkül (az ügylet teljes kockázatának megjelenítése érdekében[7]). Az uniós garancia által fedezett műveletek kockázati profilja általában magasabb a szokásos EBB-műveletekénél, így a *különleges tevékenységek*[8] körébe tartoznak. A kevésbé kockázatos ügyletek bekerülhetnek az ESBA portfóliójába, feltéve, hogy egyértelműen igazolt azok jelentős hozzáadott értéke, és a portfólióban való szerepeltetésük összhangban van az addicionalitás biztosításának kritériumával.

Az IIW adósságportfóliója esetében az uniós költségvetés 100 %-os első veszteségviselő garanciát nyújt az EBB által az ESBA keretében kezelt adósságportfólióra. Az első veszteségviselő rész várhatóan az EBB által finanszírozott műveleteknek a beruházási időszak végi teljes portfóliójának körülbelül 25 %-a lesz az IIW standard adósságportfólió és 33 %-a lesz az IIW hibrid adósságportfólió[9] esetében, míg a fennmaradó kockázatot teljes mértékben az EBB viseli.

Az uniós garancia az EBB kötelezettjeinek nemteljesítése vagy adósságátalakítási folyamat megkezdése esetén hívható le az adósságtípusú műveletekhez kapcsolódó adósságátstrukturálási veszteségek fedezése céljából.

---

7 A rendelet II. mellékletének 6. pontja.

8 A különleges tevékenységek körét az EBB alapokmányának 16. cikke határozza meg.

9 Az IWW adósságportfólión belül egy hibrid halmazt hoztak létre egyedi műveletek – például az EBB által teljes mértékben pénzügyi közvetítőkre bízott kockázatmegosztási műveletek, eszközfedezetű értékpapírok stb. – kezelése céljából. 2017. december 31-ig az uniós garanciából 1 milliárd EUR-t allokáltak erre a portfólióra.

Az EBB adósságműveletei az EBB árazási módszertanának megfelelő bevételeket termelnek. A kockázatfüggő bevételek az Európai Unió és az EBB között a vállalt kockázat alapján oszlanak meg, az ESBA-megállapodásban meghatározott kockázat- és bevételmegosztási elvekkel összhangban.

A 2017. december 31-i állapot szerint 207 adósságtípusú művelet (melyből 14 hibrid művelet) aláírására került sor az IIW keretében összesen 24,1 milliárd EUR értékben.

3.1.2. Az IIW sajáttőke-portfóliója

Az IIW sajáttőke-portfóliója az összes aláírt és nem törölt sajáttőke-típusú műveletet tartalmazza. E portfólió keretében az uniós garancia egyedi vállalatokba vagy projektekbe történő közvetlen befektetések (sajáttőke-típusú közvetlen befektetések) támogatására vagy alapok finanszírozására, illetve hasonló portfóliókockázatok finanszírozására (sajáttőke-típusú portfólió) használható fel.

Az EBB elvégzi a szokásos értékelését és eldönti, hogy a művelet jár-e sajáttőke-típusú kockázattal vagy sem, függetlenül a művelet jogi formájától és nómenklatúrájától. A sajáttőke-típusú befektetések árazását piaci alapon kell elvégezni, de ha ez nem lehetséges, piaci tesztelés vagy referenciaérték alkalmazására kerül sor.

Az IIW standard sajáttőke-portfóliója keretében az uniós garancia minden művelet esetében az EBB által finanszírozott összegek 100 %-át fedezi, feltéve, hogy az EBB pari passu alapon azonos összeget fektet be.

Az uniós garancia lehívható negatív értékhelyesbítések[10] (nem realizált veszteségek), az elidegenítéskor realizált veszteségek és az EBB finanszírozási költségeinek fedezésére a tőkebefektetésnek az uniós garancia által biztosított része tekintetében.

Az IIW standard sajáttőke-portfóliójával összefüggésben befolyó, bevételnek tekintett összes pénzbevételt az uniós garancia ellentételezésére használják fel.

A harmadik alkalommal módosított és újraszövegezett 2018. március 9-i ESBA-megállapodás előirányozza egy IIW nemzeti fejlesztési banki sajáttőke-portfólió (IIW Equity Portfolio–NPB) létrehozását. Portfólióalapon az uniós garancia az első veszteségviselő rész 95 %-át biztosítja, míg az EBB viseli a maradék 5 %-ot, valamint a teljes fennmaradó kockázatot.

[10] Az értékhelyesbítés a sajáttőke-típusú műveletek összesített könyv szerinti értékének változását jelenti.

A 2017. december 31-i állapot szerint 77 sajáttőke-típusú művelet aláírására került sor az IIW keretében összesen 3,3 milliárd EUR értékben.

3.2. A kkv-keret (SMEW)

Az ESBA kkv-kerete (SMEW) megkönnyíti a kis- és középvállalkozások (kkv-k) és korlátozott mértékben a kis méretű, közepes piaci tőkeértékű vállalatok hitelhez és sajáttőke-finanszírozáshoz jutását. A kkv-keret végrehajtásáról az EBA gondoskodik.

A hitelfinanszírozáshoz nyújtott támogatás terén a kkv-keretnek az ESBA révén uniós garanciában részesülő része a kkv-k részére rendelkezésre álló uniós pénzügyi eszközöket teszi még hatékonyabbá oly módon, hogy gyorsabbá teszi azok működési mechanizmusát, és lehetővé teszi, hogy segítségükkel nagyobb volumenű hitelt tudjanak nyújtani nagyobb számú vállalkozásnak. Mindenekelőtt támogatásban részesül a COSME hitelgarancia-eszköz, amely javítja a kockázatosabb kkv-k finanszírozáshoz jutását; támogatják az innovatív és kutatásintenzív vállalkozásokra összpontosító InnovFIN kkv-garanciaeszközt; támogatják a EaSI (a foglalkoztatás és a szociális innováció európai uniós programja) garanciaeszközét, amely a mikrofinanszírozáshoz és a szociális vállalkozások számára nyújt támogatást, valamint a CCS garanciaeszközt, amely a kulturális és kreatív ágazatokban működő kkv-knak nyújt célzott támogatást. Ezen eszközök keretében az ESBA az EBA által a bankok részére kibocsátott garanciákhoz nyújt támogatást, biztosítva, hogy a bankok hitelezzék a célcsoporthoz tartozó kedvezményezetteket, és ennek eredményeképp összességében nagyobb portfólióvolumenek jöhetnek létre vagy jobb feltételekkel nyújtható hitelfinanszírozás, mint az uniós garancia nélkül.

A sajáttőke-finanszírozás terén a kkv-keretnek az ESBA révén uniós garanciában részesülő része egy olyan eszközt támogat, amelyet az EBA olyan sajáttőke-befektetési alapokba, alapok alapjaiba vagy társbefektetési eszközökbe történő befektetésekre használ, amelyek sajáttőke-finanszírozást nyújtanak korai szakaszban lévő vállalkozásoknak (pl. induló innovatív vállalkozásoknak) vagy növekedési és terjeszkedési szakaszban lévő vállalkozásoknak (pl. növekvő innovatív vállalkozásoknak).

Az ESBA-rendelet értelmében a kkv-keret részére allokált uniós garancia összege 3 milliárd EUR (az IIW-ből történt, a 2. szakaszban ismertetett átcsoportosítást követően). Az ESBA 2.0 rendelettel a kkv-keret részére biztosított garancia további 3,5 milliárd EUR-val bővült, amely a 2018–2020 közötti időszakban áll rendelkezésre. Az ESBA keretében nyújtott uniós garancia által fedezett eszközökön kívül a kkv-keret 2,5 milliárd EUR összegben közvetlen EBB-hozzájárulásban is részesül, amely révén az EBB kockázatitőke-forrásokra vonatkozó megbízatását kiterjesztették az EBA-ra, amely alapján az EBA kkv-k és közepes piaci tőkeértékű vállalatok sajáttőke-finanszírozásához nyújt támogatást. Az ESBA 2.0 keretében ezt a közvetlen EBB-hozzájárulást további 1,5 milliárd EUR-val növelték meg.

2017 végéig az EBA 305 pénzügyi közvetítővel írt alá a kkv-kerethez tartozó műveletről szóló megállapodást, amely révén az EBA összesen közel 10 milliárd EUR finanszírozást nyújt. Ezek a műveletek várhatóan 76 milliárd EUR összegű beruházást generálnak, lefedve a 28 uniós tagállam mindegyikét. 2017 végére összesen 135 785 vállalkozás részesült már az ESBA által támogatott finanszírozásban a kkv-keret révén, és ezáltal 1,5 millió munkahelyet hoztak létre vagy támogattak.

4. Az ESBA-garanciaalap működése

Az ESBA keretében működő garanciaalapot (a továbbiakban: garanciaalap) az ESBA-rendelet 12. cikke alapján hozták létre, és finanszírozása elsősorban az uniós költségvetésből és az uniós garancia keretében végzett műveletek bevételeiből történik. A garanciaalap olyan likviditási puffert képez, amelyből az uniós garancia lehívása esetén az EBB számára kifizetést kell teljesíteni. A garanciaalap forrásait egy meghatározott, az uniós garancia alapján vállalt kötelezettségek teljes összegének egy adott százalékán[11] (célráta), jelenleg 35 %-on kell tartani. Így a likviditási puffer célja, hogy megfelelő biztonsági tartalékként szolgáljon annak elkerülése érdekében, hogy az Unió költségvetése hirtelen garancialehívások kockázatának legyen kitéve, amelyek miatt kiadáscsökkentéseket vagy költségvetés-módosításokat kellene végrehajtani. A garanciaalap tehát hozzájárul a költségvetési keret kiszámíthatóságához.

Az ESBA-megállapodásnak megfelelően a garanciaalapból akkor kell kifizetést teljesíteni, ha a lehívás összege meghaladja az ESBA-számlán az EBB rendelkezésére álló pénzeszközöket. Az EBB által kezelt ESBA-számlát az uniós garanciával fedezett műveletekből és a behajtott összegekből eredő uniós bevételek, továbbá a rendelkezésre álló egyenleg mértékéig az uniós garancia keretében eszközölt lehívások kifizetése, valamint az EBB megtérítendő igazgatási költségeinek és behajtási költségeinek kifizetése céljából hozták létre.

4.1. A garanciaalap feltöltési mechanizmusa

A garanciaalap feltöltése a következők révén történik:

- hozzájárulások az Unió általános költségvetéséből; a garanciaalap feltöltésére elkülönített összeg 8 425 millió EUR;
- Az Unió által az ESBA-megállapodással összhangban kapott bevételek és egyéb kifizetések (azaz az ESBA-támogatásban részesülő projektek bevételei); a garanciaalap e címzett bevételei 675 millió EUR-t tesznek ki;
- A garanciaalap pénzügyi piacokon befektetett forrásainak bevételei (kamatok);

[11] Az ESBA-rendelet 12. cikkének (5) bekezdése a célrátát eredetileg az uniós garanciával fedezett teljes kötelezettségállomány 50 %-ában állapította meg. Az ESBA 2.0 rendelet hatálybalépésével a célráta az uniós garanciával fedezett teljes kötelezettségállomány 35 %-ára módosult.

- Az uniós garanciával fedezett projektekből (azaz a nemteljesítő adósoktól) behajtott összegek garancialehívás esetén.

A garanciaalap feltöltése fokozatosan történik, az uniós garancia által viselt kitettség növekedésének figyelembevételével, és a garanciaalapot közvetlenül a Bizottság irányítja. A garanciaalap forrásait a hatékony és eredményes pénzgazdálkodás elveivel és a megfelelő prudenciális szabályokkal összhangban fektetik be.

4.2. Éves és összesített pénzáramok

A garanciaalap feltöltésére szolgáló költségvetési tétel kifizetési ütemtervét az 1. táblázat ismerteti. 2016-ban 1 018 millió EUR-t bocsátottak az alap rendelkezésére. Ez nagyrészt (1 012 millió EUR) az uniós költségvetés kifizetési előirányzataiból származott, míg 6,33 millió EUR-t – amely az uniós garancia keretében végrehajtott műveletekből származott – (címzett bevételként) az ESBA-számláról fedeztek. 2017-ben 2 490 millió EUR-t bocsátottak az alap rendelkezésére. Ebből – az uniós garancia keretében végrehajtott műveletek eredményeként keletkezett – 39,2 millió EUR-t (címzett bevételként) az ESBA-számláról fedeztek.

1. táblázat: Az uniós költségvetésből a garanciaalapba történő befizetések ütemezése

(millió EUR)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	sszesen
Kötelezettségvállalások	1350	2104	2641	*2010*	*167*	*153*			*8425*
Kifizetések		1012	2450	*1800*	*1150*	*1088*	*525*	*400*	*8425*

Megjegyzés: A 2018-as évtől kezdődően a kifizetések előzetes adatként kezelendők.
2016-ra és 2017-re vonatkozóan a kifizetési adatok nem tartalmazzák a címzett bevételeket.

2017. december 31-ig összesen 3 508 millió EUR-t fizettek ki és fektettek kötvényekbe.

2017. december 31-ig az EBB által az IIW keretében kezelt ESBA-műveletek 78,5 millió EUR bevételt termeltek az Uniónak[12], ebből 61,0 millió EUR-t a 2017-es évben.

2017. december 31-ig finanszírozási költségeinek fedezésére az EBB részére 0,4 millió EUR-t fizettek ki. Ezenfelül az ESBA-rendelettel és az ESBA-megállapodással összhangban 1,0 millió EUR-t fizettek ki az EBA által a kkv-keret részeként kezelt ESBA-műveletek kezelési díjaira és egyéb költségeire. Ezeket az összegeket az ESBA-számláról fizették ki.

4.3. A portfólió összetétele és fő jellemzői

A garanciaalap befektetési portfólióját az Európai Stratégiai Beruházási Alap garanciaalapjának eszközkezelésére vonatkozó iránymutatások jóváhagyásáról szóló, 2016. január 21-i C(2016)165 bizottsági határozatban megállapított gazdálkodási elvekkel összhangban fektetik be.

[12] Lásd a Bizottság jelentéseit az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak és a Számvevőszéknek az ESBA-garanciaalap 2016. és 2017. évi kezeléséről.

Az iránymutatás szerint a befektetési portfólióban található eszközöknek elegendő likviditást kell biztosítaniuk a garancia esetleges lehívása esetére, ugyanakkor nagy fokú biztonság és stabilitás fenntartása mellett optimális hozam- és kockázati szint kialakítását célozzák.

A befektetési célkitűzések és a piaci feltételekre vonatkozó kilátások figyelembevételével befektetési és kockázatkezelési stratégiákat fogadtak el. A befektetések során a cél a különböző rögzített hozamú eszközosztályok közötti fokozottabb diverzifikáció.

2017. december végén a befektetési portfólió elsősorban állami kibocsátású értékpapírokból (a piaci érték 42,5 %-a), valamint alsóbb szintű állami kibocsátók, szupranacionális szervek vagy ügynökségek által kibocsátott értékpapírokból (a piaci érték 21,5 %-a) és fedezett kötvényekből (a piaci érték 25,5 %-a) állt. A fennmaradó részt főként vállalatok és pénzügyi intézmények által kibocsátott fedezetlen kötvények alkották. A portfólió mintegy 18 %-át likvid és magas (AA/AAA) minősítésű, USA-dollárban denominált befektetések adták. Az említett befektetések devizakockázati kitettségét fedezték.

A portfólió átlagos hátralévő futamideje[13] 2017 végén 3,47 év volt, átlagos hitelminősítése pedig A-.

A portfólió nagy részét likvid értékpapírokba fektették be, és a portfólió egy megfelelő nagyságú részének (a portfólió összértékének 16 %-a) futamideje 12 hónapnál rövidebb.

A portfólió lejárati, hitelkockázati és likviditási profilját úgy kalibrálták, hogy összhangban álljon az uniós garanciával fedezett ESBA-műveletekből eredő előre jelzett cash-flow-kkal (pl. tervezett lehívások, bevételek).

4.4. Teljesítmény

A teljesítmény kiszámítása idősúlyozott alapon történik, hogy ne befolyásolja a portfólió mérete, amely két év alatt jelentősen nőtt.

2016. áprilisi létrehozása óta e jelentés zárónapjáig, azaz 2017 decemberének végéig a garanciaalap 0,2 %-os abszolút teljesítményt ért el. A nulla százalékhoz közeli eredmény abból adódott, hogy Európában a kamatszint (különösen a piacok által hitelkockázat-

[13] A futamidőre vonatkozó adatok módosított átlagos hátralévő futamidőre utalnak, amely figyelembe veszi a kötvény kamatlábmozgásokkal szembeni árérzékenységét. Ez az adat azon az elven alapul, hogy az értékpapír ára és a kamatláb fordítottan arányos.

mentesnek és likvidnek tartott kitettségeké[14]) negatív volt, míg az Egyesült Államokat emelkedő kamatszint jellemezte[15].

4.5. A garanciaalap célrátája és feltöltöttsége megfelelőségének értékelése

A garanciaalap célrátáját eredetileg az uniós garanciával fedezett teljes kötelezettségállomány 50 %-ában állapították meg. Ezt a célrátát az ESBA működésének megkezdése előtt állapították meg.

Az ESBA-ra vonatkozóan elvégzett belső értékelés[16] alapján a Bizottság 2016-ban arra a következtetésre jutott, hogy a garanciaalap feltöltési szintje kiigazítható. Az uniós garancia alá tartozó különböző termékek kockázatértékelése azt mutatta, hogy a garanciaalap 35 %-ra módosított feltöltési célrátája esetén az uniós költségvetés összességében megfelelően védett lenne az uniós garancia terhére történő potenciális lehívásokkal szemben, figyelembe véve a behajtott összegeket, valamint az ESBA-műveletek bevételeit és visszafizetett összegeit.

A Tanács és az Európai Parlament jóváhagyta a Bizottság javaslatát, és az ESBA 2.0 rendelet hatálybalépésével a célráta az uniós garanciával fedezett teljes kötelezettségállomány 35 %-ára módosult. A célráta megfelelőségét az ESBA 2017. végi portfóliója alapján megerősítették.

5. Következtetések

Az ESBA-rendelet alkalmazásáról készült, az InvestEU program létrehozásáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslatot[17] alátámasztó független értékelés megállapította, hogy az uniós garancia általában véve releváns és hatékony.

2014 és 2017 között az EBB különleges tevékenységeinek volumene csaknem ötszörösére nőtt, és a különleges tevékenységekből 2016-ban és 2017-ben az uniós garanciával fedezett ESBA-műveletek 95 %-ot tettek ki, ami jól mutatja az uniós garancia hozzáadott értékét. Az EBB és az EBA részére biztosított magasabb kockázatviselési képesség révén az EBB csoport nagyobb volumenű és magasabb kockázatú finanszírozást tudott nyújtani.

Az értékelés megerősítette továbbá, hogy az uniós garancia és az EBB-hozzájárulás szintjét a 2015–2018 közötti időszakra megfelelően állapították meg, mivel lehetővé tette az EBB

[14] Például az ötéves lejáratú német kötvények átlagos hozama 2017-ben –34 bázispont volt.

[15] 2017-ben például az amerikai kétéves lejáratú államkötvények hozama 69 bázisponttal emelkedett. Az emelkedő hozamok idővel jobb újrabefektetési lehetőségeket kínálnak, ugyanakkor eleinte negatív újraértékelési hatással járnak.

[16]. SWD(2016) 297

[17]. COM(2018) 439

csoport számára, hogy a várakozásoknak megfelelő mértékben generáljon beruházásokat. A garanciaalapra vonatkozó célrátának az ESBA 2.0 keretében történt kiigazítása az uniós költségvetés hatékonyabb felhasználását eredményezte. Ezenfelül, mivel a garanciaalap kibővítésének biztosításához szükséges többletforrások nagy része az ESBA-bevételekből és más pénzügyi eszközök visszafizetett összegeiből fog származni, az uniós költségvetés más részeire gyakorolt hatás korlátozott maradt, ami hatékonyabbá tette az uniós költségvetésből származó támogatást.

Az értékelés egyúttal megállapította, hogy az ESBA célrátájának modellezésére alkalmazott megközelítés összességében megfelelőnek tűnik, és összhangban van az ágazati gyakorlattal.