EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 29.6.2018
COM(2018) 497 final

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

Uitvoerig verslag aan het Europees Parlement en de Raad over het gebruik van de EU-garantie van het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) en de werking van het garantiefonds van het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI)

Inhoud

1. Inleiding 2
2. De EU-garantie 3
3. Gebruik van de EU-garantie 5
3.1. Venster infrastructuur en innovatie (IIW) 6
3.1.1. IIW-vreemdvermogensportefeuille 6
3.1.2. IIW-eigenvermogensportefeuille 7
3.2. Venster kmo's (SMEW) 8
4. De werking van het EU-garantiefonds onder het EFSI 9
4.1. De voorzieningsregeling van het arantiefonds 10
4.2. Jaarlijkse en cumulatieve stromen 10
4.3. Samenstelling en belangrijkste kenmerken van de portefeuille 11
4.4. Rendement 12
4.5. Beoordeling van de toereikendheid van het streefpercentage en de omvang van het garantiefonds 12
5. Conclusies 13

1. Inleiding

In 2014 kondigde de Commissie het Investeringsplan voor Europa aan, een nieuw initiatief dat in 2015 werd opgezet om investeringen in Europa na de financiële en economische crisis te ondersteunen.

Het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) werd samen met de Europese investeringsadvieshub en het Europees investeringsprojectenportaal opgericht bij Verordening (EU) nr. 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad van 25 juni 2015 betreffende het Europees Fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1291/2013 en (EU) nr. 1316/2013 – het Europees Fonds voor strategische investeringen[1] (de EFSI-verordening), met als doel investeringen in de Unie een nieuwe impuls te geven door het mobiliseren van particuliere financiering.

De overeenkomst betreffende het beheer van het EFSI en betreffende de verlening van de EU-garantie (de EFSI-overeenkomst) werd op 22 juli 2015 door de Commissie en de Europese Investeringsbank (EIB) ondertekend. De eerste wijziging en herformulering van de EFSI-overeenkomst werd op 21 juli 2016 ondertekend. De tweede wijziging en herformulering van de EFSI-overeenkomst werd op 21 november 2017 ondertekend.

Eind 2017 werd de EFSI-verordening gewijzigd bij Verordening (EU) nr. 2017/2396 van het Europees Parlement en de Raad van 13 december 2017 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1316/2013 en Verordening (EU) nr. 2015/1017 wat betreft de verlenging van de looptijd van het Europees Fonds voor strategische investeringen en wat betreft de invoering van technische versterkingen voor dat fonds en de Europese investeringsadvieshub[2] (de EFSI 2.0-verordening). De EFSI 2.0-verordening heeft onder meer de EU-garantie verhoogd en het voorzieningsstreefpercentage aangepast. Een derde wijziging en herformulering van de EFSI-overeenkomst werd op 9 maart 2018 ondertekend om de EFSI 2.0-verordening te weerspiegelen.

In artikel 18, lid 3, onder b), van de EFSI-verordening is bepaald dat de Commissie uiterlijk op 30 juni 2018 en daarna om de drie jaar een uitgebreid verslag over het gebruik van de EU-garantie en de werking van het garantiefonds dient te publiceren.

Nadere gedetailleerde informatie over de tenuitvoerlegging van het EFSI is te vinden in het werkdocument van de diensten van de Commissie[3] bij het voorstel van de Commissie voor

1. PB L 169 van 1.7.2015, blz. 1-38
2. PB L 345 van 27.12.2017, blz. 34.
3 Verwijzing tijdelijke aanduiding

een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot oprichting van een InvestEU-fonds voor de periode 2021-2027, waarin de resultaten van een onafhankelijke externe evaluatie van de toepassing van de EFSI-verordening worden gepresenteerd.

De afsluitdatum voor alle cijfers in dit verslag is 31 december 2017.

2. De EU-garantie

De Unie verleent de EIB een onherroepelijke en onvoorwaardelijke garantie voor financierings- en investeringsverrichtingen in het kader van het EFSI. De EU-garantie is de hoeksteen van het EFSI. Doordat de EU-garantie de EIB een groter risicodragend vermogen verschaft, maakt zij meer projecten met een hoger risico die door financierings- en -investeringsverrichtingen van de EIB in het kader van het venster infrastructuur en innovatie (IIW) worden ondersteund mogelijk en helpt zij bijgevolg marktfalen en suboptimale investeringssituaties aan te pakken. De EU-garantie maakt het ook mogelijk dat het Europees Investeringsfonds (EIF) een groter leningvolume verstrekt en dat een groter aantal ondernemingen onder het venster kmo's valt, waardoor kmo's en kleine midcapondernemingen gemakkelijker toegang tot financiering[4] krijgen.

Een deel van de totale EFSI-verrichtingen wordt door de EU-garantie gedekt, terwijl een ander deel voor eigen risico van de EIB wordt uitgevoerd. De EU-garantie werd oorspronkelijk verstrekt voor 16 miljard EUR uit de begroting van de Unie, aangevuld met een toewijzing van 5 miljard EUR aan eigen middelen van de EIB. Deze bedragen werden in de EFSI 2.0-verordening verhoogd tot respectievelijk 26 miljard EUR en 7,5 miljard EUR.

De EU-garantie dekt financierings- en investeringsverrichtingen die zijn ondertekend door de EIB in het kader van het venster infrastructuur en innovatie (IIW) en door het EIF in het kader van het venster kmo's (SMEW). De aanvankelijke verdeling tussen de twee vensters was maximaal 13,5 miljard EUR voor het IIW en maximaal 2,5 miljard EUR voor het SMEW. Gezien de bijzonder grote respons op het SMEW heeft het EFSI-bestuur, bestaande uit leden die de Commissie en de EIB vertegenwoordigen, besloten gebruik te maken van de flexibiliteit waarin de verordening[5] voorziet om het SMEW te versterken door in juli 2016 500 miljoen EUR van het IIW naar het SMEW over te hevelen. In de EFSI 2.0-verordening werd het aandeel van het SMEW verder verhoogd en werd een limiet van 6,5 miljard EUR vastgesteld die door het bestuur kan worden opgetrokken tot maximaal 9 miljard EUR[6].

4 Artikel 3 van de verordening
5 Artikel 11, leden 1 en 3, van de verordening
6 Artikel 11, lid 3, van de verordening, zoals gewijzigd

De aard van de EU-garantie verandert tijdens de levensduur van het EFSI, in die zin dat de uit hoofde van de EU-garantie beschikbare dekking beschikbaar mag worden gesteld voor nieuwe verrichtingen na de aflossing van bestaande verrichtingen, mits de EU-garantie vanaf 6 juli 2018 nooit meer bedraagt dan 26 miljard EUR (of 16 miljard EUR vóór die datum) en dat de totale nettobetalingen uit de algemene begroting van de Unie uit hoofde van de EU-garantie vanaf 6 juli 2018 niet meer bedragen dan 26 miljard EUR (of 16 miljard EUR vóór die datum).

Tabel 1 - Uitsplitsing van de EU-garantie en de ontwikkeling ervan in de tijd

(in miljarden EUR)	**EFSI 1.0**	**EFSI 1.0-aanpassing**	**EFSI 2.0**
IIW	13,5	13,0	19,5
SMEW	2,5	3,0	6,5
Totale EU-garantie	**16,0**	**16,0**	**26,0**

Risicodragend vermogen van de EIB	5,0	5,0	7,5
Totaal EFSI	**21,0**	**21,0**	**33,5**

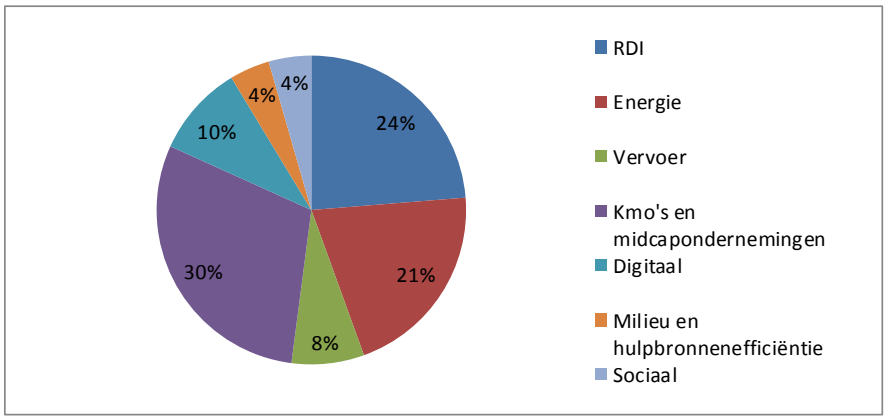
Bron: Diensten van de Commissie

3. Gebruik van de EU-garantie

In dit deel wordt het gebruik van de EU-garantie in het kader van de verschillende door het EFSI ondersteunde activiteiten besproken. De EU-garantie dekt verschillende producten onder de twee vensters (IIW en SMEW).

Eind 2017 had de EIB-groep (EIB en EIF) 606 verrichtingen in het kader van het EFSI ondertekend voor een totale financiering van 37,4 miljard EUR. Verwacht wordt dat deze verrichtingen in alle 28 EU-lidstaten en voor alle in de EFSI-verordening beschreven doelstellingen 207,3 miljard EUR aan investeringen zullen mobiliseren (zie figuur 1).

Figuur 1: EFSI-investeringen gemobiliseerd voor ondertekende verrichtingen in het kader van het IIW en SMEW (per 31 december 2017, uitgesplitst naar sector)



Bron: EIB

Eind 2017 was de EU-begroting wat ondertekende (uitbetaalde en niet-uitbetaalde) verrichtingen betreft blootgesteld aan mogelijke toekomstige betalingen uit hoofde van de EU-garantie ten belope van 13,5 miljard EUR, terwijl de totale uitstaande blootstelling met uitbetalingen die door de EU-garantie werd gedekt, bijna 10,1 miljard EUR bedroeg.

In de door dit verslag bestreken periode is geen beroep gedaan op garanties ten laste van de begroting van de Unie wegens wanbetaling. De EU-garantie is alleen gebruikt ter dekking van financieringskosten van de EIB, die zijn betaald uit inkomsten die afkomstig waren uit verrichtingen in het kader van het IIW.

3.1. Venster infrastructuur en innovatie (IIW)

In het kader van het IIW is de toewijzing van EIB-verrichtingen aan de vreemd- of eigenvermogensportefeuille gebaseerd op het systeem van de EIB voor het rangschikken van leningen en op de standaardrisicobeoordeling van de EIB. In het kader van het IIW wordt de EU-garantie ten belope van 13 miljard EUR als volgt verdeeld:

I. maximaal 10,5 miljard EUR voor verrichtingen van het type vreemd vermogen.
II. maximaal 2,5 miljard EUR voor verrichtingen van het type eigen vermogen.

Op 31 december 2017 had de EIB in het kader van het IIW 278 verrichtingen ondertekend voor een totale financiering van 27,4 miljard EUR, waarmee naar verwachting 131,4 miljard EUR aan investeringen in 27 EU-lidstaten zal worden gemobiliseerd.

3.1.1. IIW-vreemdvermogensportefeuille

De IIW-vreemdvermogensportefeuille omvat alle ondertekende en niet-geannuleerde verrichtingen van het type vreemd vermogen. Voor elke verrichting van het type vreemd vermogen voert de EIB haar standaardrisicobeoordeling uit, waarbij de kans op wanbetaling en het invorderingspercentage worden berekend zonder rekening te houden met de EU-garantie (om het totale risico van de transactie weer te geven[7]). De door de EU-garantie ondersteunde verrichtingen hebben doorgaans een hoger risicoprofiel dan normale EIB-verrichtingen en vallen derhalve onder *speciale activiteiten*[8]. Minder risicovolle transacties mogen in de EFSI-portefeuille worden opgenomen, mits duidelijk wordt aangetoond dat zij een hoge toegevoegde waarde hebben en mits de opname ervan voldoet aan het criterium van het bieden van additionaliteit.

In het kader van de IIW-vreemdvermogensportefeuille voorziet de begroting van de Unie in een eersteverliestranchegarantie van 100 % voor de vreemdvermogensportefeuille die door de EIB in het kader van het EFSI wordt uitgevoerd. De eersteverliestranche zal naar verwachting ongeveer 25 % bedragen voor de IIW-vreemdvermogensportefeuille–standaard en 33 % voor de IIW-vreemdvermogensportefeuille–hybride[9] van het volume van de totale portefeuille van verrichtingen die aan het eind van de investeringsperiode door de EIB worden gefinancierd, terwijl het restrisico volledig door de EIB wordt gedragen.

7 Bijlage II van de verordening, punt 6.

8 Speciale activiteiten worden gedefinieerd in artikel 16 van de EIB-statuten.

9 Binnen de IIW-vreemdvermogensportefeuille is een hybride compartiment gecreëerd voor specifieke verrichtingen, zoals risicodelingsverrichtingen, die de EIB volledig delegeert aan financiële intermediairs, effecten op onderpand van activa, enz. Per 31 december 2017 bedroeg de toewijzing van de EU-garantie aan deze portefeuille 1 miljard EUR.

Op de EU-garantie kan een beroep worden gedaan ingeval van wanbetaling door debiteuren van de EIB of, indien een herstructureringsproces gaande is, ter dekking van herstructureringsverliezen in verband met verrichtingen van het type vreemd vermogen.

De EIB-verrichtingen van het type vreemd vermogen genereren inkomsten die worden vastgesteld in overeenstemming met de prijsstellingsmethode van de EIB. Risicogerelateerde inkomsten worden tussen de Unie en de EIB verdeeld op basis van het genomen risico, overeenkomstig de beginselen voor risico- en inkomstendeling die in de EFSI-overeenkomst zijn vastgelegd.

Op 31 december 2017 waren 207 verrichtingen van het type vreemd vermogen (waarvan 14 hybride verrichtingen) in het kader van het IIW ondertekend voor een totale financiering van 24,1 miljard EUR.

3.1.2. IIW-eigenvermogensportefeuille

De IIW-eigenvermogensportefeuille omvat alle ondertekende en niet-geannuleerde verrichtingen van het type eigen vermogen. In het kader van deze portefeuille kan de EU-garantie worden gebruikt ter ondersteuning van directe investeringen in individuele bedrijven of projecten (directe investeringen van het type eigen vermogen) of ter financiering van fondsen of soortgelijke portefeuillerisico's (eigenvermogensportefeuille).

De EIB voert haar standaardbeoordeling uit en bepaalt of een verrichting al dan niet risico's van het type eigen vermogen met zich meebrengt, ongeacht de rechtsvorm en nomenclatuur ervan. Investeringen van het type eigen vermogen moeten marktconform worden geprijsd, maar indien dat niet mogelijk is, moet marktonderzoek of benchmarking worden toegepast.

In het kader van de IIW-eigenvermogensportefeuille–standaard dekt de EU-garantie voor elke verrichting 100 % van de door de EIB gefinancierde bedragen, op voorwaarde dat de EIB zelf op pari passu-basis een bedrag van dezelfde waarde investeert.

Op de EU-garantie kan een beroep worden gedaan ter dekking van negatieve waardecorrecties[10] (niet-gerealiseerde verliezen), gerealiseerde verliezen bij desinvestering en de financieringskosten van de EIB, voor het gedeelte van de door de EU gegarandeerde eigenvermogensinvestering.

[10] Waardecorrectie betekent verandering in de totale boekwaarde van de verrichtingen van het type eigen vermogen.

Alle als inkomsten beschouwde bedragen in contanten die worden ontvangen met betrekking tot de IIW-eigenvermogensportefeuille–standaard worden gebruikt om de EU-garantie te vergoeden.

De derde wijziging en herformulering van de EFSI-overeenkomst van 9 maart 2018 voorziet in het creëren van een IIW-eigenvermogensportefeuille–nationale stimuleringsbanken. Op portefeuilleniveau verschaft de EU-garantie 95 % van de eersteverliestranche, terwijl de EIB de resterende 5 % en het volledige restrisico behoudt.

Op 31 december 2017 waren in het kader van het IIW 77 verrichtingen van het type eigen vermogen ondertekend voor een totale financiering van 3,3 miljard EUR.

3.2. Venster kmo's (SMEW)

Het venster kmo's (SMEW) van EFSI vergemakkelijkt de toegang tot leningen en aandelenfinanciering voor kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) en, in beperkte mate, ook voor kleine midcapondernemingen. Het SMEW wordt door het EIF uitgevoerd.

Wat de ondersteuning van leningen betreft, stimuleert het deel van het SMEW waarop de EU-garantie in het kader van het EFSI van toepassing is bestaande financiële instrumenten van de EU voor kmo's op zodanige wijze dat ze sneller kunnen worden ingezet en dat ze een groter leningvolume en een groter aantal bedrijven kunnen ondersteunen. Meer in het bijzonder wordt steun verleend aan de leninggarantiefaciliteit van COSME die de toegang tot financiering voor riskantere kmo's verbetert, aan de kmo-garantiefaciliteit InnovFin die zich richt op innovatieve en onderzoeksintensieve ondernemingen, aan de garantiefaciliteit van EaSI die microfinanciering en sociale ondernemingen steunt, en aan de CCS-garantiefaciliteit die specifieke steun verleent aan kmo's in de culturele en creatieve sector. In het kader van deze producten ondersteunt het EFSI garanties die het EIF verstrekt aan banken, erop toeziend dat zij de beoogde begunstigden leningen verstrekken, met ofwel grotere totale portefeuillevolumes ofwel tegen betere voorwaarden dan zonder de EU-garantie het geval zou zijn.

Wat aandelenfinanciering betreft, steunt het deel van het SMEW waarop de EU-garantie in het kader van het EFSI van toepassing is een faciliteit die het EIF gebruikt om te beleggen in aandelenfondsen, fondsen van fondsen of gezamenlijke beleggingsvehikels die aandelenfinanciering kanaliseren naar ondernemingen in een vroege fase (bijv. startende ondernemingen) en ook ondernemingen in de groei- en expansiefase (bijv. doorgroeiers).

De in het kader van de EFSI-verordening aan het SMEW verstrekte EU-garantie bedraagt 3 miljard EUR (na de in deel 2 beschreven overdracht vanuit het IIW). Met de EFSI 2.0-

verordening werd de aan het SMEW verstrekte EU-garantie uitgebreid met nog eens 3,5 miljard EUR, een bedrag dat in de periode 2018-2020 kan worden ingezet. Naast de instrumenten die door de EU-garantie in het kader van het EFSI worden gedekt, profiteert het SMEW ook van een directe bijdrage van de EIB ten belope van 2,5 miljard EUR, waarmee het EIB-mandaat voor risicokapitaalmiddelen is uitgebreid tot het EIF ter ondersteuning van aandelenfinanciering voor kmo's en midcapondernemingen. Deze directe EIB-bijdrage aan het EFSI werd in het kader van EFSI 2.0 met nog eens 1,5 miljard EUR verhoogd.

Eind 2017 had het EIF met 305 financiële intermediairs SMEW-verrichtingen ondertekend voor een totale EIF-financiering van bijna 10 miljard EUR. Verwacht wordt dat deze verrichtingen in alle 28 lidstaten van de EU 76 miljard EUR aan investeringen zullen mobiliseren. Eind 2017 hadden in totaal al 135 785 bedrijven door het EFSI ondersteunende financiering ontvangen in het kader van het SMEW en waren 1,5 miljoen banen gecreëerd of ondersteund.

4. De werking van het EU-garantiefonds in het kader van het EFSI

Het garantiefonds in het kader van het EFSI (het garantiefonds) is opgericht bij artikel 12 van de EFSI-verordening en wordt hoofdzakelijk gefinancierd met betalingen uit de algemene begroting van de Unie en met inkomsten uit verrichtingen in het kader van de EU-garantie. Het garantiefonds vormt een liquiditeitsbuffer waaruit de EIB moet worden betaald wanneer op de EU-garantie een beroep wordt gedaan. Het garantiefonds moet worden gehandhaafd op een bepaald percentage[11] (het streefpercentage) van het totale bedrag van de verplichtingen uit hoofde van de EU-garantie, momenteel 35 %. De liquiditeitsbuffer is dus bedoeld om een passende veiligheidsmarge te verschaffen en te vermijden dat de begroting van de Unie aan plotselinge garantieverzoeken wordt blootgesteld, wat zou kunnen leiden tot bezuinigingen of begrotingswijzigingen. De liquiditeitsbuffer draagt derhalve bij tot de voorspelbaarheid van het begrotingskader.

Krachtens de EFSI-overeenkomst worden garantieverzoeken door het garantiefonds betaald indien het bedrag ervan hoger is dan de middelen die de EIB op de EFSI-rekening ter beschikking staan. De EFSI-rekening, die door de EIB wordt beheerd, is bedoeld voor het innen van de aan de EU toekomende inkomsten uit verrichtingen in het kader van de EU-garantie en teruggevorderde bedragen en, voor zover het beschikbare saldo dit toelaat, voor de betaling van garantieverzoeken in het kader van de EU-garantie en voor de betaling van door de EIB invorderbare administratieve kosten en invorderingskosten.

[11] Het streefpercentage werd oorspronkelijk in artikel 12, lid 5, van de EFSI-verordening vastgesteld op 50 % van de totale EU-garantieverplichtingen. Sinds de inwerkingtreding van de EFSI 2.0-verordening is dit streefpercentage vastgesteld op 35 % van de totale EU-garantieverplichtingen.

4.1. De voorzieningsregeling van het garantiefonds

Het garantiefonds wordt van middelen voorzien via:

- bijdragen uit de algemene begroting van de Unie; het voor de voorziening van het garantiefonds toegewezen budget, dat 8 425 miljoen EUR bedraagt;
- inkomsten en alle andere betalingen die de Unie krachtens de EFSI-overeenkomst ontvangt (d.w.z. projecten die EFSI-steun genieten); deze bestemmingsontvangsten voor het garantiefonds bedragen 675 miljoen EUR;
- inkomsten uit (rente op) de belegging van middelen van het garantiefonds op de financiële markten;
- ingevorderde bedragen in verband met projecten waarvoor een beroep werd gedaan op de EU-garantie (d.w.z. in gebreke blijvende debiteuren).

Het garantiefonds wordt geleidelijk van middelen voorzien naarmate het door de EU-garantie gedragen risico toeneemt en wordt rechtstreeks door de Commissie beheerd; de middelen ervan worden belegd in overeenstemming met de beginselen van gezond financieel beheer en passende prudentiële regels.

4.2. Jaarlijkse en cumulatieve stromen

Tabel 1 geeft een overzicht van het betalingsschema voor de begrotingspost voor de voorziening van het garantiefonds. In 2016 werd een bedrag van 1 018 miljoen EUR ter beschikking gesteld van het fonds. Hiervan was het grootste deel afkomstig uit betalingskredieten van de begroting van de Unie (1 012 miljoen EUR), terwijl een bedrag van 6,33 miljoen EUR, afkomstig van verrichtingen in het kader van de EU-garantie, van de EFSI-rekening werd teruggevorderd (als bestemmingsontvangsten). In 2017 werd een bedrag van 2 490 miljoen EUR ter beschikking gesteld van het garantiefonds. Hiervan werd 39,2 miljoen EUR, afkomstig van verrichtingen in het kader van de EU-garantie, van de EFSI-rekening teruggevorderd (als bestemmingsontvangsten).

Tabel 1: Tijdschema voor betalingen uit de begroting van de Unie aan het Garantiefonds

(in miljoenen EUR)

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

Opmerking : Het betalingsprofiel voor 2018 en daarna is voorlopig.
De voor 2016 en 2017 vermelde betalingsbedragen omvatten geen bestemmingsontvangsten.

Per 31 december 2017 was een cumulatief bedrag van 3 508 miljoen EUR betaald en in obligaties belegd.

Per 31 december 2017 hadden de door de EIB in het kader van het IIW beheerde EFSI-verrichtingen inkomsten ten belope van 78,5 miljoen EUR gegenereerd voor de EU[12], waarvan 61,0 miljoen EUR in 2017.

Per 31 december 2017 was een bedrag van 0,4 miljoen euro betaald ter dekking van de financieringskosten van de EIB. Bovendien was overeenkomstig de EFSI-verordening en de EFSI-overeenkomst een bedrag van 1,0 miljoen EUR betaald ter dekking van administratieve vergoedingen en andere kosten voor de door het EIF in het kader van het SMEW beheerde EFSI-verrichtingen. Deze bedragen zijn op de EFSI-rekening gestort.

4.3. Samenstelling en belangrijkste kenmerken van de portefeuille

De beleggingsportefeuille van het garantiefonds wordt belegd in overeenstemming met de beheersbeginselen die zijn neergelegd in Besluit C(2016) 165 van de Commissie van 21 januari 2016 tot goedkeuring van de richtsnoeren voor het beheer van activa van het garantiefonds van het Europees Fonds voor strategische investeringen.

In deze richtsnoeren is bepaald dat de activa in de beleggingsportefeuille voldoende liquiditeit moeten verschaffen in verhouding tot de potentiële garantieverzoeken, terwijl er tegelijkertijd naar moet worden gestreefd het rendement en risiconiveau te optimaliseren op een wijze die verenigbaar is met het handhaven van een hoge mate van veiligheid en stabiliteit.

Er zijn beleggings- en risicobeheerstrategieën vastgesteld waarin rekening is gehouden met de beleggingsdoelstellingen en de marktvooruitzichten. De beleggingsbenadering is gericht op een grotere spreiding over verschillende vastrentende activaklassen.

Eind december 2017 bestond de beleggingsportefeuille hoofdzakelijk uit effecten die waren uitgegeven door staten (42,5 % van de marktwaarde) alsook door lagere overheden, supranationale instellingen en agentschappen (21,5 % van de marktwaarde) en gedekte obligaties (25,5 % van de marktwaarde). Het resterende gedeelte was hoofdzakelijk toegewezen aan ongedekte obligaties van bedrijven en financiële instellingen. Ongeveer 18 % van de portefeuille was belegd in liquide beleggingen in USD met een hoge rating (AA/AAA). De blootstelling aan het valutarisico van deze beleggingen is afgedekt.

De portefeuille had eind 2017 een duration[13] van 3,47 jaar. De gemiddelde kredietrating is A-.

[12] Zie de verslagen van de Commissie aan het Europees Parlement, de Raad en de Rekenkamer over het beheer van het garantiefonds van het EFSI in 2016 en 2017.

[13] De durationcijfers hebben betrekking op de "modified duration", waarmee de koersgevoeligheid van een obligatie voor renteschommelingen wordt gemeten. Dit cijfer is gebaseerd op de notie dat effectenkoersen omgekeerd evenredig zijn met rentevoeten.

Het grootste deel van de portefeuille wordt belegd in liquide effecten en een passend gedeelte daarvan (16 % van de totale portefeuillewaarde) vervalt in minder dan 12 maanden.

Het profiel van de portefeuille, in termen van duration, kredietrisico en liquiditeit, is afgestemd op de verwachte kasstromen uit de EFSI-verrichtingen in het kader van de EU-garantie (bijv. verwachte garantieverzoeken, inkomsten).

4.4. Rendement

Het rendement wordt berekend op tijdsevenredige basis, opdat het niet zou worden beïnvloed door de omvang van de portefeuille, die in de twee jaar aanzienlijk is toegenomen.

In de periode van de oprichting in april 2016 tot de afsluitingsdatum van dit verslag, d.w.z. eind december 2017, heeft het garantiefonds een absoluut rendement van 0,2 % procent behaald. Dit rendement van bijna nul procent werd behaald tegen een achtergrond van negatieve rentevoeten (met name voor wat de markten beschouwen als "kredietrisicovrije" en liquide posities in Europa[14]) en stijgende rentevoeten in de Verenigde Staten[15].

4.5. Beoordeling van de toereikendheid van het streefpercentage en de omvang van het garantiefonds

Het streefpercentage van het garantiefonds was oorspronkelijk vastgesteld op 50 % van de totale EU-garantieverplichtingen. Deze doelstelling werd vóór de start van het EFSI geraamd.

In 2016 kwam de Commissie in haar interne evaluatie van het EFSI[16] tot de conclusie dat de voorziening van het garantiefonds kon worden aangepast. Uit de risicobeoordeling van de verschillende door de EU-garantie ondersteunde producten is gebleken dat de begroting van de Unie over het geheel genomen voldoende beschermd zou zijn tegen potentiële garantieverzoeken in het kader van de EU-garantie, met een aangepast streefpercentage voor voorziening van het garantiefonds van 35 %, rekening houdend met invorderingen, inkomsten en middelen die terugvloeien uit EFSI-verrichtingen.

De Raad en het Europees Parlement hebben het voorstel van de Commissie goedgekeurd en het streefpercentage is vastgesteld op 35 % van de totale EU-garantieverplichtingen vanaf de inwerkingtreding van de EFSI 2.0-verordening. De toereikendheid van het streefpercentage is bevestigd op basis van de EFSI-portefeuille eind 2017.

---

14 Bijvoorbeeld het gemiddelde rendement van Duitse vijfjaarsobligaties was -34 basispunten in 2017.

15 Ook steeg de rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van twee jaar in 2017 met 69 basispunten. Stijgende rendementen bieden op termijn betere herbeleggingskansen, maar leiden wel tot een initieel negatief herwaarderingseffect.

16. SWD(2016) 297

5. Conclusies

De onafhankelijke evaluatie van de toepassing van de EFSI-verordening die ten grondslag ligt aan het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot instelling van het InvestEU-programma[17], heeft de algemene relevantie en doeltreffendheid van de EU-garantie aangetoond.

Tussen 2014 en 2017 zijn de speciale activiteiten van de EIB bijna vervijfvoudigd: de EFSI-verrichtingen in het kader van de EU-garantie vertegenwoordigden 95 % van de speciale activiteiten van de EIB in 2016 en 2017, wat de meerwaarde van de EU-garantie aantoont. Het vergroten van het risicodragend vermogen van de EIB en het EIF heeft wel geleid tot extra en hogere risicofinanciering door de EIB-groep.

Uit de evaluatie is verder gebleken dat de omvang van de EU-garantie en van de EIB-bijdrage voor de periode 2015-2018 passend was, aangezien de EIB-groep daardoor in staat was investeringen te mobiliseren waarvan de omvang in de lijn der verwachtingen lag. De aanpassing van het streefpercentage voor het garantiefonds in het kader van EFSI 2.0 resulteerde in een efficiënter gebruik van de EU-begroting. Aangezien bovendien een groot deel van de extra middelen die nodig zijn om het garantiefonds uit te breiden afkomstig zal zijn van EFSI-inkomsten en middelen die terugvloeien uit andere financiële instrumenten, waren de gevolgen voor andere delen van de EU-begroting beperkt, waardoor de efficiëntie van de EU-begrotingssteun toenam.

Ten slotte werd in de evaluatie geoordeeld dat de aanpak voor het bepalen van het EFSI-streefpercentage over het geheel genomen adequaat lijkt en in overeenstemming lijkt te zijn met de gangbare praktijk in de sector.

[17]. COM(2018) 439