EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 29. 6. 2018
COM(2018) 497 final

SPRÁVA KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU A RADE

Komplexná správa Európskemu parlamentu a Rade o využívaní záruky EÚ v rámci Európskeho fondu pre strategické investície (EFSI) a o fungovaní záručného fondu Európskeho fondu pre strategické investície (EFSI)

Obsah

1. Úvod 2
2. Záruka EÚ 3
3. Využívanie záruky EÚ 4
3.1. Okno pre infraštruktúru a inovácie 5
3.1.1. Dlhové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie 6
3.1.2. Kapitálové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie 6
3.2. Okno pre MSP 7
4. Fungovanie záručného fondu EÚ v rámci EFSI 8
4.1. Mechanizmus tvorby rezerv záručného fondu 9
4.2. Ročné a kumulatívne toky 9
4.3. Zloženie a kľúčové charakteristiky portfólia 10
4.4. Výkonnosť 11
4.5. Posúdenie primeranosti cieľovej miery a úrovne záručného fondu 11
5. Závery 12

1. Úvod

V roku 2014 Komisia oznámila Investičný plán pre Európu, novú iniciatívu založenú v roku 2015 na podporu investícií v Európe po finančnej a hospodárskej kríze.

S cieľom naštartovať investície v Únii prostredníctvom mobilizácie súkromných finančných prostriedkov sa podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2015/1017 z 25. júna 2015 o Európskom fonde pre strategické investície, Európskom centre investičného poradenstva a Európskom portáli investičných projektov a o zmene nariadení (EÚ) č. 1291/2013 a (EÚ) č. 1316/2013 – Európsky fond pre strategické investície[1] (ďalej len „nariadenie o EFSI“) zriadil Európsky fond pre strategické investície (EFSI) spolu s Európskym centrom investičného poradenstva a Európskym portálom investičných projektov.

Dohodu o riadení EFSI a o poskytnutí záruky EÚ (ďalej len „dohoda o EFSI“) podpísala Komisia a Európska investičná banka (ďalej len „EIB“) 22. júla 2015. Prvý dodatok k dohode o EFSI a jej prehodnotenie sa podpísalo 21. júla 2016. Druhý dodatok k dohode o EFSI a jej prehodnotenie sa podpísalo 21. novembra 2017.

Koncom roku 2017 sa nariadenie o EFSI zmenilo nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2017/2396 z 13. decembra 2017, ktorým sa menia nariadenia (EÚ) č. 1316/2013 a (EÚ) 2015/1017, pokiaľ ide o predĺženie trvania Európskeho fondu pre strategické investície, ako aj o zavedenie technických vylepšení pre uvedený fond a pre Európske centrum investičného poradenstva[2] (ďalej len „nariadenie o EFSI 2.0“). Prostredníctvom nariadenia EFSI 2.0 sa, okrem iného, zvýšila výška záruky EÚ a upravila sa cieľová miera tvorby rezerv. Tretí dodatok k dohode o EFSI a jej prehodnotenie sa podpísalo 9. marca 2018 s cieľom zohľadniť nariadenie o EFSI 2.0.

V článku 18 ods. 3 písm. b) nariadenia o EFSI sa uvádza, že Komisia do 30. júna 2018 a následne každé tri roky uverejní komplexnú správu o využívaní záruky EÚ a o fungovaní záručného fondu.

Ďalšie podrobné informácie o implementácii EFSI možno nájsť v pracovnom dokumente útvarov Komisie[3], ktorý je pripojený k návrhu Komisie na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa zriaďuje Fond InvestEU na obdobie 2021 – 2027, pričom sú v ňom uvedené výsledky nezávislého externého hodnotenia, pokiaľ ide o uplatňovanie nariadenia o EFSI.

[1]. Ú. v. EÚ L 169, 1.7.2015, s. 1 – 38.
[2]. Ú. v. EÚ L 345, 27.12.2017, s. 34.
[3] Miesto vyhradené na odkaz.

Údaje poskytnuté po 31. decembri 2017 sa v tejto správe nezohľadňujú.

2. Záruka EÚ

Únia poskytuje EIB neodvolateľnú a bezpodmienečnú záruku na operácie financovania a investičné operácie v rámci EFSI. Záruka EÚ je základným kameňom EFSI. Tým, že záruka EÚ poskytuje EIB vyššie znášanie rizika, umožňuje zvýšiť objem projektov s vyšším rizikom, podporovaných operáciami financovania a investičnými operáciami EIB v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie, a v dôsledku toho pomáha riešiť zlyhania trhu a neoptimálne investičné situácie. Záruka EÚ takisto umožňuje väčší objem poskytovania úverov a väčší počet spoločností, na ktoré sa má vzťahovať Európsky investičný fond (EIF) v rámci okna pre MSP, a tým uľahčuje prístup MSP a malých podnikov so strednou trhovou kapitalizáciou k financovaniu[4].

Časť celkových operácií EFSI kryje záruka EÚ, zatiaľ čo ďalšiu časť vykonáva na vlastné riziko EIB. Počiatočné finančné prostriedky záruky EÚ predstavovali 16 miliárd EUR z rozpočtu Únie, ktoré sa doplnili o 5 miliárd EUR z vlastných zdrojov EIB. Tieto sumy sa zvýšili na 26 miliárd EUR a 7,5 miliardy EUR nariadením o EFSI 2.0.

Záruka EÚ sa vzťahuje na operácie financovania a investičné operácie, ktoré schválila EIB v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie a EIF v rámci okna pre MSP. Počiatočné rozdelenie medzi obidve okná bolo maximálne vo výške 13,5 miliardy EUR na okno pre infraštruktúru a inovácie a maximálne 2,5 miliardy EUR na okno pre MSP. Vzhľadom na osobitne silnú reakciu na okno pre MSP sa riadiaca rada EFSI, zložená z členov zastupujúcich Komisiu a EIB, rozhodla využiť flexibilitu stanovenú v nariadení[5] na posilnenie uvedeného okna prostredníctvom prerozdelenia 500 miliónov EUR z okna pre infraštruktúru a inovácie na okno pre MSP v júli 2016. Nariadením o EFSI 2.0 sa ďalej zvýšil podiel okna pre MSP, pričom sa stanovil limit vo výške 6,5 miliardy EUR, ktorý môže upraviť riadiaca rada až do výšky maximálne 9 miliárd EUR[6].

Charakter záruky EÚ sa počas trvania EFSI mení tak, že dostupné krytie v rámci záruky EÚ sa môže sprístupniť pre nové operácie po amortizácii existujúcich operácií za predpokladu, že záruka EÚ nikdy nepresiahne 26 miliárd EUR od 6. júla 2018 (alebo 16 miliárd EUR pred týmto dátumom) a celkové čisté platby zo všeobecného rozpočtu Únie v rámci záruky EÚ nepresiahnu 26 miliárd EUR od 6. júla 2018 (alebo 16 miliárd EUR pred týmto dátumom).

4 Článok 3 nariadenia.
5 Článok 11 ods. 1 a 3 nariadenia.
6 Článok 11 ods. 3 nariadenia, v znení zmien.

Tabuľka1 – Rozdelenie záruky EÚ a jej postupný vývoj

(v miliardách EUR)	**EFSI 1.0**	**Úprava EFSI 1.0**	**EFSI 2.0**
Okno pre infraštruktúru a inovácie	13,5	13,0	19,5
MSP	2,5	3,0	6,5
Celková záruka EÚ	**16,0**	**16,0**	**26,0**
Schopnosť EIB znášať riziko	5,0	5,0	7,5
Spolu EFSI	**21,0**	**21,0**	**33,5**

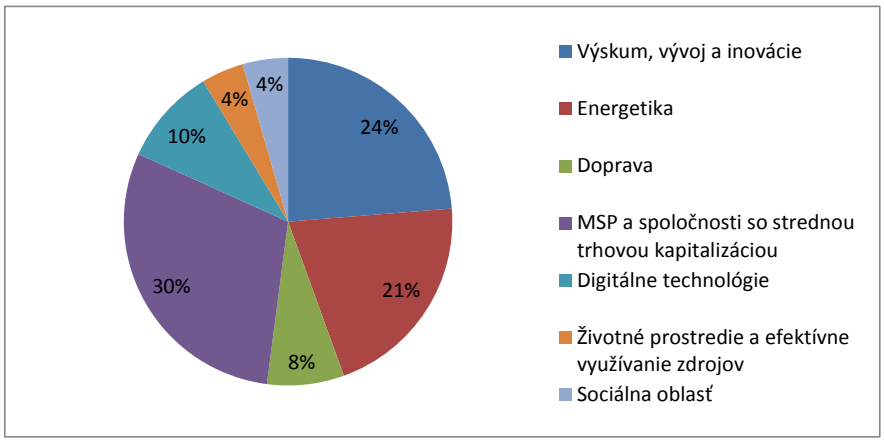
Zdroj: Útvary Komisie

3. Využívanie záruky EÚ

V tomto oddiele sa skúma využívanie záruky EÚ v rámci rôznych činností podporovaných EFSI. Záruka EÚ sa vzťahuje na rôzne produkty v rámci dvoch okien (okno pre infraštruktúru a inovácie a okno pre MSP).

Ku koncu roka 2017 skupina EIB (EIB a EIF) podpísala 606 operácií v rámci EFSI na celkové financovanie vo výške 37,4 miliardy EUR. Očakáva sa, že vďaka týmto operáciám dôjde k mobilizácii investícií vo výške 207,3 miliardy EUR vo všetkých 28 členských štátoch EÚ a v rámci všetkých cieľov stanovených v nariadení o EFSI (pozri obrázok 1).

Obrázok 1: Investície EFSI mobilizované na podpísané operácie v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie a okna pre MSP (podľa sektora k 31. decembru 2017)



Zdroj: EIB

Na konci roka 2017 bola expozícia rozpočtu EÚ voči možným budúcim platbám v rámci záruky EÚ z hľadiska podpísaných operácií (vyplatených a nevyplatených) vo výške 13,5 miliardy EUR, zatiaľ čo celkové nesplatené vyplatené expozície kryté zárukou EÚ predstavovali takmer 10,1 miliardy EUR.

Počas obdobia, na ktoré sa vzťahuje táto správa, sa nepožadovali žiadne záruky z rozpočtu Únie v dôsledku nesplácaných operácií. Záruka EÚ slúžila len na krytie nákladov na financovanie EIB, ktoré boli vyplatené z príjmov z operácií uskutočňovaných v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie.

3.1. Okno pre infraštruktúru a inovácie

V rámci okna pre infraštruktúru a inovácie sa prideľovanie operácií EIB do dlhového alebo kapitálového portfólia zakladá na systéme stupňovania úverov EIB a štandardného posudzovania rizika EIB. V rámci okna pre infraštruktúru a inovácie je záruka EÚ vo výške 13 miliárd EUR rozdelená takto:

I. až do 10,5 miliardy EUR za dlhové operácie,
II. až do 2,5 miliardy EUR za kapitálové operácie.

K 31. decembru 2017 podpísala EIB v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie 278 operácií na celkové financovanie vo výške 27,4 miliardy EUR, pričom sa očakáva, že vďaka tomu dôjde k mobilizácii investícií vo výške 131,4 miliardy EUR v 27 členských štátoch EÚ.

3.1.1. Dlhové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie

Dlhové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie zahŕňa všetky podpísané a nezrušené dlhové operácie. Pre každú dlhovú operáciu vykonáva EIB štandardné posudzovanie rizika zahŕňajúce výpočet pravdepodobnosti zlyhania a miery úspešnosti vymáhania bez zohľadnenia záruky EÚ (s cieľom zohľadniť celkové riziko transakcie[7]). Operácie podporované zárukou EÚ majú obyčajne vyšší rizikový profil ako bežné operácie EIB, a preto patria k *osobitným činnostiam*[8]. Menej rizikové transakcie sa môžu začleniť do portfólia EFSI za predpokladu, že sa jasne preukáže vysoká pridaná hodnota a ich zaradenie je v súlade s kritériom poskytovania doplnkovosti.

V rámci dlhového portfólia okna pre infraštruktúru a inovácie poskytuje rozpočet Únie 100 % záruku tranže prvej straty pre dlhové portfólio implementované EIB v rámci EFSI. Očakáva sa, že na konci investičného obdobia bude tranža prvej straty predstavovať v prípade štandardného dlhového portfólia okna pre infraštruktúru a inovácie približne 25 % a v prípade hybridného dlhového portfólia okna pre infraštruktúru a inovácie[9] 33 % objemu celkového portfólia operácií financovaných EIB, zatiaľ čo reziduálne riziko znáša v plnej miere EIB.

Záruka EÚ sa môže uplatniť na pokrytie reštrukturalizačných strát v súvislosti s dlhovými operáciami v prípade omeškania s platbou zo strany dlžníkov EIB alebo v prípade, že prebieha proces reštrukturalizácie.

Dlhové operácie EIB vytvárajú príjmy stanovené v súlade s metodikou oceňovania EIB. Príjmy súvisiace s rizikom sa rozdelia medzi Úniu a EIB na základe prijatého rizika v súlade so zásadami rozdelenia rizika a príjmov stanovenými v dohode o EFSI.

K 31. decembru 2017 bolo v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie podpísaných 207 dlhových operácií (z toho 14 hybridných) na celkové financovanie vo výške 24,1 miliardy EUR.

3.1.2. Kapitálové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie

Kapitálové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie zahŕňa všetky podpísané a nezrušené kapitálové operácie. V rámci tohto portfólia sa záruka EÚ môže použiť na podporu priamych investícií v jednotlivých spoločnostiach alebo projektoch (priame kapitálové investície) alebo financovania fondov či podobných portfóliových rizík (kapitálové portfólio).

---

7 Príloha II k nariadeniu, bod 6.

8 Osobitné činnosti sú vymedzené v článku 16 štatútu EIB.

9 Hybridná zložka v rámci dlhového portfólia okna pre infraštruktúru a inovácie bola vytvorená tak, aby vyhovovala osobitným operáciám, ako sú operácie s rozdelením rizika, ktoré EIB v plnej miere deleguje na finančných sprostredkovateľov, cenné papiere zabezpečené aktívami atď. K 31. decembru 2017 sa tomuto portfóliu pridelila záruka EÚ vo výške 1 miliarda EUR.

EIB vykonáva svoje štandardné posúdenie a určuje, či operácia nesie kapitálové riziká, alebo nie, a to bez ohľadu na jej právnu formu a nomenklatúru. Kapitálové investície sa ocenia podľa trhu bez ohľadu na to, aké trhové testy alebo referenčné porovnávanie sa použijú.

V prípade štandardného kapitálového portfólia okna pre infraštruktúru a inovácie kryje záruka EÚ pri každej operácii 100 % súm financovaných EIB za predpokladu, že EIB sama investuje *pari passu* ekvivalentnú sumu.

Záruka EÚ sa môže požadovať na krytie negatívnych opravných položiek[10] (nerealizované straty), realizovaných strát pri odčlenení a nákladov na financovanie EIB, pokiaľ ide o časť kapitálovej investície, ktorú pokrýva záruka EÚ.

Všetky peňažné sumy považované za výnosy, ktoré sa prijmú v súvislosti so štandardným kapitálovým portfóliom okna pre infraštruktúru a inovácie, sa používajú na uhradenie záruky EÚ.

V treťom dodatku dohody o EFSI a jej prehodnotení z 9. marca 2018 sa predpokladá zriadenie národných podporných bánk (NPB) pre kapitálové portfólio okna pre infraštruktúru a inovácie. Na základe portfólia poskytne záruka EÚ 95 % tranže prvej straty, zatiaľ čo EIB si ponechá zostávajúcich 5 %, ako aj celé reziduálne riziko.

K 31. decembru 2017 bolo v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie podpísaných 77 kapitálových operácií na celkové financovanie vo výške 3,3 miliardy EUR.

3.2. Okno pre MSP

Okno EFSI pre MSP uľahčuje prístup k úverovému a kapitálovému financovaniu pre malé a stredné podniky (MSP) a v obmedzenom rozsahu aj pre malé spoločnosti so strednou trhovou kapitalizáciou. Realizuje ho EIF.

V oblasti podpory úverového financovania časť okna pre MSP využívajúca záruku EÚ v rámci EFSI podporuje existujúce finančné nástroje EÚ pre MSP takým spôsobom, že ich intervencia je rýchlejšia a môžu podporiť väčší objem úverov a väčší počet spoločností. Konkrétne sa podpora poskytuje mechanizmu programu COSME na poskytovanie záruk za úvery, ktorým sa zvyšuje prístup k finančným prostriedkom pre rizikovejšie MSP, mechanizmu záruky InnovFin pre MSP, ktorý sa zameriava na inovatívne podniky a podniky vyvíjajúce intenzívnu výskumnú činnosť, záručnému mechanizmu EaSI, ktorým sa podporuje mikrofinancovanie a sociálne podniky, a záručnému mechanizmu CCS, ktorým sa poskytuje

[10] Opravná položka znamená zmenu súhrnnej účtovnej hodnoty kapitálových operácií.

osobitná podpora MSP v kultúrnych a kreatívnych sektoroch. V rámci týchto produktov EFSI podporuje záruky, ktoré EIF vydáva bankám, pričom sa zabezpečuje, aby rozšírili poskytovanie úverov pre cieľových prijímateľov buď s vyšším celkovým objemom portfólia, alebo za lepších podmienok, než bez záruky EÚ.

V oblasti kapitálového financovania časť okna pre MSP využívajúca záruku EÚ v rámci EFSI podporuje nástroj, ktorý EIF využíva na investovanie do kapitálových fondov, fondov fondov alebo investičných prostriedkov spolufinancovania, ktoré usmerňujú kapitálové financovanie podnikov v počiatočnom štádiu (napr. startupov), a tiež spoločností v štádiu rastu a expanzie (napr. scaleupov).

Záruka EÚ pridelená oknu pre MSP podľa nariadenia o EFSI dosahuje 3 miliardy EUR (po presune z okna pre infraštruktúru a inovácie opísanom v oddiele 2). Prostredníctvom nariadenia o EFSI 2.0 sa záruka EÚ rozšírená na okno pre MSP zvýšila o ďalších 3,5 miliardy EUR, ktoré sú k dispozícii na využitie v období 2018 – 2020. Okrem nástrojov, na ktoré sa vzťahuje záruka EÚ v rámci EFSI, využíva okno pre MSP aj priamy príspevok EIB vo výške 2,5 miliardy EUR, ktorý slúžil na rozšírenie mandátu EIB v oblasti zdrojov rizikového kapitálu na EIF v záujme podpory kapitálového financovania MSP a spoločností so strednou trhovou kapitalizáciou. Tento priamy príspevok EIB do EFSI sa rozšíril o ďalších 1,5 miliardy EUR v súvislosti s EFSI 2.0.

Ku koncu roka 2017 EIF podpísal operácie v rámci okna pre MSP s 305 finančnými sprostredkovateľmi na celkové financovanie EIF vo výške takmer 10 miliárd EUR. Očakáva sa, že tieto operácie zmobilizujú investície vo výške 76 miliárd EUR vo všetkých 28 členských štátoch EÚ. Do konca roka 2017 získalo financovanie podporované EFSI v rámci okna pre MSP celkovo 135 785 spoločností a vytvorilo alebo podporilo sa 1,5 milióna pracovných miest.

4. Fungovanie záručného fondu EÚ v rámci EFSI

Záručný fond v rámci EFSI (ďalej len „záručný fond“) bol zriadený podľa článku 12 nariadenia o EFSI a financuje sa najmä z platieb zo všeobecného rozpočtu Únie a z príjmov pochádzajúcich z operácií v rámci záruky EÚ. Záručný fond predstavuje vankúš likvidity, z ktorého sa v prospech EIB uhrádzajú prostriedky v prípade, že dôjde k uplatneniu záruky EÚ. Záručný fond sa musí zachovávať na určitej percentuálnej hodnote[11] (cieľová miera) z celkovej sumy záväzkov v rámci záruky EÚ, ktorá je v súčasnosti 35 %. Vankúš likvidity má preto zabezpečiť primeranú bezpečnostnú rezervu, ktorá zabráni vystaveniu rozpočtu Únie

[11] Cieľová miera sa pôvodne v článku 12 ods. 5 nariadenia o EFSI stanovila na 50 % celkových záručných záväzkov EÚ. Po nadobudnutí účinnosti nariadenia o EFSI 2.0 sa táto cieľová miera stanovila na 35 % celkových záručných záväzkov EÚ.

náhlym požiadavkám na záruku, čo by mohlo mať za následok zníženie výdavkov alebo zmeny rozpočtu. Preto prispieva k predvídateľnosti rozpočtového rámca.

V súlade s dohodou o EFSI sa uplatnenie záruky hradí zo záručného fondu, ak výška uplatnenia prevyšuje finančné prostriedky, ktoré má EIB k dispozícii na účte EFSI. Účet EFSI, ktorý spravuje EIB, sa zriadil na účely výberu príjmov Únie vyplývajúcich z operácií v rámci záruky EÚ a vrátených súm, pričom do výšky disponibilného zostatku sa z neho uhrádza uplatnenie záruky EÚ a vyplatenie vymáhateľných administratívnych nákladov a nákladov na vymáhanie EIB.

4.1. Mechanizmus tvorby rezerv záručného fondu

Záručný fond sa zabezpečuje:

- príspevkami zo všeobecného rozpočtu Únie, rozpočtom vyčleneným na financovanie garančného fondu vo výške 8 425 miliónov EUR,
- príjmami a akýmikoľvek inými platbami, ktoré Únia prijala v súlade s dohodou o EFSI (t. j. projekty využívajúce podporu EFSI); tieto pripísané príjmy do záručného fondu predstavujú 675 miliónov EUR,
- výnosmi (úrokmi) zo zdrojov záručného fondu investovaných na finančných trhoch,
- sumami získanými z projektov, pri ktorých sa uplatnila záruka EÚ (t. j. dlžníci v omeškaní).

Záručný fond sa dopĺňa postupne s prihliadnutím na zvýšenie expozície, ktorú záruka EÚ kryje, a je priamo riadený Komisiou; jeho zdroje sa investujú v súlade so zásadami správneho finančného riadenia a primeranými prudenciálnymi pravidlami.

4.2. Ročné a kumulatívne toky

Rozvrh platieb rozpočtovej položky zabezpečujúcej záručný fond sa uvádza v tabuľke 1. V roku 2016 sa fondu poskytla suma 1 018 miliónov EUR. Z toho väčšina pochádzala z platobných rozpočtových prostriedkov rozpočtu Únie (1 012 miliónov EUR), zatiaľ čo suma vo výške 6,33 milióna EUR z operácií v rámci záruky EÚ sa vrátila z účtu EFSI (ako pripísaný príjem). V roku 2017 sa záručnému fondu poskytla suma 2 490 miliónov EUR. Z toho suma vo výške 39,2 milióna EUR z operácií v rámci záruky EÚ sa vrátila z účtu EFSI (ako pripísaný príjem).

Tabuľka 1: Rozvrh platieb záručnému fondu z rozpočtu Únie

(v mil. EUR)

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

Poznámka: Platobný profil za rok 2018 a nasledujúce roky má predbežný charakter.
Sumy platieb uvedené za roky 2016 a 2017 nezahŕňajú pripísané príjmy.

K 31. decembru 2017 sa kumulovaná suma 3 508 miliónov EUR vyplatila a investovala do dlhopisov.

K 31. decembru 2017 operácie EFSI, ktoré riadila EIB v rámci okna pre infraštruktúru a inovácie, vytvorili príjem 78,5 milióna EUR pre EÚ[12], z toho 61,0 milióna EUR v roku 2017.

Európskej investičnej banke sa k 31. decembru 2017 celkovo vyplatila suma 0,4 milióna EUR za náklady EIB na financovanie. Okrem toho sa vyplatila suma vo výške 1,0 milióna EUR na pokrytie administratívnych poplatkov a iných nákladov na operácie EFSI spravované EIF v rámci okna pre MSP, v súlade s nariadením o EFSI a dohodou o EFSI. Tieto sumy sa vyplatili z účtu EFSI.

4.3. Zloženie a kľúčové charakteristiky portfólia

Investičné portfólio záručného fondu sa investuje v súlade so zásadami hospodárenia stanovenými v rozhodnutí Komisie C(2016) 165 z 21. januára 2016 o schválení usmernení pre správu aktív záručného fondu Európskeho fondu pre strategické investície.

V týchto usmerneniach sa predpokladá, že aktíva v investičnom portfóliu zabezpečia dostatočnú likviditu v súvislosti s potenciálnymi výzvami na uplatnenie záruky, pričom sa budú stále zameriavať na optimalizáciu miery rizík a výnosov, ktorá je zlučiteľná so zachovaním vysokého stupňa bezpečnosti a stability.

Stratégie investovania a riadenia rizík sa prijali s ohľadom na investičné ciele a výhľad podmienok na trhu. Investičný prístup sa zameriava na posilnenie diverzifikácie naprieč rôznymi triedami aktív s pevným výnosom.

Ku koncu decembra 2017 investičné portfólio pozostávalo predovšetkým z cenných papierov vydaných štátmi (42,5 % trhovej hodnoty), ako aj subjektmi na nižších úrovniach verejnej správy, nadnárodnými spoločnosťami a agentúrami (21,5 % trhovej hodnoty), a z krytých dlhopisov (25,5 % trhovej hodnoty). Zvyšok sa umiestnil najmä v nezabezpečených dlhopisoch vydaných obchodnými spoločnosťami a finančnými inštitúciami. Asi 18 % portfólia sa investovalo do likvidných investícií s vysokým ratingom (AA/AAA), denominovaných v USD. Expozícia týchto investícií voči kurzovému riziku bola zabezpečená.

Durácia portfólia[13] ku koncu roka 2017 bola 3,47 roka. Priemerný úverový rating je A–.

[12] Pozri správy Komisie Európskemu parlamentu, Rade a Dvoru audítorov o riadení záručného fondu EFSI v roku 2016 a v roku 2017.

Väčšina portfólia je investovaná do likvidných cenných papierov a primeraná časť (16 % celkovej hodnoty portfólia) je splatná o menej ako 12 mesiacov.

Profil portfólia z hľadiska durácie, úverového rizika a likvidity sa upravil v súlade s predpokladanými peňažnými tokmi vyplývajúcimi z operácií EFSI v rámci záruky EÚ (napr. predpokladané výzvy, príjmy).

4.4. Výkonnosť

Výkonnosť sa vypočítava na časovo váženom základe, aby nebola ovplyvnená veľkosťou portfólia, ktoré počas dvoch rokov významne rástlo.

Záručný fond od začiatku v apríli 2016 vykázal ku koncovému dátumu tejto správy na konci decembra 2017 absolútnu výkonnosť 0,2 %. Táto takmer nulová návratnosť sa dosiahla na pozadí negatívnych sadzieb (najmä pokiaľ ide o expozície, ktoré trhy vnímajú ako „bez úverového rizika“, a o likvidné expozície v Európe[14]) a rastúcich úrokových mier v Spojených štátoch[15].

4.5. Posúdenie primeranosti cieľovej miery a úrovne záručného fondu

Cieľová miera záručného fondu sa pôvodne stanovila na 50 % celkových záručných záväzkov EÚ. Tento cieľ sa odhadol pred spustením EFSI.

V rámci vnútorného hodnotenia EFSI[16], ktoré v roku 2016 vykonala Komisia, sa dospelo k záveru, že zabezpečenie záručného fondu by sa mohlo upraviť. Z posúdenia rizík jednotlivých produktov podporovaných zárukou EÚ vyplynulo, že rozpočet Únie by bol celkovo primerane chránený pred potenciálnymi výzvami na uplatnenie záruk v rámci záruky EÚ s upravenou cieľovou mierou na zabezpečenie záručného fondu stanovenou vo výške 35 %, s prihliadnutím na vrátené sumy, príjmy a spätné toky prostriedkov z operácií EFSI.

Rada a Európsky parlament schválili návrh Komisie a cieľová miera sa stanovila na úrovni 35 % celkových záručných záväzkov EÚ, a to od nadobudnutia účinnosti nariadenia o nástroji EFSI 2.0. Primeranosť cieľovej miery sa potvrdila na základe portfólia EFSI koncom roka 2017.

---

13 Údaje o trvaní sa týkajú „modifikovanej durácie“, ktorou sa meria citlivosť ceny dlhopisu na pohyby úrokovej miery. Tento údaj je založený na koncepcii, že cena cenného papiera a úrokové miery sú nepriamo úmerné.

14 V roku 2017 napríklad priemerný výnos nemeckých dlhopisov s päťročnou splatnosťou bol − 34 bázických bodov.

15 Výnosy amerických štátnych dlhopisov s dvojročnou splatnosťou sa napríklad počas roka 2017 zvýšili o 69 bázických bodov. Hoci rastúce výnosy časom ponúkajú lepšie príležitosti na opätovné investovanie, vedú aj k účinku prvotného záporného precenenia.

16. SWD(2016) 297.

5. Závery

Záverom nezávislého hodnotenia uplatňovania nariadenia o EFSI, ktoré je základom návrhu nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa zriaďuje Program InvestEU[17], bola celková relevantnosť a účinnosť záruky EÚ.

V rokoch 2014 až 2017 zaznamenali osobitné činnosti EIB takmer päťnásobný nárast, pričom operácie EFSI v rámci záruky EÚ predstavovali 95 % osobitných činností EIB v rokoch 2016 a 2017, čím sa preukázala pridaná hodnota záruky EÚ. Zabezpečenie dodatočnej schopnosti EIB a EIF znášať riziko viedlo k dodatočnému a vyššiemu rizikovému financovaniu zo strany skupiny EIB.

V hodnotení sa ďalej potvrdilo, že úrovne záruky EÚ a príspevku EIB boli na obdobie 2015 – 2018 primeranej veľkosti, keďže to umožnilo skupine EIB zmobilizovať úroveň investícií v súlade s očakávaniami. Úprava cieľovej miery pre záručný fond v rámci EFSI 2.0 viedla k efektívnejšiemu využívaniu rozpočtu EÚ. Okrem toho, keďže veľká časť dodatočných finančných prostriedkov potrebných na zabezpečenie predĺženia záručného fondu bude pochádzať z príjmov EFSI a spätných tokov prostriedkov z iných finančných nástrojov, vplyv na ostatné časti rozpočtu EÚ sa obmedzil, čo viedlo k zefektívneniu rozpočtovej podpory EÚ.

Nakoniec sa pri hodnotení usúdilo, že prístup k modelovaniu cieľovej miery EFSI sa celkovo zdá primeraný a v súlade s praxou v tomto odvetví.

[17]. COM(2018) 439.