KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 29.6.2018r.
COM(2018) 497 final

SPRAWOZDANIE KOMISJI DLA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

Kompleksowe sprawozdanie dla Parlamentu Europejskiego i Rady dotyczące wykorzystywania gwarancji UE do celów Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS) i działania funduszu gwarancyjnego Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS)

Spis treści

1. Wprowadzenie 2
2. Gwarancja UE 3
3. Wykorzystywanie gwarancji UE 5
3.1. Obszar infrastruktury i innowacji 6
3.1.1. Portfel dłużny w obszarze infrastruktury i innowacji 6
3.1.2. Portfel instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji 7
3.2. Obszar MŚP 8
4. Funkcjonowanie funduszu gwarancyjnego UE w ramach EFIS 9
4.1. Mechanizm zasilania funduszu gwarancyjnego 9
4.2. Przepływy roczne i skumulowane 10
4.3. Skład i najważniejsze cechy portfela 11
4.4. Wyniki finansowe 12
4.5. Ocena adekwatności stopy docelowej oraz wysokości funduszu gwarancyjnego 12
5. Wnioski 13

1. Wprowadzenie

W 2014 r. Komisja ogłosiła plan inwestycyjny dla Europy – nową inicjatywę stworzoną w 2015 r. w celu wsparcia inwestycji w Europie po kryzysie finansowym i gospodarczym.

Europejski Fundusz na rzecz Inwestycji Strategicznych (EFIS) utworzono – wraz z Europejskim Centrum Doradztwa Inwestycyjnego i Europejskim portalem projektów inwestycyjnych – na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/1017 z dnia 25 czerwca 2015 r. w sprawie Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych, Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego i Europejskiego Portalu Projektów Inwestycyjnych oraz zmieniającego rozporządzenia (UE) nr 1291/2013 i (UE) nr 1316/2013 – Europejski Fundusz na rzecz Inwestycji Strategicznych[1] (rozporządzenia w sprawie EFIS) w celu uruchomienia inwestycji w Unii dzięki mobilizacji finansowania prywatnego.

W dniu 22 lipca 2015 r. Komisja Europejska i Europejski Bank Inwestycyjny („EBI") podpisały umowę w sprawie zarządzania EFIS oraz w sprawie udzielenia gwarancji UE („umowa w sprawie EFIS"). Pierwsza poprawka i konsolidacja umowy w sprawie EFIS zostały podpisane dnia 21 lipca 2016 r. Druga poprawka i konsolidacja umowy w sprawie EFIS zostały podpisane dnia 21 listopada 2017 r.

Na koniec 2017 r. rozporządzenie w sprawie EFIS zostało zmienione rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2396 z dnia 13 grudnia 2017 r. zmieniającym rozporządzenia (UE) nr 1316/2013 oraz (UE) 2015/1017 w odniesieniu do przedłużenia okresu obowiązywania Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych oraz wprowadzenia usprawnień technicznych dla tego Funduszu i Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego[2] („rozporządzenie w sprawie EFIS 2.0"). Rozporządzeniem w sprawie EFIS 2.0 między innymi zwiększono gwarancję UE i dostosowano docelowy wskaźnik tworzenia rezerw. Trzecia poprawka i konsolidacja umowy w sprawie EFIS zostały podpisane dnia 9 marca 2018 r. w celu uwzględnienia rozporządzenia w sprawie EFIS 2.0.

Art. 18 ust. 3 lit. b) rozporządzenia w sprawie EFIS stanowi, że Komisja do dnia 30 czerwca 2018 r. i co trzy lata po tym terminie publikuje kompleksowe sprawozdanie z wykorzystania gwarancji UE i działania funduszu gwarancyjnego.

Dodatkowe informacje szczegółowe dotyczące wdrażania EFIS można znaleźć w dokumencie roboczym służb Komisji[3] towarzyszącym wnioskowi Komisji w sprawie rozporządzenia

[1] Dz.U. L 169 z 1.7.2015, s. 1–38.
[2] Dz.U. L 345 z 27.12.2017, s. 34.
[3] Miejsce na odniesienie.

Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego Fundusz InvestEU na lata 2021–2027, w którym to dokumencie przedstawiono wyniki niezależnej oceny zewnętrznej stosowania rozporządzenia w sprawie EFIS.

Datą graniczną w odniesieniu do wszystkich danych wykorzystanych w niniejszym sprawozdaniu jest dzień 31 grudnia 2017 r.

2. Gwarancja UE

Unia udziela EBI nieodwołalnej i bezwarunkowej gwarancji w odniesieniu do działań w zakresie finansowania i inwestycji w ramach EFIS. Gwarancja UE stanowi podstawę funkcjonowania EFIS. Zapewniając EBI większą zdolność do ponoszenia ryzyka, gwarancja UE pozwala zwiększyć wolumen obarczonych większym ryzykiem projektów, które EBI może wspierać w ramach działań w zakresie finansowania i inwestycji w obszarze infrastruktury i innowacji, a w rezultacie pomaga korygować niedoskonałości rynku i nieoptymalne sytuacje w zakresie inwestycji. Gwarancja UE umożliwia również zwiększenie wielkości pożyczek i objęcie większej liczby przedsiębiorstw Europejskim Funduszem Inwestycyjnym (EFI) w obszarze MŚP i w związku z tym ułatwia dostęp do finansowania[4] MŚP oraz małym spółkom o średniej kapitalizacji.

Część wszystkich działań EFIS jest objęta gwarancją UE, a pozostała część – realizowana na własne ryzyko EBI. Początkowy wkład do gwarancji UE pochodzący z budżetu Unii wynosił 16 mld EUR i był uzupełniony środkami w wysokości 5 mld EUR przydzielonymi z własnych zasobów EBI. Kwoty te zwiększono odpowiednio do 26 mld EUR i 7,5 mld EUR rozporządzeniem w sprawie EFIS 2.0.

Gwarancja UE obejmuje działania z zakresu finansowania i inwestycji podpisane przez EBI w obszarze infrastruktury i innowacji oraz przez EFI w obszarze MŚP. Zgodnie z początkowym podziałem między tymi dwoma obszarami część dla obszaru infrastruktury i innowacji wynosiła maksymalnie 13,5 mld EUR, a dla obszaru MŚP maksymalnie 2,5 mld EUR. Biorąc pod uwagę szczególnie dużą liczbę otrzymywanych wniosków w obszarze MŚP, rada kierownicza EFIS złożona z członków reprezentujących Komisję i EBI zdecydowała się wykorzystać elastyczność przewidzianą w rozporządzeniu[5], aby wzmocnić ten obszar dzięki przesunięciu 500 mln EUR z obszaru infrastruktury i innowacji do obszaru MŚP w lipcu 2016 r. Ponadto w rozporządzeniu w sprawie EFIS 2.0 zwiększono udział obszaru MŚP, ustanawiając limit w wysokości 6,5 mld EUR, który rada kierownicza może dostosować

[4] Art. 3 rozporządzenia.
[5] Art. 11 ust. 1 i ust. 3 rozporządzenia.

i określić maksymalnie na 9 mld EUR[6].

Charakter gwarancji UE zmienia się podczas okresu wdrażania EFIS – nowe operacje mogą zostać objęte dostępną gwarancją UE po zamortyzowaniu istniejących operacji pod warunkiem, że gwarancja UE nigdy nie przekroczy 26 mld EUR po dniu 6 lipca 2018 r. (lub 16 mld EUR przed tą datą) i że zagregowane płatności netto z budżetu ogólnego Unii w ramach gwarancji UE nie przekroczą 26 mld EUR po dniu 6 lipca 2018 r. (lub 16 mld EUR przed tą datą).

Tabela 1 – Podział gwarancji UE i zmiany gwarancji z upływem czasu

(w mld EUR)	**EFIS 1.0**	**Korekta EFIS 1.0**	**EFIS 2.0**
Obszar infrastruktury i innowacji	13,5	13,0	19,5
MŚP	2,5	3,0	6,5
Gwarancja UE ogółem	**16,0**	**16,0**	**26,0**
Zdolność EBI do ponoszenia ryzyka	5,0	5,0	7,5
EFIS ogółem	**21,0**	**21,0**	**33,5**

Źródło: Służby Komisji.

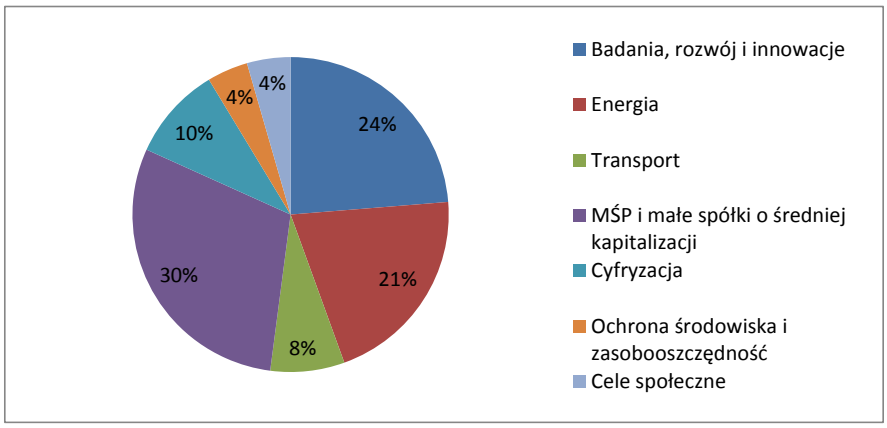
[6] Zmieniony art. 11 ust. 3 rozporządzenia.

3. Wykorzystywanie gwarancji UE

W niniejszej sekcji dokonano przeglądu wykorzystywania gwarancji UE w ramach różnych działań wspieranych przez EFIS. Gwarancja UE obejmuje różne produkty w ramach dwóch obszarów (obszaru infrastruktury i innowacji oraz obszaru MŚP).

Zgodnie ze stanem na koniec 2017 r. grupa EBI (EBI i EFI) zatwierdziła 606 działań w ramach EFIS na łączną kwotę finansowania w wysokości 37,4 mld EUR. Przewiduje się, że działania te uruchomią we wszystkich 28 państwach członkowskich inwestycje o wartości 207,3 mld EUR, które będą obejmować wszystkie cele określone w rozporządzeniu w sprawie EFIS (zob. wykres 1).

Wykres 1: Inwestycje EFIS zmobilizowane na rzecz działań zatwierdzonych w obszarze infrastruktury i innowacji oraz obszarze MŚP (w poszczególnych sektorach, stan na dzień 31 grudnia 2017 r.)



Źródło: EBI.

Na koniec 2017 r. ekspozycja unijnego budżetu na płatności, które mogą nastąpić w przyszłości na podstawie gwarancji UE w związku z podpisanymi działaniami (wypłaconymi i niewypłaconymi), wyniosła 13,5 mld EUR, natomiast łączna ekspozycja wynikająca z pozostających do spłaty wypłaconych pożyczek objętych gwarancją UE wyniosła prawie 10,1 mld EUR.

W okresie objętym niniejszym sprawozdaniem nie doszło do uruchomienia gwarancji z budżetu Unii w związku z działaniami, w przypadku których nie wywiązano się ze zobowiązania. Gwarancję UE wykorzystywano tylko do pokrycia kosztów finansowania EBI, które opłacono z dochodów z działań w obszarze infrastruktury i innowacji.

3.1. Obszar infrastruktury i innowacji

W obszarze infrastruktury i innowacji przydział działań EBI do portfela dłużnego lub portfela instrumentów kapitałowych opiera się na systemie klasyfikacji pożyczek i standardowej ocenie ryzyka stosowanych przez EBI. W obszarze infrastruktury i innowacji gwarancję UE wynoszącą 13 mld EUR podzielono w następujący sposób:

I. maksymalnie 10,5 mld EUR przeznaczono na działania typu dłużnego;
II. maksymalnie 2,5 mld EUR przeznaczono na działania typu kapitałowego.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. w ramach obszaru infrastruktury i innowacji EBI zatwierdził 278 działań na łączną kwotę finansowania w wysokości 27,4 mld EUR; przewiduje się, że działania te uruchomią w 27 państwach członkowskich UE inwestycje o wartości 131,4 mld EUR.

3.1.1. Portfel dłużny w obszarze infrastruktury i innowacji

Portfel dłużny w obszarze infrastruktury i innowacji obejmuje wszystkie podpisane i nieanulowane działania typu dłużnego. W przypadku wszystkich działań typu dłużnego EBI przeprowadza standardową ocenę ryzyka obejmującą obliczenie prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania i stopy odzysku, nie uwzględniając gwarancji UE (tak aby ocena ta odzwierciedlała ogólne ryzyko dotyczące transakcji[7]). Działania wspierane przez gwarancję UE charakteryzują się zazwyczaj wyższym profilem ryzyka niż zwykłe działania EBI, dlatego zalicza się je do *działań specjalnych*[8]. Mniej ryzykowne transakcje można włączyć do portfela EFIS, o ile zostanie wyraźnie wykazana wysoka wartość dodana, a włączenie ich będzie zgodne z kryterium zapewnienia dodatkowości.

W ramach portfela dłużnego w obszarze infrastruktury i innowacji budżet Unii zapewnia na potrzeby portfela dłużnego prowadzonego przez EBI w ramach EFIS 100-procentową gwarancję obejmującą transzę pierwszej straty. Oczekuje się, że w obszarze infrastruktury i innowacji transza pierwszej straty wyniesie około 25 % w przypadku standardowego portfela dłużnego i 33 % w przypadku hybrydowego portfela dłużnego[9] w ramach wolumenu całkowitego portfela działań finansowanych przez EBI na koniec okresu inwestycyjnego, natomiast ryzyko rezydualne jest w pełni ponoszone przez EBI.

7 Załącznik II do rozporządzenia, pkt 6.
8 Działania specjalne zdefiniowano w art. 16 statutu EBI.
9 Hybrydowy subfundusz w ramach portfela dłużnego w obszarze infrastruktury i innowacji stworzono na potrzeby działań szczególnych, takich jak działania realizowane na zasadzie podziału ryzyka, które EBI całkowicie deleguje na pośredników finansowych, papiery wartościowe zabezpieczone aktywami itd. Na dzień 31 grudnia 2017 r. część gwarancji UE przypisana do tego portfela wynosiła 1 mld EUR.

Gwarancję UE można uruchomić w przypadku niewykonania zobowiązań przez dłużników EBI lub – jeżeli rozpoczęto proces restrukturyzacji – aby pokryć straty związane z restrukturyzacją w związku z działaniami typu dłużnego.

Działania typu dłużnego przynoszą dochody, które są obliczane zgodnie z metodyką wyceny EBI. Dochody związane z ryzykiem dzieli się między Unię a EBI na podstawie ryzyka podejmowanego przez te strony, zgodnie z zasadami dzielenia ryzyka i dochodów określonymi w umowie w sprawie EFIS.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. w obszarze infrastruktury i innowacji podpisano 207 działań typu dłużnego (w tym 14 działań hybrydowych) na łączną kwotę finansowania wynoszącą 24,1 mld EUR.

3.1.2. Portfel instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji

Portfel instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji obejmuje wszystkie podpisane i nieanulowane działania typu kapitałowego. W ramach tego portfela gwarancję UE można wykorzystać do wspierania bezpośrednich inwestycji w poszczególne przedsiębiorstwa lub projekty (bezpośrednie inwestycje typu kapitałowego) lub finansowania funduszy lub analogicznego ryzyka portfela (portfel typu kapitałowego).

EBI dokonuje standardowej oceny i ustala, czy dane działanie jest obarczone ryzykiem typu kapitałowego niezależnie od jego formy prawnej i nomenklatury. Inwestycje typu kapitałowego są wyceniane na warunkach rynkowych, a w przypadku braku takiej wyceny stosowane są metody badania rynku i analizy porównawczej.

W ramach standardowego portfela instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji w przypadku każdego działania gwarancja UE pokrywa 100 % kwot finansowanych przez EBI, pod warunkiem że EBI sam dokonuje inwestycji równoważnej kwoty na zasadzie równorzędnego podziału (*pari passu*).

Gwarancję UE można uruchomić w celu pokrycia ujemnych korekt wartości[10] (niezrealizowanych strat), strat zrealizowanych w momencie zbycia oraz kosztów finansowania EBI w przypadku części inwestycji kapitałowych gwarantowanych przez UE.

Wszystkie kwoty pieniężne uważane za dochody, otrzymane w związku ze standardowym portfelem instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji, przeznacza się na cele wynagrodzenia należnego za udzielenie gwarancji UE.

[10] Korekta wartości oznacza zmianę łącznej wartości księgowej działań typu kapitałowego.

W trzeciej poprawce i konsolidacji umowy w sprawie EFIS z dnia 9 marca 2018 r. przewidziano stworzenie portfela instrumentów kapitałowych w obszarze infrastruktury i innowacji w odniesieniu do krajowych banków prorozwojowych. Na poziomie portfela gwarancja UE pokrywa 95 % transzy pierwszej straty, natomiast na EBI przypada pozostałe 5 %, jak również całość ryzyka rezydualnego.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. w ramach obszaru infrastruktury i innowacji podpisano 77 działań typu kapitałowego na łączną kwotę finansowania wynoszącą 3,3 mld EUR.

3.2. Obszar MŚP

Obszar EFIS dotyczący MŚP ułatwia dostęp do pożyczek i finansowania kapitałowego małym i średnim przedsiębiorstwom (MŚP) oraz, w ograniczonym stopniu, małym spółkom o średniej kapitalizacji. Działania w obszarze MŚP są realizowane przez EFI.

W obszarze wsparcia finansowania kredytowego część obszaru MŚP korzystającego z gwarancji UE w ramach EFIS poprawia funkcjonowanie istniejących instrumentów finansowania UE dla MŚP w ten sposób, że ich interwencje są szybsze i mogą objąć większy wolumen pożyczek oraz większą liczbę przedsiębiorstw. W szczególności wsparcie zapewniane jest dla: instrumentu gwarancji kredytowych programu COSME, który poprawia dostęp do finansowania dla MŚP o wyższym profilu ryzyka; InnovFin do celów gwarancji dla MŚP, który skierowany jest głównie do przedsiębiorstw innowacyjnych i prowadzących intensywną działalność badawczą; instrumentu gwarancji EaSI, który wspiera przedsiębiorstwa mikrofinansowe i społeczne; oraz systemu poręczeń na rzecz sektora kultury i sektora kreatywnego, w ramach którego zapewnia się ukierunkowane wsparcie dla MŚP w sektorze kultury i sektorze kreatywnym. W ramach tych produktów EFIS wspiera gwarancje udzielane przez EFI bankom, zapewniając w ten sposób udzielanie kredytów docelowym beneficjentom na wyższą łączną kwotę lub na lepszych warunkach niż bez gwarancji UE.

W obszarze finansowania kapitałowego część obszaru MŚP korzystającego z gwarancji UE w ramach EFIS zapewnia wsparcie na rzecz instrumentu wykorzystywanego przez EFI do inwestowania w fundusze kapitałowe, fundusze funduszy lub instrumenty współinwestowania, za pośrednictwem których finansowanie kapitałowe kierowane jest do przedsiębiorstw znajdujących się na wczesnym etapie (np. przedsiębiorstw typu *start-up*), a także przedsiębiorstw znajdujących się na etapie wzrostu i rozwoju (np. przedsiębiorstw *scale-up*).

Gwarancja UE przeznaczona dla obszaru MŚP na podstawie rozporządzenia w sprawie EFIS wynosi 3 mld EUR (po transferze z obszaru infrastruktury i innowacji opisanym w sekcji 2). Na podstawie rozporządzenia w sprawie EFIS 2.0 gwarancję UE rozszerzoną o obszar MŚP

powiększono o kolejne 3,5 mld EUR, która to kwota będzie dostępna do wykorzystania w latach 2018–2020. Oprócz instrumentów objętych gwarancją UE w ramach EFIS obszar MŚP korzysta z bezpośredniego wkładu EBI w wysokości 2,5 mld EUR, za pomocą którego EBI rozszerza na EFI swoje upoważnienie dotyczące wykorzystania kapitału wysokiego ryzyka w celu wspierania finansowania kapitałowego dla MŚP i małych spółek o średniej kapitalizacji. Ten bezpośredni wkład EBI na rzecz EFIS zwiększono o kolejne 1,5 mld EUR w kontekście EFIS 2.0.

Zgodnie ze stanem na koniec 2017 r. EFI podpisał działania w obszarze MŚP z 305 pośrednikami finansowymi na łączną kwotę finansowania z EFI wynoszącą prawie 10 mld EUR. Przewiduje się, że działania te zmobilizują w 28 państwach członkowskich UE inwestycje o wartości 76 mld EUR. Do końca 2017 r. finansowanie wspierane przez EFIS w obszarze MŚP otrzymało już w sumie 135 785 przedsiębiorstw, dzięki czemu stworzono lub wsparto 1,5 mln miejsc pracy.

4. Funkcjonowanie funduszu gwarancyjnego UE w ramach EFIS

Fundusz gwarancyjny w ramach EFIS („fundusz gwarancyjny”) utworzono na podstawie art. 12 rozporządzenia w sprawie EFIS i jest on zasilany głównie z płatności z ogólnego budżetu Unii oraz z dochodów pochodzących z działań objętych gwarancją UE. Fundusz gwarancyjny stanowi bufor płynności, z którego realizowane są wypłaty na rzecz EBI w przypadku uruchomienia gwarancji UE. Fundusz gwarancyjny musi być utrzymywany na określonym poziomie procentowym[11] (stopa docelowa) łącznych zobowiązań z tytułu gwarancji UE, wynoszącym obecnie 35 %. W związku z tym bufor płynnościowy ma zapewniać odpowiedni margines bezpieczeństwa, aby uniknąć narażenia budżetu Unii na nagłe uruchamianie gwarancji, co mogłoby wiązać się z cięciami wydatków lub zmianami w budżecie. W ten sposób bufor ten przyczynia się do przewidywalności ram budżetowych.

Zgodnie z umową w sprawie EFIS fundusz gwarancyjny jest uruchamiany, jeżeli wysokość płatności przekracza środki na rachunku EFIS, którymi dysponuje EBI. Rachunek EFIS, którym zarządza EBI, ustanowiono na potrzeby gromadzenia dochodów unijnych z działań objętych gwarancją UE oraz kwot odzyskanych, a także – w zakresie dostępnego salda – na potrzeby wypłat z tytułu uruchomienia gwarancji UE i spłaty podlegających zwrotowi kosztów administracyjnych i kosztów odzyskiwania należności.

4.1. Mechanizm zasilania funduszu gwarancyjnego

Fundusz gwarancyjny zasilany jest z następujących źródeł:

[11] Stopa docelowa została pierwotnie określona w art. 12 ust. 5 rozporządzenia w sprawie EFIS na poziomie 50 % łącznych zobowiązań z tytułu gwarancji UE. Od dnia wejścia w życie rozporządzenia w sprawie EFIS 2.0 stopa docelowa stanowi 35 % łącznych zobowiązań z tytułu gwarancji UE.

- wkładów z budżetu ogólnego Unii; kwota budżetu przeznaczona na zasilenie funduszu gwarancyjnego wynosi 8 425 mln EUR;
- dochodów oraz wszelkich innych płatności otrzymanych przez Unię zgodnie z umową w sprawie EFIS (np. z projektów korzystających ze wsparcia EFIS); te dochody przydzielone do funduszu gwarancyjnego wynoszą 675 mln EUR;
- zysków (odsetek) od środków z funduszu gwarancyjnego zainwestowanych na rynkach finansowych;
- kwot odzyskanych z projektów, w przypadku których uruchomiono gwarancję UE (np. od dłużników niewykonujących zobowiązań).

Fundusz gwarancyjny jest zasilany proporcjonalnie do wzrostu ekspozycji gwarancji UE i bezpośrednio zarządzany przez Komisję; środki tego funduszu są inwestowane zgodnie z zasadami należytego zarządzania finansami oraz właściwymi wymogami ostrożnościowymi.

4.2. Przepływy roczne i skumulowane

Harmonogram płatności z pozycji budżetu zasilającej fundusz gwarancyjny przedstawiono w tabeli 1. W 2016 r. do funduszu wpłynęła kwota 1 018 mln EUR. Większość tej kwoty stanowiły środki na płatności z budżetu ogólnego Unii (1 012 mln EUR), natomiast kwota 6,33 mln EUR, będąca efektem działań objętych gwarancją UE, została odzyskana z rachunku EFIS (jako dochód przeznaczony na określony cel). W 2017 r. do funduszu gwarancyjnego wpłynęła kwota 2 490 mln EUR. Z tego kwota 39,2 mln EUR będąca efektem działań objętych gwarancją UE została odzyskana z rachunku EFIS (jako dochód przeznaczony na określony cel).

Tabela 1: Harmonogram wpłat do funduszu gwarancyjnego z budżetu Unii
(w mln EUR)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Ogółem
Środki na zobowiązania	1 350	2 104	2 641	*2 010*	*167*	*153*			*8 425*
Środki na płatności		1 012	2 450	*1 800*	*1 150*	*1 088*	*525*	*400*	*8 425*

Uwaga: Profil wpłat dotyczący 2018 r. i kolejnych lat jest tymczasowy.
Kwoty wpłat wskazane dla lat 2016 i 2017 nie obejmują dochodów przeznaczonych na określony cel.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. w ujęciu skumulowanym wpłacono kwotę 3 508 mln EUR, która została zainwestowana w obligacje.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. działania EFIS, którymi zarządzał EBI w ramach obszaru infrastruktury i innowacji, przyniosły UE dochód w wysokości 78,5 mln EUR[12], z czego 61,0 mln EUR uzyskano w 2017 r.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wypłacona została kwota 0,4 mln EUR na pokrycie kosztów finansowania EBI. Ponadto wypłacono kwotę 1,0 mln EUR na pokrycie opłat administracyjnych i innych kosztów działań EFIS zarządzanych przez EFI w obszarze MŚP – zgodnie z rozporządzeniem w sprawie EFIS i umową w sprawie EFIS. Kwoty te wypłacono z rachunku EFIS.

4.3. Skład i najważniejsze cechy portfela

Portfel inwestycyjny funduszu gwarancyjnego jest inwestowany zgodnie z zasadami zarządzania ustanowionymi w decyzji Komisji C(2016) 165 z dnia 21 stycznia 2016 r. zatwierdzającej wytyczne dotyczące zarządzania aktywami funduszu gwarancyjnego Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych.

Wytyczne te przewidują, że aktywa portfela inwestycyjnego powinny zapewniać wystarczającą płynność na wypadek uruchomienia gwarancji i jednocześnie mieć na celu optymalizację stopy zwrotu z aktywów oraz poziomu ryzyka zgodnego z utrzymaniem wysokiego stopnia bezpieczeństwa i stabilności.

Przyjęto strategie w zakresie inwestycji i zarządzania ryzykiem odpowiadające celom inwestycyjnym i prognozowanym warunkom rynkowym. Podejście inwestycyjne ma na celu osiągnięcie większej dywersyfikacji w ramach różnych grup aktywów o stałym dochodzie.

Na koniec grudnia 2017 r. w skład portfela inwestycyjnego wchodziły głównie papiery wartościowe emitowane przez państwa (42,5 % wartości rynkowej) oraz przez jednostki państwowe niższego szczebla, podmioty ponadnarodowe i agencje (21,5 % wartości rynkowej) i obligacje zabezpieczone (25,5 % wartości rynkowej). Pozostałą część portfela stanowiły głównie obligacje niezabezpieczone wyemitowane przez przedsiębiorstwa i instytucje finansowe. Około 18 % portfela zainwestowano w płynne instrumenty inwestycyjne o wysokim ratingu (AA/AAA) denominowane w USD. Ustanowiono zabezpieczenie przed ekspozycją na ryzyko walutowe związaną z tymi inwestycjami.

Na koniec 2017 r. czas trwania tego portfela[13] wynosił 3,47 roku. Średni rating to A-.

[12] Zob. sprawozdania Komisji dla Parlamentu Europejskiego, Rady i Trybunału Obrachunkowego w sprawie zarządzania funduszem gwarancyjnym EFIS w 2016 i 2017 r.

[13] Wartości liczbowe dotyczące czasu trwania odnoszą się do „zmodyfikowanego czasu trwania", którym mierzy się wrażliwość ceny obligacji na zmiany stóp procentowych. Wartość ta opiera się na założeniu, że pomiędzy ceną papieru wartościowego a stopami procentowymi występuje odwrotna zależność.

Większość portfela stanowi inwestycję w płynne papiery wartościowe portfela; odpowiednia część inwestycji (16 % całkowitej wartości portfela) ma rezydualny termin zapadalności krótszy niż 12 miesięcy.

Profil portfela pod względem czasu trwania, ryzyka kredytowego i płynności został dostosowany do prognozowanych przepływów pieniężnych związanych z działaniami EFIS objętymi gwarancją UE (np. przewidywanych uruchomień gwarancji, do dochodów).

4.4. Wyniki finansowe

Wynik jest obliczany przy uwzględnieniu okresu występowania inwestycji, aby nie wpłynęła na niego wielkość portfela, która znacząco wzrosła w ciągu dwóch lat.

Od momentu powstania funduszu gwarancyjnego w kwietniu 2016 r. bezwzględny wynik tego funduszu wyniósł 0,2 % w dacie granicznej niniejszego sprawozdania, tzn. na koniec grudnia 2017 r. Ten prawie zerowy dochód osiągnięto w warunkach, które cechowały ujemne stopy procentowe (szczególnie w przypadku instrumentów postrzeganych przez rynki jako „wolne od ryzyka kredytowego" i płynne ekspozycje w Europie[14]) oraz wzrost stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych[15].

4.5. Ocena adekwatności stopy docelowej oraz wysokości funduszu gwarancyjnego

Stopę docelową początkowo ustalono na 50 % łącznych zobowiązań z tytułu gwarancji UE. Tę kwotę docelową oszacowano przed rozpoczęciem działania EFIS.

W 2016 r. wewnętrzna ocena EFIS przeprowadzona przez Komisję[16] wykazała, że wysokość środków zasilających fundusz gwarancyjny może być dostosowana. Ocena ryzyka związanego z poszczególnymi produktami wspieranymi przez gwarancję UE pokazała, że odpowiednią ogólną ochronę unijnego budżetu przed ewentualnymi przypadkami uruchomienia gwarancji UE zapewni dostosowana stopa docelowa zasilania funduszu gwarancyjnego wynosząca 35 %, gdy uwzględnione zostaną dochody oraz środki odzyskane i środki powracające z działalności EBI.

Rada i Parlament Europejski przyjęły wniosek Komisji i ustalono stopę docelową na poziomie 35 % łącznych zobowiązań z tytułu gwarancji UE w momencie wejścia w życie

[14] Na przykład średnia dochodowość 5-letnich obligacji Niemiec wynosiła 34 punkty bazowe w 2017 r.

[15] Kolejnym przykładem są 2-letnie amerykańskie obligacje skarbowe, których rentowność wzrosła w 2017 r. o 69 punktów bazowych. Wzrost rentowności obligacji przyczynia się do lepszych możliwości reinwestowania, jednocześnie prowadzi również początkowo do negatywnego wyniku przeszacowań obligacji.

[16] SWD(2016) 297.

rozporządzenia w sprawie EFIS 2.0. Adekwatność tej stopy docelowej potwierdzono na podstawie portfela EFIS na koniec 2017 r.

5. Wnioski

W niezależnej ocenie stosowania rozporządzenia w sprawie EFIS będącej podstawą wniosku w sprawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiającego Program InvestEU[17] stwierdzono, że gwarancja UE jest – ogólnie rzecz biorąc – istotna i skuteczna.

W latach 2014–2017 w związku z działaniami specjalnymi EBI osiągnięto prawie pięciokrotny wzrost, przy czym działania EFIS w ramach gwarancji UE stanowiły 95 % działań specjalnych EBI w 2016 r. i 2017 r., co wskazuje na wartość dodaną gwarancji UE. Dzięki zwiększeniu zdolności EBI i EFI do ponoszenia ryzyka grupa EBI mogła przeprowadzać więcej operacji finansowania ryzyka i zwiększyć ich wolumen.

Ponadto w ocenie tej potwierdzono, że poziomy gwarancji UE i wkładu EBI były odpowiedniej wielkości w odniesieniu do lat 2015–2018, ponieważ umożliwiły grupie EBI uruchomienie inwestycji, których wielkość odpowiadała przewidywaniom. Dostosowanie stopy docelowej funduszu gwarancyjnego w ramach EFIS 2.0 spowodowało, że budżet UE stał się bardziej wydajny. Co więcej, z uwagi na fakt, że większa część dodatkowych funduszy wymaganych do zasilenia rozszerzenia funduszu gwarancyjnego będzie pochodziła z dochodów EFIS i środków powracających z innych instrumentów finansowych, wpływ na inne części budżetu UE był ograniczony, co doprowadziło do większej wydajności wsparcia z budżetu UE.

Ponadto w ocenie tej uznano, że – ogólnie rzecz biorąc – podejście dotyczące modelowania stopy docelowej EFIS wydaje się adekwatne i zgodne z praktyką branżową.

[17] COM(2018) 439.