ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 29.6.2018г.
COM(2018) 497 final

ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТА

Подробен доклад до Европейския парламент и Съвета относно използването на гаранцията на ЕС по Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ) и функционирането на гаранционния фонд на Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ)

Съдържание

1. Въведение 2
2. Гаранция на ЕС 3
3. Използване на гаранцията на ЕС 5
3.1. Компонента за инфраструктура и иновации (IIW) 6
3.1.1. Дългов портфейл в рамките на IIW 6
3.1.2. Капиталов портфейл в рамките на IIW 7
3.2. Компонента за МСП (SMEW) 8
4. Функционирането на гаранционния фонд на ЕС в рамките на ЕФСИ 9
4.1. Механизъм за обезпечаване на гаранционния фонд 10
4.2. Годишни и кумулативни потоци 10
4.3. Състав и ключови характеристики на портфейла 11
4.4. Резултати 12
4.5. Оценка на това доколко са подходящи целевият размер и равнището на гаранционния фонд 12
5. Заключения 13

1. Въведение

През 2014 г. Комисията обяви нова инициатива — Плана за инвестиции за Европа, разработен и приет през 2015 г. с цел да се подпомага инвестирането в Европа след финансово-икономическата криза.

Европейският фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ) беше създаден, заедно с Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси и Европейския портал за инвестиционни проекти, в съответствие с Регламент (ЕС) 2015/1017 на Европейския парламент и на Съвета от 25 юни 2015 г. за Европейския фонд за стратегически инвестиции, Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси и Европейския портал за инвестиционни проекти и за изменение на регламенти (ЕС) № 1291/2013 и (ЕС) № 1316/2013 — Европейски фонд за стратегически инвестиции[1] (Регламентът за ЕФСИ), за да се даде тласък на инвестициите в Съюза чрез мобилизирането на частно финансиране.

Споразумението относно управлението на ЕФСИ и относно предоставянето на гаранцията на ЕС (Споразумението за ЕФСИ) беше подписано от Комисията и Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) на 22 юли 2015 г. Първото изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 21 юли 2016 г. Второто изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 21 ноември 2017 г.

В края на 2017 г. Регламентът за ЕФСИ беше изменен с Регламент (ЕС) 2017/2396 на Европейския парламент и на Съвета от 13 декември 2017 г. за изменение на регламенти (ЕС) № 1316/2013 и (ЕС) 2015/1017 по отношение на удължаването на срока на действие на Европейския фонд за стратегически инвестиции, както и въвеждането на технически подобрения за този фонд и за Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси[2] (Регламентът ЕФСИ 2.0). С Регламента ЕФСИ 2.0, *inter alia*, е увеличен размерът на гаранцията на ЕС и е коригиран целевият размер на обезпечаването. Трето изменение и съответно преформулиране на Споразумението за ЕФСИ беше подписано на 9 март 2018 г. с цел да бъде отразен Регламентът ЕФСИ 2.0.

В член 18, параграф 3, буква б) от Регламента за ЕФСИ е предвидено, че до 30 юни 2018 г. и на всеки три години след това Комисията публикува подробен доклад относно използването на гаранцията на ЕС и функционирането на гаранционния фонд.

[1] ОВ L 169, 1.7.2015 г., стр. 1—38.
[2] ОВ L 345, 27.12.2017 г., стр. 34.

Допълнителна подробна информация относно създаването на ЕФСИ се съдържа в работния документ на службите на Комисията[3], придружаващ предложението на Комисията за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за създаване на Фонд InvestEU за периода 2021—2027 г., в който са представени резултатите от независима външна оценка на прилагането на Регламента за ЕФСИ.

Всички данни, използвани в настоящия доклад, са получени до 31 декември 2017 г.

2. Гаранция на ЕС

Съюзът предоставя неотменима и безусловна гаранция на ЕИБ за операции по финансиране и инвестиране по линия на ЕФСИ. Гаранцията на ЕС представлява основата на ЕФСИ. Като предоставя на ЕИБ капацитет за поемане на по-висок риск, гаранцията на ЕС дава възможност за увеличаване на обема на проектите с по-висок рисков профил, подпомагани от ЕИБ с операции по финансиране и инвестиране в рамките на компонента за инфраструктура и иновации (IIW), и съответно допринася за преодоляването на неефективността на пазара и неоптималните инвестиционни ситуации. Гаранцията на ЕС дава възможност също така за по-голям кредитен обем и за обхващане на по-голям брой дружества в рамките на компонента за МСП чрез Европейския инвестиционен фонд (ЕИФ), а оттам се улеснява и достъпът до финансиране[4] за МСП и малките дружества със средна пазарна капитализация.

Гаранцията на ЕС покрива част от всички операции на ЕФСИ, а за част от тях рискът се поема от ЕИБ. Първоначалните постъпления за гаранцията на ЕС бяха в размер на 16 млрд. евро от бюджета на Съюза, допълнени с отпуснатата сума от 5 млрд. евро собствени ресурси на ЕИБ. С Регламент ЕФСИ 2.0 тези суми бяха увеличени съответно до 26 млрд. евро и 7,5 млрд. евро.

Гаранцията на ЕС обхваща операциите по финансиране и инвестиране, подписани от ЕИБ в рамките на компонента за инфраструктура и иновации (IIW) и от ЕИФ в рамките на компонента за МСП (SMEW). Преразпределянето между двата компонента първоначално беше в размер до максимум 13,5 млрд. евро за IIW и до максимум 2,5 млрд. евро за SMEW. Като се има предвид особено големия интерес към SMEW, управителният съвет на ЕФСИ, състоящ се от членове, които представляват Комисията и ЕИБ, реши да се възползва от предвидената в Регламента[5] гъвкавост, за да го подсили чрез пренасочване на 500 млн. евро от IIW към SMEW през юли 2016 г. С Регламент ЕФСИ 2.0 делът на SMEW беше увеличен допълнително, като бе определен максимален размер от 6,5 млрд. евро,

[3] Запазено място за препратка.
[4] Член 3 от Регламента.
[5] Член 11, параграфи 1 и 3 от Регламента.

който може да бъде коригиран от управителния съвет до максимум 9 млрд. евро[6].

Гаранцията на ЕС е с револвиращ характер в рамките на жизнения цикъл на ЕФСИ, което ще рече, че наличното покритие по гаранцията на ЕС може да се предоставя за нови операции след амортизацията на съществуващите, при условие че гаранцията на ЕС в нито един момент не надвишава 26 млрд. евро, считано от 6 юли 2018 г. (или 16 млрд. евро преди това), и че съвкупните нетни плащания от общия бюджет на Съюза по гаранцията на ЕС не надхвърлят 26 млрд. евро, считано от 6 юли 2018 г. (или 16 млрд. евро преди това).

Таблица 1 — Разбивка на гаранцията на ЕС и нейната динамика във времето

(в милиарди евро)	**ЕФСИ 1.0**	**Корекция на ЕФСИ 1.0**	**ЕФСИ 2.0**
IIW	13,5	13,0	19,5
МСП	2,5	3,0	6,5
Обща гаранция на ЕС	**16,0**	**16,0**	**26,0**
Капацитет на ЕИБ за поемане на риск	5,0	5,0	7,5
Общо ЕФСИ	**21,0**	**21,0**	**33,5**

Източник: Службите на Комисията

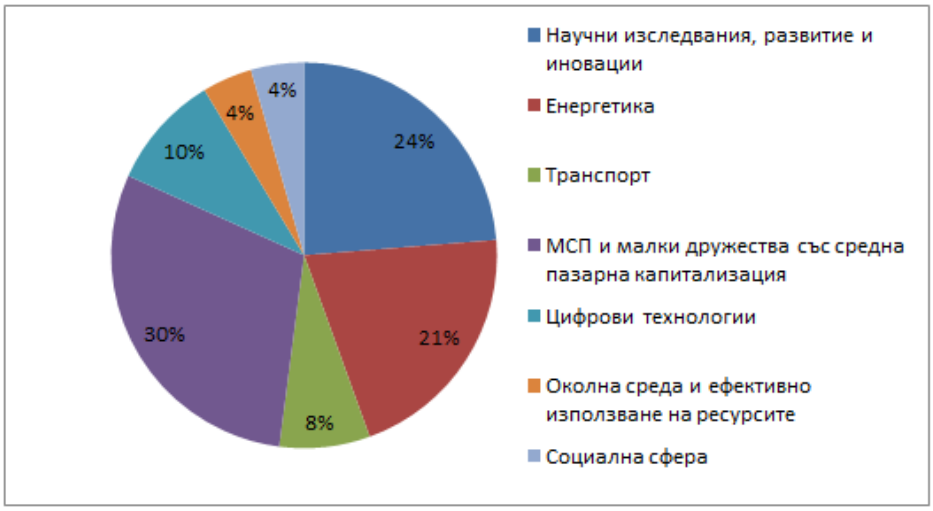
[6] Член 11, параграф 3 от Регламента, с измененията.

3. Използване на гаранцията на ЕС

В настоящия раздел е направен преглед на използването на гаранцията на ЕС по различните дейности, подкрепяни от ЕФСИ. Гаранцията на ЕС обхваща различни продукти в рамките на двата компонента (IIW и SMEW).

Към края на 2017 г. групата на ЕИБ (ЕИБ и ЕИФ) е подписала 606 операции по линия на ЕФСИ с финансиране на обща стойност от 37,4 млрд. евро. Според очакванията тези операции ще мобилизират инвестиции в размер на 207,3 млрд. евро във всичките 28 държави — членки на ЕС, и по всички цели, предвидени в Регламента за ЕФСИ (вж. фигура 1).

Фигура 1: Мобилизирани инвестиции на ЕФСИ за подписани операции в рамките на IIW и SMEW (по сектори към 31 декември 2017 г.)



Източник: ЕИБ

В края на 2017 г. експозицията на бюджета на ЕС спрямо възможни бъдещи плащания по гаранцията на ЕС от гледна точка на подписани операции (изплатени и неизплатени) беше в размер на 13,5 млрд. евро, докато общата експозиция на оставащите за изплащане суми, покрити от гаранцията на ЕС, възлизаше на почти 10,1 млрд. евро.

През периода, обхванат от настоящия доклад, няма искания за изпълнение по гаранцията от бюджета на Съюза поради неизпълнение по операции. Гаранцията на ЕС е използвана единствено за покриване на разходите на ЕИБ за финансиране, които са платени с приходи от операции в рамките на IIW.

3.1. Компонента за инфраструктура и иновации (IIW)

В рамките на IIW разпределението на операциите на ЕИБ към дълговия или капиталовия портфейл се прави въз основа на системата на ЕИБ за категоризация на заемите и стандартната оценка на риска, извършвана от ЕИБ. Гаранцията на ЕС в рамките на IIW, която възлиза на 13 млрд. евро, е разделена по следния начин:

I. до 10,5 млрд. евро за операции от типа дългови операции;
II. до 2,5 млрд. евро за операции от типа на капиталовите операции.

Към 31 декември 2017 г. в рамките на IIW от ЕИБ са подписани 278 операции за финансиране на общата стойност 27,4 млрд. евро, които се очаква да мобилизират инвестиции в размер на 131,4 млрд. евро в 27 държави — членки на ЕС.

3.1.1. Дългов портфейл в рамките на IIW

Дълговият портфейл в рамките на IIW включва всички подписани и неанулирани операции от типа дългови операции. За всяка операция от типа дългови операции ЕИБ извършва стандартната си оценка на риска, включваща изчисляване на вероятността от неизпълнение и процента на събиране на задълженията, без да се взема предвид гаранцията на ЕС (с цел да бъде отразен цялостният риск от операцията[7]). Операциите, получили подкрепа чрез гаранцията на ЕС, имат по правило по-висок рисков профил от обичайните операции на ЕИБ и следователно попадат в обхвата на *специалните дейности*[8]. По-нискорискови операции могат да бъдат включени в портфейла на ЕФСИ, при условие че ясно е доказана високата им добавена стойност и включването им е съобразено с критерия за осигуряване на допълняемост.

За дълговия портфейл в рамките на IIW от бюджета на Съюза се предоставя 100 % гаранция за транша за първа загуба по дълговия портфейл, който се прилага от ЕИБ по ЕФСИ. Очаква се траншът за първа загуба да бъде приблизително 25 % за стандартната част на дълговия портфейл в рамките на IIW и 33 % за хибридната част на дълговия портфейл в рамките на IIW[9] от обема на целия портфейл, съдържащ операции, които са финансирани от ЕИБ към края на инвестиционния период, а остатъчният риск се носи изцяло от ЕИБ.

Изпълнение по гаранцията на ЕС може да се иска в случай на неизпълнение от страна на длъжниците на ЕИБ или ако е започнат процес на преструктуриране, за да бъдат

7 Приложение II, точка 6 към Регламента.
8 Специалните дейности са определени в член 16 от Устава на ЕИБ.
9 Хибридната част на дълговия портфейл в рамките на IIW беше създадена, за да се включат специфични операции като операции за споделяне на риск, които ЕИБ делегира изцяло на финансовите посредници, обезпечени с активи ценни книжа и т.н. Към 31 декември 2017 г. отпуснатата сума за гаранцията на ЕС за този портфейл беше в размер на 1 млрд. евро.

покрити загубите от преструктурирането във връзка с операции от типа дългови операции.

Дълговите операции на ЕИБ генерират приходи, които се установяват в съответствие с метода на ЕИБ за ценообразуване. Свързаните с риска приходи се поделят между Съюза и ЕИБ въз основа на поетия риск в съответствие с принципите за споделяне на риска и на приходите, които са заложени в Споразумението за ЕФСИ.

Към 31 декември 2017 г. в рамките на IIW са подписани 207 операции от типа дългови операции (от които 14 хибридни операции) за финансиране на обща стойност от 24,1 млрд. евро.

3.1.2. Капиталов портфейл в рамките на IIW

Капиталовият портфейл в рамките на IIW включва всички подписани и неанулирани операции от типа на капиталовите операции. В този портфейл гаранцията на ЕС може да се използва за подпомагане на преки инвестиции в отделни дружества или проекти (капиталови преки инвестиции) или за финансиране на фондове или аналогични портфейлни рискове (портфейл от капиталови инструменти).

ЕИБ извършва стандартната си оценка и определя дали дадена операция включва капиталови рискове, независимо от нейната правна форма и номенклатура. Цената на инвестициите от типа на капиталовите инвестиции се образува в съответствие с пазара, а ако това не е възможно — като се използват пазарни изследвания или сравнителни проучвания.

В стандартния капиталов портфейл в рамките на IIW за всяка операция гаранцията на ЕС покрива 100 % от финансираните от ЕИБ суми, при условие че ЕИБ инвестира *pari passu* еквивалентна сума на собствен риск.

Изпълнение по гаранцията на ЕС може да се иска за покриване на отрицателни корекции на стойността[10] (нереализирани загуби), реализирани загуби при продажба на инвестиции и разходи на ЕИБ за финансиране, що се отнася до онази част от капиталовата инвестиция, която е гарантирана от ЕС.

[10] Корекция на стойността означава промяна на общата балансова стойност на операциите от типа на капиталовите операции.

Всички парични суми, считани за приходи, които са получени на основата на стандартния капиталов портфейл в рамките на IIW, се използват като доходност на гаранцията на ЕС.

С третото изменение и съответното преформулиране на Споразумението за ЕФСИ от 9 март 2018 г. е предвидено създаването на капиталов портфейл в рамките на IIW — национални насърчителни банки. На база портфейл гаранцията на ЕС предоставя 95 % от транша за първа загуба, докато ЕИБ поема останалите 5 %, както и целия остатъчен риск.

Към 31 декември 2017 г. в рамките на IIW са подписани 77 операции от типа на капиталовите операции за финансиране на обща стойност от 3,3 млрд. евро.

3.2. Компонента за МСП (SMEW)

Компонентът за МСП (SMEW) на ЕФСИ улеснява достъпа до заеми и капиталово финансиране за малки и средни предприятия (МСП) и, в ограничена степен, също така за малки дружества със средна пазарна капитализация. Той се реализира чрез ЕИФ.

Що се отнася до подпомагането за кредитно финансиране, частта от SMEW, която се ползва от гаранцията на ЕС по линия на ЕФСИ, дава тласък на съществуващите финансови инструменти на ЕС за МСП, така че тяхната интервенция да е по-бърза и да могат да поддържат по-голям кредитен обем и повече дружества. По-специално подкрепа се предоставя на механизма за гарантиране на заеми по COSME, с който се подобрява достъпа до финансиране за по-рискови МСП, механизма за гаранции за МСП в рамките на InnovFin, който е съсредоточен върху иновативни и занимаващи се интензивно с научни изследвания предприятия, на финансовия инструмент по програмата на Европейския съюз за заетост и социални иновации, който подпомага микрофинансови и социални предприятия, и на гаранционния механизъм за секторите на културата и творчеството, който предоставя специално подпомагане за МСП в тези сектори. В рамките на тези продукти ЕФСИ подкрепя гаранции, които ЕИФ издава на банки, като по този начин се гарантира отпускането на кредити от въпросните банки за целевите бенефициери или в по-големи обеми на портфейлите като цяло, или при по-добри условия, отколкото без гаранцията на ЕС.

Що се отнася до капиталовото финансиране, частта от SMEW, която се ползва от гаранцията на ЕС по линия на ЕФСИ, подкрепя механизъм, който ЕИФ използва за инвестиране в капиталови фондове, фондове, съставени от фондове, или съвместни инвестиционни фондове, насочващи капиталово финансиране към дружества на ранен етап на развитие (напр. новосъздадени предприятия) и също така дружества в етап на растеж или на разширяване (напр. разрастващи се предприятия).

Гаранцията на ЕС, разпределена за SMEW в съответствие с Регламента за ЕФСИ, възлиза на 3 млрд. евро (след прехвърлянето от IIW, описано в раздел 2). Съгласно Регламент ЕФСИ 2.0 гаранцията на ЕС, предоставена на SMEW, е увеличена с още 3,5 млрд. евро, които могат да бъдат използвани през периода 2018—2020 г. Освен инструментите, покрити от гаранцията на ЕС по линия на ЕФСИ, SMEW се ползва и от директна вноска от ЕИБ в размер на 2,5 млрд. евро, която служи за разширяване на мандата на ЕИБ за рисков капитал чрез включването на ЕИФ в подкрепа на капиталовото финансиране за МСП и малки дружества със средна пазарна капитализация. В контекста на ЕФСИ 2.0 тази директна вноска от ЕИБ в ЕФСИ беше увеличена с още 1,5 млрд. евро.

Към края на 2017 г. от ЕИФ са подписани операции в рамките на SMEW с 305 финансови посредници за финансиране от ЕИФ на обща стойност от почти 10 млрд. евро. Според очакванията тези операции ще мобилизират инвестиции в размер на 76 млрд. евро във всичките 28 държави — членки на ЕС. До края на 2017 г. общо 135 785 дружества вече са получили финансиране с подкрепата на ЕФСИ в рамките на SMEW и са създадени или подкрепени 1,5 млн. работни места.

4. Функционирането на гаранционния фонд на ЕС в рамките на ЕФСИ

Гаранционният фонд в рамките на ЕФСИ (гаранционният фонд) е създаден в съответствие с член 12 от Регламента за ЕФСИ и се финансира главно от плащания от общия бюджет на Съюза и приходи от операции по гаранцията на ЕС. Гаранционният фонд представлява ликвиден резерв, от който се плаща на ЕИБ при постъпване на искане за изпълнение по гаранцията на ЕС. Гаранционният фонд трябва да се поддържа на определен процент[11] (целеви размер) от общата стойност на задълженията по гаранцията на ЕС, който понастоящем е 35 %. По тази причина ликвидният резерв е предвиден да осигурява подходящ предпазен марж, с който се избягва излагането на бюджета на Съюза на неочаквани искания за изпълнение по гаранцията, а те да доведат до съкращаване на разходите или до корекции на бюджета. Затова той допринася за предвидимостта на бюджетната рамка.

В съответствие със Споразумението за ЕФСИ исканията се изплащат от гаранционния фонд, ако техният размер надвишава средствата по сметката на ЕФСИ, които са на разпореждане на ЕИБ. Сметката на ЕФСИ, която се управлява от ЕИБ, е създадена с цел събиране на приходите на Съюза в резултат на операции с покритието на гаранцията на ЕС и събраните суми, както и с цел плащане на искания за изпълнение с

[11] Първоначално целевият размер беше определен в член 12, параграф 5 от Регламента за ЕФСИ на 50 % от съвкупните задължения по гаранцията на ЕС. От влизането в сила на Регламента ЕФСИ 2.0 целевият размер е определен на 35 % от съвкупните задължения по гаранцията на ЕС.

гаранцията на ЕС до размера на наличността по сметката и плащане на подлежащите на възстановяване на ЕИБ административни разходи и разходи по събирането.

4.1. Механизъм за обезпечаване на гаранционния фонд

Гаранционният фонд се финансира чрез:

- вноски от общия бюджет на Съюза; бюджетът, разпределен за обезпечаването на гаранционния фонд, е в размер на 8 425 млн. евро;
- приходи и други плащания, получени от Съюза в съответствие със Споразумението за ЕФСИ (т.е. проекти, които получават подкрепа по ЕФСИ); тези целеви приходи към гаранционния фонд възлизат на 675 млн. евро;
- постъпления (лихви) по ресурси на гаранционния фонд, инвестирани на финансовите пазари;
- събрани суми от проекти, по които е било отправено искане за изпълнение по гаранцията на ЕС (т.е. неизправни длъжници).

Гаранционният фонд се финансира поетапно, като се взема под внимание увеличаването на експозицията, покривана от гаранцията на ЕС, и се управлява пряко от Комисията; неговите ресурси се инвестират в съответствие с принципите за добро финансово управление и подходящи пруденциални правила.

4.2. Годишни и кумулативни потоци

Графикът за плащане по бюджетната позиция „обезпечаване на гаранционния фонд“ е представен в таблица 1. През 2016 г. на фонда беше предоставена сума в размер на 1 018 млн. евро. По-голямата част от тях е от бюджетни кредити за плащания от бюджета на Съюза (1 012 млн. евро), а сума в размер на 6,33 млн. евро, която е резултат от операции по гаранцията на ЕС, беше възстановена от сметката на ЕФСИ (като целеви приходи). През 2017 г. на гаранционния фонд е предоставена сума в размер на 2 490 млн. евро. От тях сума в размер на 39,2 млн. евро, която е резултат от операции по гаранцията на ЕС, е възстановена от сметката на ЕФСИ (като целеви приходи).

Таблица 1: График за плащане от бюджета на Съюза към гаранционния фонд

(млн. евро)

	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	2022 г.	Общо
Поети задължения	1.350	2.104	2.641	*2.010*	*167*	*153*			*8.425*
Плащания		1.012	2.450	*1.800*	*1.150*	*1.088*	*525*	*400*	*8.425*

Бележка : Графикът на плащанията за 2018 г., както и на последващите, е предварителен.
Представените суми за плащане за 2016 г. и 2017 г. не включват целеви приходи.

Към 31 декември 2017 г. са платени и инвестирани в облигации общо 3 508 млн. евро.

Към 31 декември 2017 г. от операции по ЕФСИ, управлявани от ЕИБ в рамките на IIW, са генерирани приходи за ЕС в размер на 78,5 млн. евро[12], от които 61,0 млн. евро през 2017 г.

Към 31 декември 2017 г. на ЕИБ беше изплатена сума в размер на 0,4 млн. евро за покриване на разходите за финансиране. Освен това в съответствие с Регламента за ЕФСИ и Споразумението за ЕФСИ беше платена сума в размер на 1,0 млн. евро за покриването на административни такси и други разходи по операции на ЕФСИ, управлявани от ЕИФ в рамките на SMEW. Тези суми са платени от сметката на ЕФСИ.

4.3. Състав и ключови характеристики на портфейла

Инвестиционният портфейл на гаранционния фонд се инвестира в съответствие с управленските принципи, заложени в Решение C(2016) 165 на Комисията от 21 януари 2016 г. за одобряване на насоките за управление на активите на гаранционния фонд на Европейския фонд за стратегически инвестиции.

В тези насоки е предвидено, че активите в инвестиционния портфейл трябва да подсигуряват достатъчна ликвидност по отношение на потенциални искания за изпълнение по гаранции, като същевременно целят оптимизиране на нивото на възвращаемост и риск, което е съвместимо с поддържането на висока степен на сигурност и стабилност.

Приети са стратегии за инвестиции и за управление на риска, отразяващи инвестиционните цели и визията за създаването на пазарни условия. С инвестиционния подход се цели увеличаване на диверсификацията в различни класове активи с фиксиран доход.

В края на декември 2017 г. инвестиционният портфейл беше съставен предимно от ценни книжа, емитирани от централни правителства (42,5 % от пазарната стойност), както и от структури на поддържавно равнище, международни организации и агенции (SSA) (21,5 % от пазарната стойност) и обезпечени облигации (25,5 % от пазарната стойност). Останалата част е предоставена предимно за необезпечени облигации, емитирани от търговски дружества и финансови институции. Около 18 % от портфейла са инвестирани в ликвидни и високорейтингови инвестиции (AA/AAA), деноминирани в щатски долари. Рискът от валутна експозиция на тези инвестиции беше хеджиран.

Дюрацията на портфейла[13] в края на 2017 г. беше 3,47 години. Средният кредитен рейтинг е A-.

[12] Вж. докладите на Комисията до Европейския парламент, Съвета и Сметната палата относно управлението на гаранционния фонд на ЕФСИ през 2016 г. и 2017 г.

По-голямата част от портфейла е инвестирана в ликвидни ценни книжа, докато една съответна част (16 % от общата стойност на портфейла) е с падеж, по-малък от 12 месеца.

Профилът на портфейла от гледна точка на дюрацията, кредитния риск и ликвидността е калибриран в съответствие с прогнозираните парични потоци, произтичащи от операции на ЕФСИ с гаранция на ЕС (напр. прогнозирани искания за изпълнение по гаранцията, приходи).

4.4. Резултати

Резултатите са изчислени на претеглена като функция на времето основа, за да не бъдат засегнати от размера на портфейла, който се увеличи значително през двете години.

След създаването му през април 2016 г. абсолютните резултати на гаранционния фонд са 0,2 % процента към крайната дата, от която датират данните в настоящия доклад, а именно края на декември 2017 г. Тази почти нулева възвръщаемост беше постигната на фона на отрицателни лихвени проценти (особено за експозиции, които се възприемат от пазарите като такива „без кредитен риск“ и ликвидни експозиции в Европа[14]), както и повишаващи се лихвени проценти в Съединените щати[15].

4.5. Оценка на това доколко са подходящи целевият размер и равнището на гаранционния фонд

Първоначално целевият размер на гаранционния фонд беше определен на 50 % от съвкупните задължения по гаранцията на ЕС. Тази цел беше изчислена преди стартирането на ЕФСИ.

На базата на вътрешната оценка на ЕФСИ, извършена през 2016 г. от Комисията,[16] се стига до заключението, че обезпечаването на гаранционния фонд може да бъде коригирано. Оценката на риска на различните продукти, подкрепяни чрез гаранцията на ЕС, показа, че като цяло бюджетът на Съюза ще бъде адекватно защитен от евентуални искания за изпълнение по гаранцията на ЕС чрез коригиран целеви размер от 35 % за

---

13 Стойността на дюрацията изразява „модифицираната дюрация“, с която се измерва чувствителността на цената на облигацията към движенията на лихвените проценти. Тази стойност е основана на схващането, че цените на ценните книжа и лихвените проценти са свързани обратнопропорционално.

14 Така например средната доходност на германските петгодишни облигации през 2017 г. беше -34 базисни пункта.

15 Например доходността по двегодишните американски държавни облигации през 2017 г. се повиши с 69 базисни пункта. Макар че в дългосрочен план повишаващата се доходност предлага по-добри възможности за реинвестиране, тя води до първоначален отрицателен ефект върху преоценката.

16 SWD(2016) 297.

захранване на гаранционния фонд, като се вземат предвид събраните суми, приходите и постъпленията от операциите на ЕФСИ.

Съветът и Европейският парламент одобриха предложението на Комисията и целевият размер беше определен на ниво от 35 % от съвкупните задължения по гаранцията на ЕС, считано от влизането в сила на Регламент ЕФСИ 2.0. Адекватността на целевия размер беше потвърдена въз основа на портфейла на ЕФСИ в края на 2017 г.

5. Заключения

Независимата оценка на прилагането на Регламента за ЕФСИ, на която се основава Предложението за регламент на Европейския парламент и на Съвета за създаване на програмата InvestEU,[17] стигна до заключението, че като цяло гаранцията на ЕС е релевантна и ефективна.

През периода 2014—2017 г. специалните дейности на ЕИБ са увеличени почти пет пъти, като операциите на ЕФСИ с гаранцията на ЕС представляват 95 % от специалните дейности на ЕИБ през 2016 г. и 2017 г., което доказва добавената стойност на гаранцията на ЕС. Осигуряването на допълнителен капацитет на ЕИБ и ЕИФ за поемане на риск доведе до допълнително и по-високорисково финансиране от страна на групата на ЕИБ.

В оценката допълнително беше потвърдено, че за периода 2015—2018 г. нивата на гаранцията на ЕС и на вноската от ЕИБ са били с подходящо определен размер, позволил на групата на ЕИБ да мобилизира инвестиции на ниво, съответстващо на очакванията. Корекцията на целевия размер на гаранционния фонд в рамките на ЕФСИ 2.0 доведе до по-ефективно използване на бюджета на ЕС. Освен това, тъй като голяма част от допълнителните средства, необходими за обезпечаване на увеличението на гаранционния фонд, ще дойдат от приходи и постъпления на ЕФСИ от други финансови инструменти, въздействието върху други части на бюджета на ЕС беше ограничено, което доведе до по-голяма ефикасност на подпомагането от бюджета на ЕС.

Накрая, в оценката беше посочено, че като цяло подходът за моделиране на целевия размер на ЕФСИ изглежда е подходящ и съответства на практиките в сектора.

[17] COM(2018) 439.