

Brusel 19. června 2017
(OR. en)

10481/17

ECOFIN 556
POLGEN 95
COMPET 504
RECH 241
ENER 298
TRANS 289
ENV 632
EDUC 302
SOC 494
EMPL 380
EF 133
AGRI 345
TELECOM 170
UEM 202
JAI 615

PRŮVODNÍ POZNÁMKA

Odesílatel:	Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel, za generálního tajemníka Evropské komise
Datum přijetí:	16. června 2017
Příjemce:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2017) 326 final
Předmět:	ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ A EVROPSKÉMU ÚČETNÍMU DVORU O ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EVROPSKÉHO FONDU PRO STRATEGICKÉ INVESTICE V ROCE 2016

Delegace naleznou v příloze dokument COM(2017) 326 final.

Příloha: COM(2017) 326 final



V Bruselu dne 16.6.2017
COM(2017) 326 final

**ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ A EVROPSKÉMU
ÚČETNÍMU DVORU**

**O ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EVROPSKÉHO FONDU PRO STRATEGICKÉ
INVESTICE V ROCE 2016**

{SWD(2017) 235 final}

OBSAH

1.	Úvod.....	3
2.	Souvislosti prováděných operací.....	3
3.	Finanční účty.....	4
3.1.	Finanční výkazy záručního fondu k 31. prosinci 2016.....	4
3.2.	Operace EFSI kryté zárukou EU	4
3.3.	Finanční toky a významné rozpočtové transakce v roce 2016.....	5
4.	Řízení záručního fondu v roce 2016.....	5
4.1.	Finanční řízení.....	5
4.2.	Vývoj trhu v roce 2016.....	5
4.3.	Významné vnější peněžní toky	6
4.4.	Složení a riziková charakteristika portfolia	7
4.5.	Výkonnost.....	7
5.	Posouzení adekvátnosti cílové částky a objemu záručního fondu.....	7

1. Úvod

Právním základem této zprávy je nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2015/1017 ze dne 25. června 2015 o Evropském fondu pro strategické investice, Evropském centru pro investiční poradenství a Evropském portálu investičních projektů a o změně nařízení (EU) č. 1291/2013 a (EU) č. 1316/2013 – Evropský fond pro strategické investice¹ („nařízení o EFSI“). Dne 22. července 2015 podepsaly Evropská komise a Evropská investiční banka („EIB“) dohodu ohledně správy EFSI a ohledně poskytování záruky EU („dohoda o EFSI“). Dne 21. července 2016 byl k této dohodě podepsán pozměňující dodatek.

Ustanovení čl. 16 odst. 6 nařízení o EFSI stanoví, že Komise je povinna každoročně do 31. května² předkládat Evropskému parlamentu, Radě a Účetnímu dvoru výroční zprávu o řízení záručního fondu EFSI (dále také „záruční fond“) v předchozím kalendářním roce, včetně posouzení adekvátnosti cílové částky, objemu záručního fondu a nutnosti jeho doplnění. Výroční zpráva musí zahrnovat informace o finanční situaci záručního fondu na konci předchozího kalendářního roku, finančních tocích během předchozího kalendářního roku, jakož i o významných transakcích a veškeré příslušné informace týkající se finančních účtů. Zpráva musí rovněž obsahovat informace o finančním řízení, výsledcích a riziku fondu ke konci předchozího kalendářního roku.

V roce 2016 provedla Komise interní hodnocení fondu EFSI, a to v souvislosti s legislativním návrhem³, jež přijala dne 14. září 2016 („návrh EFSI 2.0“) a jehož předmětem je navýšení objemu fondu a úprava cílové sazby na základě zjištění z uvedeného hodnocení.

2. SOUVISLOSTI PROVÁDĚNÝCH OPERACÍ

Záruka EU (do výše 16 miliard EUR) pokrývá finanční a investiční operace, které schválí EIB v rámci nástroje pro infrastrukturu a inovace („nástroj IIW“) a které schválí EIF v rámci nástroje pro malé a střední podniky („nástroj SMEW“). Část operací EFSI je kryta zárukou EU, část (v objemu nejméně 5 miliard EUR) probíhá na vlastní riziko skupiny EIB.

Podle článku 12 nařízení o EFSI představuje záruční fond likvidní rezervu, z níž je EIB vyplacena v případě čerpání záruky EU. V souladu s dohodou mezi EU a EIB o EFSI hradí tento záruční fond čerpání záruky v případě, že výše čerpání překračuje výši prostředků, jež má EIB k dispozici na účtu EFSI. Tento účet, jež EIB spravuje, byl zřízen pro účely výběru příjmů EU, jež plynou z operací fondu EFSI pod zárukou EU, a připisování zpětně získaných částek, s tím, že do výše zůstatku jsou z něj hrazeny případy čerpání záruky EU.

Záruční fond EFSI je doplňován postupně s přihlédnutím k nárůstu expozice, kterou záruka

¹ Úř. věst. L 169, 1.7.2015, s. 1.

² Předkládaná zpráva o činnosti záručního fondu je již druhou v pořadí. Zpráva z loňského roku viz COM(2016) 353 final ze dne 31. 5. 2016.

³ COM(2016) 597 final a doprovodné pracovní dokumenty útvarů Komise SWD(2016) 297 a 298 final.

EU pokrývá.

Podle čl. 12 odst. 4 jsou prostředky záručního fondu řízeny přímo Komisí a jsou investovány v souladu se zásadou řádného finančního řízení a s náležitými obezřetnostními pravidly.

EIB a EIF, jež odpovídají za posuzování a monitorování rizika jednotlivých operací, podaly Komisi a Evropskému účetnímu dvoru v souladu s čl. 16 odst. 3 nařízení o ESFI v březnu 2017 zprávu. Na základě této zprávy a vzájemně sladěných, obezřetných předpokladů o budoucí činnosti Komise zachovává cílovou částku i objem záručního fondu, které jsou předmětem přezkumu, v adekvátní výši.

V souladu s čl. 16 odst. 2 nařízení o ESFI musí výroční zpráva, kterou EIB podává Evropskému parlamentu a Radě, obsahovat konkrétní informace o souhrnném riziku, které je s finančními a investičními operacemi v rámci EFSI spojeno, a dále informace o čerpání záruky.

3. FINANČNÍ ÚČTY

Finanční údaje o EFSI jsou prezentovány níže ve třech samostatných oddílech: 1) finanční situace záručního fondu k 31. prosinci 2016, 2) operace EFSI kryté zárukou EU, jež skupina EIB provedla k 31. prosinci 2016, a 3) finanční toky a významné rozpočtové transakce v roce 2016.

3.1. FINANČNÍ VÝKAZY ZÁRUČNÍHO FONDU⁴ K 31. PROSINCI 2016

Čistá aktiva záručního fondu dosahovala k 31. prosinci 2016 hodnoty 1 020 milionů EUR. Tato aktiva sestávala z investičního portfolia, které je klasifikováno jako realizovatelné (948 milionů EUR), dále z krátkodobých bankovních vkladů (45 milionů EUR) a z peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (26 milionů EUR).

Pokud jde o výkaz o finanční výkonnosti záručního fondu za rok 2016, bylo sledované období zakončeno hospodářským výsledkem ve výši 0,9 milionu EUR. Úrokový výnos a realizovaný zisk z prodeje cenných papírů s pevným výnosem dosáhly celkem 1,2 milionu EUR. Tento výnos byl kompenzován provozními náklady v objemu 0,3 milionu EUR včetně měnového forwardu na prodej USD, jímž bylo zajištěno měnové riziko části portfolia denominované v USD.

3.2. OPERACE EFSI KRYTÉ ZÁRUKOU EU

Expozice ze záruky EU, jež plyne z dosud nesplacených, skupinou EIB prováděných operací EFSI (kde již došlo k vyplacení prostředků), dosahovala k 31. prosinci 2016 výše

⁴ Auditované finanční výkazy záručního fondu EFSI jsou zveřejněny v příslušné zprávě v podobě pracovního dokumentu útvarů Komise z roku 2016.

4 392 milionů EUR. Právní příslib v podobě záruky EU přitom dosahoval 16 miliard EU (článek 11 nařízení o EFSI). Uvedených 4 392 milionů EUR je v příloze účetní závěrky EU za rok 2016 vykázáno jako podmíněný závazek.

Operace EFSI, jež řídila EIB v rámci nástroje IIW, generovaly Unii v roce 2016 výnos v objemu 16,1 milionu EUR. Z této částky je v účetní závěrce EU za rok 2016 vykázáno 11 milionů EUR jako pohledávka, jež byla v lednu 2017 zachycena na účtu EFSI. Tyto částky jsou následně vymáhány jako účelově vázané příjmy záručního fondu.

Pokud jde o operace EFSI, jež řídí EIF v rámci nástroje SMEW, vznikla Unii v roce 2016 povinnost uhradit EIF správní poplatky ve výši 0,945 milionu EUR, a to do 30. června 2017. Dále byl ve prospěch EIF v rámci nástroje SMEW uhrazen v roce 2016 z vyhrazené rozpočtové položky zahajovací příspěvek ve výši 5 milionů EUR.

3.3. FINANČNÍ TOKY A VÝZNAMNÉ ROZPOČTOVÉ TRANSAKCE V ROCE 2016

V roce 2016 byly na doplňování záručního fondu přiděleny rozpočtové prostředky v objemu 2 100 milionů EUR. Stalo se tak v souladu s rozhodnutím Komise C(2016) 311⁵ o financování fondu.

Do záručního fondu bylo během roku efektivně vyplaceno celkem 1 018 milionů EUR. Většina této sumy byla uhrazena z prostředků na platby v souhrnném rozpočtu EU, 6,3 milionu EUR pak bylo převedeno z účtu EFSI (jakožto účelově vázaný příjem).

4. ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU V ROCE 2016

4.1. FINANČNÍ ŘÍZENÍ

Likvidní aktiva fondu jsou investována v souladu s rozhodnutím Komise C(2016) 165 ze dne 21. ledna 2016, jímž se schvalují obecné zásady pro správu aktiv záručního fondu Evropského fondu pro strategické investice.

Podle těchto zásad musí spravovaná aktiva zajišťovat dostatečnou likviditu, která je úměrná pravděpodobnému objemu čerpání záruk. Současně je třeba prostřednictvím struktury aktiv nutno usilovat o optimalizaci míry výnosu a rizika, která je slučitelná s vysokým stupněm bezpečnosti a stability.

Byla přijata investiční strategie a strategie řízení rizik, jež zohledňuje investiční cíle a tržní výhled. Investiční přístup usiloval o širší diverzifikaci v různých kategoriích aktiv s pevným výnosem.

⁵ Rozhodnutí Komise C(2016) 311 ze dne 27. ledna 2016 o přijetí ročního pracovního programu GR ECFIN na rok 2016, včetně zadávání veřejných zakázek a grantů, v oblasti hospodářských a finančních záležitostí, jež slouží jako rozhodnutí o financování.

4.2. VÝVOJ TRHU V ROCE 2016

Evropský trh s nástroji s pevným výnosem se v roce 2016 vyznačoval zvýšenou volatilitou. Výnosy státních dluhopisů až do září nadále klesaly v důsledku nízkého nominálního růstu a akomodativní měnové politiky. Dalšími významnými milníky byly v roce 2016 reakce trhu na referendum Spojeného království o členství v Evropské unii, jež proběhlo 23. června 2016, a prezidentské volby ve Spojených státech, jež se konaly v listopadu 2016.

V dubnu až prosinci 2016, kdy bylo budováno portfolio záručního fondu, došlo v evropské referenční výnosové křivce k výraznému výkyvu kolem bodu 7leté splatnosti. Zejména krátko- a střednědobá míra klesla o 15 až 35 bazických bodů (1 bazický bod = 0,01 %), čímž ceny dluhopisů vzrostly (mezi cenami dluhopisů a úrokovou mírou je inverzní vztah). Na straně druhé míra dlouhodobá vzrostla o 10 bazických bodů. Změnil se tím sklon výnosové křivky, která tak vzrostla nejstrměji za poslední více než rok. Významné je, že úrokové míry spojené s určitými důležitými body splatnosti v tomto období výrazně kolísaly⁶.

Trh se v prvním pololetí vyznačoval silnou volatilitou. Sentiment na trhu byl ovlivněn hospodářským zpomalením v Číně, několika slabinami ekonomického oživení v USA a klesajícími cenami komodit, jež posilovaly obavy z recese, jakož i změnami v podmínkách rozšířeného programu nákupu aktiv (EAPP) ECB. Hlavní a vedlejší referenční výnosy (*core and semi-core benchmark yields*) (DE, FR, NL atd.) byly v celém pásmu splatností až do ~7let (v závislosti na konkrétní zemi) záporné. Na konci druhého čtvrtletí vyvolalo referendum ve Spojeném království náhlý, avšak krátkodobý nárůst volatility, po němž následoval výrazný pokles výnosů. Výnos německých 10letých vládních dluhopisů vůbec poprvé klesl pod nulu.

Ve třetím čtvrtletí byly trhy s dluhopisy klidnější. Významnou událostí zde byla v září změna měnové politiky Bank of Japan (jež signalizovala maximální limity u výnosů z japonských vládních dluhopisů). Očekávání účastníků trhu, že fiskální politika podpoří významné ekonomiky, se tím zesílilo.

V posledním čtvrtletí 2016 trh s dluhopisy zneklidněl v důsledku zvýšeného politického rizika. Prudce vzrostla volatilita a celkově i středně- až dlouhodobá referenční úroková míra. Zejména referenční výnos německého 10letého vládního dluhopisu se vrátil do kladného pásma. Naopak krátkodobé sazby zůstaly hluboko v záporných hodnotách. Kromě nejistoty účastníků trhu o orientaci měnové politiky hlavních centrálních bank zde jako stěžejní faktor působila politika, kterou bude sledovat nově zvolený prezident USA.

Výsledek prezidentských voleb v USA vyvolal významné změny v ocenění mnoha kategorií aktiv. Zvláštní pozornost se přitom upínala k hospodářskopolitickým plánům nového prezidenta na zavedení fiskálního stimulu, daňové reformy a deregulace. Trh od jeho zvolení až do konce roku promítal do cen očekávání vyššího růstu i inflace, přičemž již méně zohledňoval potenciální rizika plynoucí z určitých témat jeho předvolební kampaně, jež se týkala přístupu k obchodu a zahraniční politice. Na vyspělých trzích tak došlo k výrazným přesunům kapitálu z dluhopisů a do akcií.

⁶ Příklad: německý 10letý vládní dluhopis (Bund) nabízel počátkem dubna výnos 10 bazických bodů. Počátkem července tento výnos klesl na zhruba -19 bazických bodů a rok zakončil na +20 bazických bodech.

4.3. VÝZNAMNÉ VNĚJŠÍ⁷ PENĚŽNÍ TOKY

Fondu byly na rok 2016 původně dány k dispozici prostředky na platby v objemu 500 milionů EUR. Tato suma byla záručnímu fondu hrazena postupně od dubna do července 2016.

V prosinci 2016 bylo do fondu převedeno dalších 518 milionů EUR. Většina této částky pocházela z prostředků na platby, jež byly přerozděleny z jiných rozpočtových položek v rámci souhrnného převodu.

K čerpání záruk ani k jiným peněžním odtokům z fondu v roce 2016 nedošlo.

Rozpočet EU aktuálně počítá s tím, že během roku 2017 bude do záručního fondu uhrazeno zhruba 2,3 miliardy EUR, čímž jeho celková aktiva vzrostou na očekávaných 3,3 miliardy EUR.

4.4. SLOŽENÍ A RIZIKOVÁ CHARAKTERISTIKA PORTFOLIA

Koncem prosince 2016 bylo portfolio složeno převážně z cenných papírů, jež vydaly jednak suverénní subjekty (42 % z tržní hodnoty záručního fondu), jednak subsuverénní subjekty, nadnárodní subjekty a agentury (SSA) (23 %). Zbytek byl alokován zejména do krytých a nezajištěných dluhopisů korporací a finančních institucí. Zhruba 15 % portfolio (zahrnutých do uvedeného podílu suverénních titulů ve výši 42 %) bylo uloženo do likvidních investic s vysokým ratingem (AAA) denominovaných v USD. Expozice těchto investic vůči měnovému riziku byla zajištěna.

Durace portfolio⁸ ke konci roku 2016 činila 3,5 roku a jeho průměrný rating byl na známce A.

Většina portfolio je investována do likvidních cenných papírů, s tím, že splatnost jejich adekvátní části (23 % z celkové hodnoty portfolio) je kratší než 12 měsíců.

Profil portfolio z hlediska durace, úvěrového rizika a likvidity byl kalibrován podle peněžních toků, jež by podle prognózy měly plynout z operací EFSI, na něž se vztahuje záruka EU (např. podle předpokládaných případů čerpání záruky a výnosů).

4.5. VÝKONNOST

Jelikož peněžní prostředky začaly do záručního fondu plynout 11. dubna 2016, údaj o

⁷ Výrazem „vnější“ se rozumí vnější vůči fondu. Mezi vnější peněžní toky patří toky, jež souvisejí s výnosy ze záruky, resp. s případy jejího čerpání, a plynou z, resp. do rozpočtu EU anebo z, resp. do EIB. Naopak nepatří mezi ně toky, které souvisejí se správou aktiv (např. platby protistranám za nákup cenných papírů, resp. příjmy od protistran za jejich prodej).

⁸ Údaje k duraci se týkají „modifikované durace“, která vyjadřuje citlivost ceny dluhopisu na změnu úrokové sazby. Tento údaj je založen na skutečnosti, že cena cenného papíru a úroková míra jsou vzájemně v inverzním vztahu.

výkonnosti od počátku roku (YTD) se váže k období duben až prosinec 2016 a je počítán jako časově vážený, aby se vyloučil vliv velikosti portfolia, jež během roku značně rostla.

Výkonnost fondu YTD za rok 2016 dosáhla v absolutním vyjádření hodnoty 0,23 %. Tento jen mírně kladný výnos byl generován v prostředí volatilních trhů a úrokových sazeb pohybujících se hluboko v záporném pásmu, zejména v případě expozic, jež trhy vnímají jako likvidní a z hlediska úvěrového rizika bezrizikové⁹.

5. POSOUZENÍ ADEKVÁTNOSTI CÍLOVÉ ČÁSTKY A OBJEMU ZÁRUČNÍHO FONDU

Koncem roku 2016 byly v rámci EFSI schváleny operace v celkovém objemu 21,3 miliardy EUR ve prospěch 28 členských států. Z této částky připadalo 14,2 miliardy EUR na EIB¹⁰ (121 operací) a 7,1 miliardy EUR na EIF (225 operací). Oproti roku 2015, na jehož konci činil objem schválených operací 1,2 miliardy EUR, tak došlo k výraznému nárůstu.

Expozice, jež plyne z vyplacených a dosud nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, dosahovala ke konci roku 2016 téměř 4,4 miliardy EUR, zatímco koncem roku 2015 pouze 0,2 miliardy EUR. Expozice rozpočtu EU, na niž se vztahuje záruka EU a jež plyne z případných budoucích plateb v rámci schválených operací (v případě vyplacení prostředků i bez něho), dosahovala 11,2 miliardy EUR.

Expozice nástroje IIW, jež plyne z vyplacených a dosud nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, činila 4,02 miliardy EUR. Z této částky připadalo 3,98 miliardy EUR na dluhové a 0,04 miliardy EUR na kvazikapitálové operace¹¹.

Případné ztráty z těchto operací budou kryty zárukou EU v souladu s podmínkami dohody o EFSI. Konkrétně platí, že v rámci nástroje IIW je záruka EU poskytována formou krytí juniorní tranše (části portfolia nesoucí ztrátu jako první, *Portfolio First Loss Piece*), které se vztahuje na dluhové operace EIB. Formou plné záruky je pak poskytována za kapitálové a kvazikapitálové operace, kdy EIB investuje zdroje v téže výši za rovnocenných podmínek, avšak na vlastní riziko.

Expozice v rámci nástroje SMEW, jež plyne z nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, dosahovala koncem roku 2016 hodnoty 369,7 milionu EUR. Z toho 364,8 milionu EUR připadalo na záruční a 5,0 milionu EUR na kapitálové operace¹².

⁹ Například průměrný výnos 5letých německých dluhopisů činil -46 bazických bodů (a pohyboval se v intervalu -29 až -63 bazických bodů).

¹⁰ Rozdíl mezi celkovým objemem schválených operací a schválených expozic je dán několika faktory, například tím, že v objemu schválených expozic není započítán podíl EIB na kvazikapitálových operacích a že rozdíly plynou i ze splacení a z uplatněných směnných kurzů.

¹¹ Celková expozice z portfolia nástroje IIW, jež plyne ze schválených operací (s vyplacením prostředků i bez něho), činila koncem roku 2016 celkem 13,38 miliardy EUR. Z této částky připadalo 12,84 miliardy EUR na dluhové a 0,54 miliardy EUR na kvazikapitálové operace. V důsledku toho, že záruka EU pokrývá juniorní tranši portfolia (část portfolia nesoucí ztrátu jako první, *Portfolio First Loss Piece*), však byly potenciální ztráty, které by rozpočet EU nesl z nástroje IIW, limitovány na maximálně 10,6 miliardy EUR.

¹² Jak dokládá účetní závěrka EU z konce roku 2016; tento údaj nezahrnuje smlouvy o poskytnutí záruk, jež budou k dispozici až od roku 2017, přislíbené a nevyplacené částky v rámci záručních operací programu COSME a přislíbené a nevyplacené částky v rámci kapitálových operací. Pokud bychom všechny tyto

Případné ztráty z těchto operací by byly hrazeny primárně z příspěvků ze záručního nástroje InnovFin pro malé a střední podniky, z nástroje pro úvěrové záruky v rámci programu COSME a z finančního záručního nástroje v rámci EaSI. V případě kapitálového produktu nástroje SMEW by případné ztráty kryla záruka EU v rámci EFSI a záruka za juniorní tranši v rámci nástroje InnovFin (v případě dílčího nástroje 2).

Cílová částka záručního fondu je stanovena na 50 % celkových závazků ze záruky EU, jež aktuálně dosahují 16 miliard EUR. Tato cílová částka byla propočtena před zahájením činnosti EFSI. Komise na základě interního hodnocení EFSI¹³ dospěla k závěru, že tuto míru, na niž jsou prostředky do záručního fondu doplňovány, lze bezpečně snížit.

Jak celkově vyplývá z posouzení rizik spojených s jednotlivými produkty, jež záruka EU podporuje, byl by unijní rozpočet před případným čerpáním záruky EU adekvátně ochráněn i v případě, že by míra doplňování záručního fondu po úpravě dosahovala 35 % (v souladu s návrhem Komise na EFSI 2.0). Tento předpoklad zohledňuje vymožené částky, výnosy a zpětné toky z operací EIB. Účetní dvůr toto posouzení potvrdil¹⁴.

položky uvažovali, pokrývala by záruka EU potenciální expozici z nesplacených prostředků (již vyplacených i dosud nevyplacených) v objemu 701,3 milionu EUR.

¹³ Pracovní dokument útvarů Komise SWD(2016) 297 final.

¹⁴ Stanovisko č. 2/2016 k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 1316/2013 a (EU) 2015/1017 a k připojenému hodnocení Komise v souladu s čl. 18 odst. 2 nařízení (EU) 2015/1017.