

Bruxelles, den 19. juni 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

FØLGESKRIVELSE

fra:	Jordi AYET PUIGARNAU, direktør, på vegne af generalsekretæren for Europa-Kommissionen
modtaget:	16. juni 2017
til:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekretær for Rådet for Den Europæiske Union
Komm. dok. nr.:	COM(2017) 326 final
Vedr.:	RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET OG REVISIONSRETEN OM FORVALTNINGEN AF GARANTIFONDEN FOR DEN EUROPÆISKE FOND FOR STRATEGISKE INVESTERINGER I 2016

Hermed følger til delegationerne dokument - COM(2017) 326 final.

Bilag: COM(2017) 326 final

Bruxelles, den 16.6.2017
COM(2017) 326 final

**RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET OG
REVISIONSRETTE**

**OM FORVALTNINGEN AF GARANTIFONDEN FOR DEN EUROPÆISKE FOND
FOR STRATEGISKE INVESTERINGER I 2016**

{SWD(2017) 235 final}

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Indledning	3
2.	Operationel kontekst	3
3.	Regnskaber	4
3.1.	Garantifondens regnskaber pr. 31. december 2016	4
3.2.	EFSI-transaktioner under EU-garantien	4
3.3.	Finansstrømme og væsentlige budgettransaktioner i 2016	5
4.	Forvaltning af garantifonden i 2016	5
4.1.	Finansiell forvaltning	5
4.2.	Markedsudviklingen i 2016	5
4.3.	Store eksterne pengestrømme	6
4.4.	Porteføljens sammensætning og vigtigste risikotræk	7
4.5.	Resultater	7
5.	Vurdering af målbeløbets tilstrækkelighed og af garantifondens størrelse	7

1. INDLEDNING

Retsgrundlaget for denne rapport er Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/1017 af 25. juni 2015 om Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer, Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning og Den Europæiske Portal for Investeringsprojekter og om ændring af forordning (EU) nr. 1291/2013 og (EU) nr. 1316/2013 — Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer¹ (EFSI-forordningen). Aftalen om forvaltning af EFSI og om indrømmelse af EU-garantien (EFSI-aftalen) blev undertegnet af Europa-Kommissionen og Den Europæiske Investeringsbank (EIB) den 22. juli 2015. Der blev undertegnet en ændring til denne aftale den 21. juli 2016.

I henhold til EFSI-forordningens artikel 16, stk. 6, skal Kommissionen senest den 31. maj hvert år² forelægge Europa-Parlamentet, Rådet og Revisionsretten en årsrapport om administrationen af garantifonden for EFSI (EFSI-garantifonden) i det foregående kalenderår, herunder en vurdering af målbeløbets tilstrækkelighed, af garantifondens størrelse og af behovet for genopfyldning af den. Årsrapporten skal indeholde en oversigt over garantifondens finansielle stilling ved udgangen af det foregående kalenderår, de finansielle strømme i det foregående kalenderår såvel som betydelige transaktioner og eventuelle relevante oplysninger om de finansielle konti. Rapporten skal også indeholde oplysninger om finansforvaltningen af og resultaterne af og risiciene for fonden ved udgangen af det foregående kalenderår.

I 2016 gennemførte Kommissionen en intern evaluering af EFSI, der ledsagede det lovgivningsmæssige forslag³, som Kommissionen vedtog den 14. september 2016 (EFSI 2.0-forslaget) om en udvidelse af EFSI og en tilpasning af målsatsen på basis af resultaterne af denne evaluering.

2. OPERATIONEL KONTEKST

EU-garantien dækker (for et beløb på op til 16 mia. EUR) finansierings- og investeringstransaktioner indgået af EIB inden for infrastruktur- og innovationsfeltet og af EIF inden for SMV-feltet. En del af disse samlede transaktioner er omfattet af EU's garanti, mens en del gennemføres på EIB-Gruppens egen risiko (mindst 5 mia. EUR).

I henhold til EFSI-forordningens artikel 12 skal garantifonden fungere som en likviditetsstødpude, hvorfra garantibeløb udbetales til EIB ved træk på EU-garantien. I overensstemmelse med EFSI-aftalen mellem EU og EIB skal træk betales af garantifonden, hvis de andrager mere end de midler, EIB råder over på EFSI-kontoen. EFSI-kontoen, der forvaltes af EIB, tjener til opkrævning af EU-indtægterne hidrørende fra EFSI-transaktioner under EU-garantien og inddrevne beløb og, hvis den disponible saldo er tilstrækkelig, til

¹ EUT L 169 af 1.7.2015, s. 1.

² Denne rapport er den anden om EFSI-garantifonden. For sidste års rapport se COM(2016) 353 final af 31.5.2016.

³ COM(2016) 597 final og de ledsagende dokumenter SWD(2016) 297 og 298 final.

betaling af træk under EU-garantien.

Garantifonden tilføres midler gradvist under hensyntagen til stigningen i EU-garantiens eksponering.

I henhold til artikel 12, stk. 4, forvaltes garantifondens midler direkte af Kommissionen og investeres i overensstemmelse med principperne for sund finansforvaltning og sunde forsigtighedsprincipper.

EIB og EIF har ansvaret for at vurdere og overvåge risikoen forbundet med de enkelte transaktioner og rapporterede tilbage til Kommissionen og Revisionsretten i overensstemmelse med EFSI-forordningens artikel 16, stk. 3, i marts 2017. På basis af denne rapportering og sammenhængende og forsigtige antagelser om fremtidige aktiviteter fastholder Kommissionen, at garantifondens målbeløb er tilstrækkeligt.

I henhold til EFSI-forordningens artikel 16, stk. 2, skal årsrapporten til Europa-Parlamentet og Rådet indeholde specifikke oplysninger om de samlede risici forbundet med de finansierings- og investeringsforanstaltninger, som gennemføres under EFSI, og om træk på garantien.

3. REGNSKABER

Finansielle oplysninger om EFSI præsenteres nedenfor i tre sektioner: 1) garantifondens finansielle situation pr. 31. december 2016, 2) EFSI-transaktioner gennemført af EIB-Gruppen under EU-garantien pr. 31. december 2016 og 3) finansstrømme og betydelige budgettransaktioner i 2016.

3.1. GARANTIFONDENS REGNSKABER⁴ PR. 31. DECEMBER 2016

Garantifondens nettoaktiver beløb sig til 1 020 mio. EUR pr. 31. december 2016. Aktiverne bestod af investeringsporteføljen sammensat af finansielle aktiver disponible for salg (948 mio. EUR), kortfristede bankinskud (45 mio. EUR) og likvide midler (26 mio. EUR).

Når det gælder resultatopgørelsen for 2016, sluttede garantifonden med et økonomisk resultat på 0,9 mio. EUR. 1,2 mio. EUR stammede fra renteindtægter og realiserede gevinster fra salget af fastforrentede værdipapirer. Dette blev opvejet af driftsudgifter på 0,3 mio. EUR, inklusive salget, inden for rammerne af en underliggende terminsaftale, af USD til dækning af valutarisikoen forbundet med den USD-denominerede del af porteføljen.

⁴ Garantifondens reviderede regnskaber er offentliggjort i arbejdsdokumentet fra 2016 fra Kommissionens tjenestegrene om garantifonden.

3.2. EFSI-TRANSAKTIONER UNDER EU-GARANTIEN

EU's garantieksponering i forhold til EIB-Gruppens udbetalinger af udestående EFSI-transaktioner beløb sig til 4 392 mio. EUR pr. 31. december 2016 ud af det samlede juridiske tilsagn på 16 mia. EUR, som garanteres af EU (artikel 11 i EFSI-forordningen). Beløbet på 4 392 mio. EUR er opført som en eventualforpligtelse i noterne til EU's årsregnskab for 2016.

I 2016 genererede EFSI-transaktioner forvaltet af EIB inden for infrastruktur- og innovationsfeltet indtægter på 16,1 mio. EUR til EU. Ud af dette beløb blev der opført en fordring på 11 mio. EUR i EU-regnskabet for 2016, som blev og krediteret EFSI-kontoen i januar 2017. Disse beløb inddrives efterfølgende som formålsbestemte indtægter til garantifonden.

For så vidt angår EFSI-transaktioner forvaltet af EIF inden for SMV-feltet pådrog EU sig i 2016 et beløb på 0,945 mio. EUR til dækning af administrative udgifter for EIF. Dette beløb skal betales til EIF den 30. juni 2017. Desuden modtog EIF inden for samme felt et startgebyr på 5 mio. EUR fra en formålsbestemt budgetpost i 2016.

3.3. FINANSSTRØMME OG VÆSENTLIGE BUDGETTRANSAKTIONER I 2016

Der blev i 2016 afsat en budgetbevilling på 2 100 mio. EUR til garantifonden i overensstemmelse med Kommissionens afgørelse C(2016) 311⁵ til finansiering af fonden.

Der blev i løbet af året overført et samlet beløb på ca. 1 018 mio. EUR til garantifonden. Heraf stammede hovedparten fra betalingsbevillinger på EU's almindelige budget, mens der blev inddrevet 6,3 mio. EUR fra EFSI-kontoen (som formålsbestemte indtægter).

4. FORVALTNING AF GARANTIFONDEN I 2016

4.1. FINANSIEL FORVALTNING

Fondens likvide midler investeres i overensstemmelse med forvaltningsprincipperne i Kommissionens afgørelse C(2016)165 af 21. januar 2016 om godkendelse af *the asset management guidelines of the guarantee fund of the European Fund for Strategic Investments* (ikke oversat til dansk).

I henhold til disse retningslinjer skal de forvaltede aktiver sikre tilstrækkelig likviditet til at dække eventuelle træk på garantien og samtidig optimere afkastet og risikoniveauet, der skal være foreneligt med en høj grad af sikkerhed og stabilitet.

Der blev vedtaget investerings- og risikostyringsstrategier, der afspejler investeringsmål og

⁵ Kommissionens afgørelse C(2016) 311 af 27. januar 2016 om vedtagelse af GD ECFIN's årlige arbejdsprogram for 2016, inklusive offentlige udbud og tilskud på det økonomiske og finansielle område, der tjener som finansieringsafgørelse.

markedsudsigter. Investeringsstilgangen tjente til at øge diversificeringen på tværs af forskellige klasser af fastforrentede aktiver.

4.2. MARKEDSUDVIKLINGEN I 2016

I 2016 var det europæiske marked for fastforrentede værdipapirer kendetegnet ved betydelig volatilitet. Den effektive rente på statsobligationer fortsatte med at falde indtil september som følge af den lave nominelle vækst og en lempelig pengepolitik. Markedets reaktioner på den britiske folkeafstemning den 23. juni 2016 om EU-medlemskabet og på det amerikanske præsidentvalg i november 2016 var også afgørende i 2016.

I forbindelse med opbygningen af garantifondens portefølje i april til december 2016 indtraf der en klar vending i den europæiske benchmarkafkastkurve omkring udløbstidspunktet 7 år. Navnlig de korte og mellemlange rentesatser faldt med mellem 15 og 35 basispoint (1 basispoint = 0,01 %), hvorved obligationskurserne steg (kurserne står i et omvendt forhold til renten). På den anden side steg den lange rente med 10 basispoint, hvilket ændrede hældningen på rentekurven, der nåede sin stejleste stigning i over et år. Der var store udsving i renten på bestemte hovedindfrielsestidspunkter i denne periode⁶.

Volatiliteten på markedet var stor i første halvdel af året, da stemningen var præget af den økonomiske afmatning i Kina, nogle svage punkter i det amerikanske opsving og faldende råvarepriser med deraf følgende bekymringer om en krise samt af ændringerne i vilkårene knyttet til ECB's Extended Asset Purchase Programme (EAPP). De såkaldte core og semi-core benchmarkafkast (DE, FR, NL osv.) var negative på tværs af løbetider på op til syv år (afhængigt af landet). Ved udgangen af andet kvartal førte den britiske folkeafstemning til en pludselig, men kortvarig stigning i volatiliteten efterfulgt af et betydeligt fald i afkastene. Afkastet på tiårige tyske statsobligationer faldt for første gang til under nul.

Der var større ro på obligationsmarkederne i tredje kvartal, hvor højdepunktet var ændringen i den japanske centralbanks pengepolitiske kurs i september (der signalerede øvre grænser for afkastet på japanske statsobligationer), og det pustede liv i markedsdeltagernes forventninger om finanspolitisk støtte til den globale økonomi.

I sidste kvartal af 2016 vendte obligationsmarkedet på grund af forøgede politiske risici. Volatiliteten tog til, og de mellem- og langfristede referencerentesatser steg. Afkastet på tiårige tyske statsobligationer blev igen positivt. Til gengæld forblev de korte renter klart negative. Foruden usikkerhed blandt markedsdeltagerne om de store centralbankers pengepolitiske kurs var den vigtigste faktor den politik, som den nyvalgte amerikanske præsident ville følge.

Resultatet af det amerikanske præsidentvalg satte gang i omfattende prisændringer i forhold til mange klasser af aktiver, da der blev lagt særlig vægt på de økonomiskpolitiske planer for finanspolitisk stimulering, skattereformer og deregulering. Fra den nyvalgte præsidents valg og indtil årets udgang tog markedet forventningerne om stærkere vækst og højere inflation til sig, og det nedspillede de potentielle risici knyttet til bestemte dele af præsidentens

⁶ Eksempel: Den tiårige tyske statsobligation gav et afkast på 10 basispoint i begyndelsen af april. Det faldt til omkring -19 basispoint i begyndelsen af juli og sluttede året på omkring +20 basispoint.

valgkampagne på det handels- og udenrigspolitiske område. Som følge heraf var der et stort skift til aktier og væk fra obligationer på udviklede markeder.

4.3. STORE EKSTERNE⁷ PENGESTRØMME

Der blev oprindeligt stillet betalingsbevillinger på 500 mio. EUR til rådighed for fonden i 2016. Dette beløb blev overført gradvist til garantifonden mellem april og juli 2016.

I løbet af december 2016 blev der indbetalt et yderligere beløb på 518 mio. EUR til fonden, hvoraf hovedparten var betalingsbevillinger omfordelt fra andre budgetposter som led i den samlede overførselsprocedure.

Der var ingen træk på garantien eller andre udgående pengestrømme fra fonden i 2016.

I henhold til EU's budget er der på nuværende tidspunkt planer om at overføre omkring 2,3 mia. EUR til garantifonden i løbet af 2017, hvorved fondens samlede aktiver forventes at nå op på 3,3 mia. EUR.

4.4. PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING OG VIGTIGSTE RISIKOTRÆK

Ultimo december 2016 bestod porteføljen hovedsageligt af statspapirer (42 % af garantifondens markedsværdi) og af værdipapirer udstedt af regionale myndigheder og overstatslige organer og agenturer (23 %). Resten bestod fortrinsvis af dækkede obligationer og usikrede obligationer udstedt af virksomheder og finansielle institutioner. Omkring 15 % af porteføljen (inkluderet i de 42 % bestående af statspapirer) blev investeret i likvide og højtvaluerede (AAA) og USD-denominerede investeringer. Investeringerne er sikret mod eksponeringen for valutarisici.

Porteføljens løbetid⁸ var ved udgangen af 2016 3,5 år. Gennemsnitlige kreditvurdering er A.

Hovedparten af porteføljen er investeret i likvide værdipapirer, og en rimelig andel (23 % af de samlede porteføljeværdi) forfalder i mindre end 12 måneder.

Porteføljens profil i henseende til løbetid, kreditrisiko og likviditet er kalibreret i overensstemmelse med de forventede pengestrømme, der opstår fra EFSI-transaktioner under EU-garantien (f.eks. forventede træk, indtægter).

⁷ "Ekstern" defineres med henvisning til fonden. Eksterne pengestrømme inkluderer strømme fra/til EU-budgettet eller fra/til EIB til garantiindtægter eller garantitræk, men ikke pengestrømme, der er "endogene" i forhold til formueforvaltning (f.eks. betalinger til/indtægter fra modparter ved køb/salg af værdipapirer).

⁸ Løbetidstallene refererer til modificeret løbetid ("modified duration"), der er et mål for en obligations prisfølsomhed over for rentebevægelser. Dette tal er baseret på en opfattelse af, at der er omvendt proportionalitet mellem kursen på et værdipapir og rentesatserne.

4.5. RESULTATER

Eftersom de første beløb til garantifonden ankom den 11. april 2016, refererer resultatet til perioden april-december 2016, og det beregnes på tidsvægtet grundlag for ikke at blive påvirket af porteføljens størrelse, der voksede betydeligt i årets løb.

Fondens absolutte afkast var 0,23 % i 2016. Dette svagt positive resultat blev opnået i en kontekst med volatile markeder og meget lave renter, især for, hvad markederne opfatter som "kreditrisikofrie" og likvide eksponeringer⁹.

5. VURDERING AF MÅBELØBETS TILSTRÆKKELIGHED OG AF GARANTIFONDENS STØRRELSE

Ved udgangen af 2016 udgjorde de samlede undertegnelser inden for rammerne af EFSI 21,3 mia. EUR og omfattede 28 medlemsstater, og heraf var 14,2 mia. EUR undertegnet¹⁰ af EIB (121 transaktioner) og 7,1 mia. undertegnet af EIF (225 transaktioner). Samlet set repræsenterer dette en betydelig stigning sammenlignet med 2015, hvor de udgjorde 1,2 mia. EUR.

Ultimo 2016 beløb den udestående eksponering i form af udbetalinger dækket af EU-garantien sig til næsten 4,4 mia. EUR sammenlignet med 0,2 mia. EUR i 2015. EU-budgettets eksponering over for eventuelle fremtidige betalinger under EU-garantien i form af undertegnede transaktioner (udbetalte og ikke udbetalte) beløb sig til 11,2 mia. EUR.

Inden for infrastruktur- og innovationsfeltet beløb den udestående eksponering dækket af EU-garantien sig til 4,02 mia. EUR, heraf 3,98 mia. EUR til gældstransaktioner og 0,04 mia. EUR til egenkapitaltransaktioner¹¹.

Eventuelle tab som følge af disse transaktioner vil blive dækket af EU-garantien i overensstemmelse med vilkårene i EFSI-aftalen. Navnlig ydes EU-garantien inden for infrastruktur- og innovationsfeltet i form af en såkaldt Portfolio First Loss Piece-dækning for EIB's gældstransaktioner og i form af en heldækkende garanti for egenkapitaltransaktioner/egenkapitaltillignende transaktioner, hvor EIB på egen risiko og på pari passu-basis investerer samme ressourcer.

Inden for infrastruktur- og innovationsfeltet beløb den udestående eksponering dækket af EU-garantien sig ultimo 2016 til i alt 369,7 mio. EUR, heraf 364,8 mia. EUR til

⁹ For eksempel var det gennemsnitlige afkast af tyske 5-årige obligationer – 46 basispoint (varierende mellem – 29 og – 63 basispoint.)

¹⁰ Forskellen mellem de samlede undertegnelser og undertegnede eksponeringer beror på flere faktorer, f.eks. at sidstnævnte ikke omfatter EIB's egenkapitaltransaktioner samt forskelle, der skyldes tilbagebetalinger og gældende valutakurser.

¹¹ Ultimo 2016 beløb den samlede undertegnede eksponering (udbetalt og ikke udbetalt) inden for infrastruktur- og innovationsfeltet dækket af EU-garantien sig til 13,38 mia. EUR, heraf 12,84 mia. EUR til gældstransaktioner og 0,54 mia. EUR til egenkapitaltransaktioner. Grundet EU-garantiens "first loss piece coverage" blev de potentielle tab for EU-budgettet inden for infrastruktur- og innovationsfeltet begrænset til 10,6 mia. EUR.

garantitransaktioner og 5,0 mio. EUR til egenkapitaltransaktioner¹².

Opstår der tab som følge af disse transaktioner, vil disse blive dækket af først og fremmest af InnovFin SMV-garantifaciliten, Cosmes lånegarantifacilitet og Easis garantifinansieringsinstrument. Hvad gælder egenkapitalprodukter for små og mellemstore virksomheder, vil eventuelle tab blive dækket af EU-garantien under EFSI og InnovFins First Equity Loss Piece (i forbindelse med underafdeling 2).

Garantifondens målbeløb er sat til 50 % af de samlede EU-garantiforpligtelser, der for øjeblikket udgør 16 mia. EUR. Dette mål blev beregnet før EFSI's start. Kommissionens interne evaluering af EFSI¹³ konkluderede, at tilførslen af midler til garantifonden risikofrit kan sænkes.

Risikovurderingen af de forskellige produkter, der støttes af EU-garantien, viser, at EU-budgettet generelt vil EU's budget være tilstrækkeligt beskyttet mod potentielle træk på EU-garantien med en justeret målsatsen for midler til garantifonden på 35 % (som foreslået af Kommissionen i EFSI 2.0-forslaget), når der tages hensyn til inddrivelses, indtægter og tilbageførsler fra EIB-transaktioner. Revisionsretten har bekræftet denne vurdering¹⁴.

¹² Jf. EU's regnskaber ultimo 2016. ekskl. garantikontrakter, hvis rådighedsperiode begynder i 2017, bevilgede, men ikke-udbetalte beløb til garantitransaktioner under Cosme samt bevilgede, men ikke-udbetalte beløb til egenkapitaltransaktioner. Inkluderes alle sidstnævnte kategorier, ville det indebære en samlet udestående eksponering (bevilget og ikke-udbetalt) på 701,3 mio. EUR til potentiel dækning over EU-garantien.

¹³ SWD(2016) 297 final.

¹⁴ Udtalelse nr. 2/2016 om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 1316/2013 og (EU) 2015/1017 og Kommissionens ledsagende evaluering efter artikel 18, stk. 2, i forordning (EU) 2015/1017.