



Bruxelles, den 28.5.2019
COM(2019) 244 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN

**TIL EUROPA-PARLAMENTET, RÅDET OG REVISIONSRET TEN OM
ADMINISTRATIONEN AF DEN EUROPÆISKE FOND FOR STRATEGISKE
INVESTERINGERS GARANTIFOND I 2018**

{SWD(2019) 188 final}

DA

DA

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Indledning.....	2
2.	Operationel kontekst.....	2
3.	Finansielle konti og betydelige budgettransaktioner i 2018	3
3.1.	Garantifondens regnskaber pr. 31. december 2018.....	3
3.2.	EFSI-transaktioner under EU-garantien	4
3.3.	Tilførsler til garantifonden.....	4
3.4.	Træk på og anvendelse af EU-garantien.....	4
4.	Forvaltning af garantifonden i 2018	5
4.1.	Finansiel forvaltning.....	5
4.2.	Markedsudviklingen i 2018	5
4.3.	Porteføljens sammensætning og vigtigste risikotræk.....	5
4.4.	Resultater	6
5.	Vurdering af målbeløbets tilstrækkelighed og af garantifondens størrelse.....	6

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). EFSI-forordningen blev ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2396 af 13. december 2017, for så vidt angår forlængelse af Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer og indførelse af tekniske forbedringer i fonden og i Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning² ("EFSI 2.0-ændringen"). EFSI 2.0-ændringen øgede bl.a. EU-garantiens størrelse og justerede målbeløbet. Aftalen om forvaltningen af EFSI og tildelingen af EU-garantien ("EFSI-aftalen") blev undertegnet af Europa-Kommissionen og Den Europæiske Investeringsbank ("EIB") den 22. juli 2015 og blev ændret og gentaget den 21. juli 2016, den 21. november 2017, den 9. marts 2018 og den 20. december 2018.

EFSI-forordningens artikel 16, stk. 6, fastsætter, at Kommissionen senest den 31. maj hvert år forelægger Europa-Parlamentet, Rådet og Revisionsretten en årsrapport³ om administrationen af EFSI-garantifonden ("garantifonden") i det foregående kalenderår, herunder en vurdering af målbeløbets tilstrækkelighed, 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 garantifonden ved udgangen af det foregående kalenderår.

2. OPERATIONEL KONTEKST

EU-garantien⁴ dækker finansierings- og investeringstransaktioner indgået af EIB inden for hoveddelen af infrastruktur- og innovationsfeltet og af EIF inden for SMV-feltet og investeringsunderfeltet for SMV'er og midcapselskaber inden for infrastruktur- og innovationsfeltet. En del af disse samlede transaktioner er omfattet af EU's garanti, mens en del gennemføres for EIB-Gruppens egen risiko⁵.

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, er oprettet med henblik på opkrævning af EU's indtægter og inddrevne beløb fra EFSI-transaktioner under EU-garantien og, for så vidt angår den disponible balance, til 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

¹ EUT L 169 af 1.7 2015, s. 1.

² EUT L 345 af 27.12.2017, s. 34.

³ Denne rapport er den fjerde rapport om garantifonden. Tidligere rapporter findes i COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final og COM(2018) 345 final.

⁴ EU-garantien er blevet øget fra 16 mia. EUR til 26 mia. EUR ved hjælp af EFSI 2.0-ændringen.

⁵ EIB-Gruppens garanti er blevet øget fra 5 mia. EUR til 7,5 mia. EUR gennem EFSI 2.0-ændringen.

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, som modtog støtte fra EU-garantien. På grundlag af denne rapportering og sammenhængende og forsigtige antagelser om fremtidige aktiviteter sikrer Kommissionen, at målbeløbet og garantifondens niveau er tilstrækkelige. I overensstemmelse med EFSI-forordningens artikel 16, stk. 3, rapporterede EIB og EIF tilbage til Kommissionen og Den Europæiske Revisionsret i marts 2019.

I henhold til EFSI-forordningens artikel 16, stk. 2, skal EIB's årsberetning til Europa-Parlamentet og Rådet indeholde specifikke oplysninger om den samlede risiko i forbindelse med finansierings- og investeringsforanstaltninger, der gennemføres under EFSI, og om træk på garantien.

3. FINANSIELLE KONTI OG BETYDELIGE BUDGETTRANSAKTIONER I 2018

Finansielle oplysninger om EFSI vises nedenfor, opdelt i fire afsnit: 1) garantifondens finansielle situation pr. 31. december 2018, 2) EFSI-transaktioner under EU-garantien foretaget af EIB-Gruppen pr. 31. december 2018, 3) tilførslen af midler til garantifonden og 4) træk på og anvendelse af EU-garantien.

3.1. GARANTIFONDENS REGNSKABER PR. 31. DECEMBER 2018

Garantifondens samlede aktiver⁶ var på 5 452 mio. EUR pr. 31. december 2018. Aktiverne omfattede porteføljen af værdipapirer, der var klassificeret som disponible for salg (5 000 mio. EUR), et valutaterminssalg af USD med positiv nettonutidsværdi klassificeret som finansielle aktiver til dagsværdi baseret på overskud og underskud (2 mio. EUR) samt kontanter og likvide midler (450 mio. EUR).

Hvad angår resultatopgørelsen for 2018⁷, sluttede garantifonden året med et økonomisk resultat på -13,9 mio. EUR. Et nettotab på -34,5 mio. EUR fra positive (28,4 mio. EUR) og negative (-62,9 mio. EUR) ændringer i dagsværdien af derivater, der anvendes til at afdække valutarisikoen ved den del af porteføljen, der er denomineret i USD, blev opvejet af nettogevinster (17,0 mio. EUR) fra positive (103,7 mio. EUR) og negative (-86,7 mio. EUR) valutaomvurderinger af finansielle aktiver og renteindtægter (17,5 mio. EUR). Det resterende tab bestod hovedsagelig af nettotab fra salg af værdipapirer disponible for salg⁸ (-13,3 mio. EUR) og depotgebyrer (-0,6 mio. EUR).

⁶ De reviderede regnskaber for garantifonden fremgår af det arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene, der ledsager garantifondens rapport.

⁷ Se s. 6 i arbejdsdokumentet fra Kommissionens tjenestegrene, der ledsager garantifondens rapport.

⁸ Nettobeløbet består af gevinster på 4,3 mio. EUR og tab på 17,6 mio. EUR.

3.2. EFSI-TRANSAKTIONER UNDER EU-GARANTIEN

EU's sikkerhedsstillelse i forbindelse med EIB-Gruppens udbetalinger af udestående EFSI-transaktioner beløb sig til 15,8 mia. EUR pr. 31. december 2018 ud af den disponible retlige nettoforpligtelse⁹ på 25,9 mia. EUR, som er garanteret af EU. Beløbet på 15,8 mia. EUR er opført som en eventualforpligtelse i noterne til EU's årsregnskab for 2018.

I 2018 genererede EFSI-transaktioner forvaltet af EIB inden for infrastruktur- og innovationsfeltet en nettoindtægt på 112,7 mio. EUR for EU. Af dette beløb blev der i EU's årsregnskab for 2018 opført et nettotilgodehavende hos Kommissionen fra EIB pr. 31. december 2018 på 38,9 mio. EUR¹⁰. EFSI-foranstaltninger i forbindelse med et træk inden for infrastruktur- og innovationsfeltet er beskrevet i afsnit 3.4.

For så vidt angår EFSI-foranstaltninger inden for SMV-feltet, afholdt EU udgifter på 30,3 mio. EUR i 2018. Heraf skal der betales administrative gebyrer til EIF på 21,9 mio. EUR, der er registreret i EU's årsregnskab for 2018, den 30. juni 2019 eller derefter.

3.3. TILFØRSLER TIL GARANTIFONDEN

Der blev i 2018 indgået forpligtelser for en samlet bevilling på 2 069 mio. EUR vedrørende tilførslen af midler til garantifonden. Af dette beløb blev der afsat en budgetbevilling på 1 905 mio. EUR i overensstemmelse med Kommissionens afgørelse C(2018) 307. Der blev stillet yderligere forpligtelsesbevillinger på 105 mio. EUR til rådighed fra budgetposten "Reserver til finansielle interventioner". Endelig blev der afsat et beløb på 59 mio. EUR som formålsbestemte indtægter.

Der blev udbetalt et samlet beløb på 2 014 mio. EUR til garantifonden i løbet af året. Heraf kom størstedelen fra betalingsbevillinger på EU's almindelige budget, mens et beløb på 59 mio. EUR blev inddrevet som formålsbestemte indtægter (53,4 mio. EUR fra EFSI-indtægter og 5,6 mio. EUR fra Marguerite-fondsindtægter), og et beløb på 154,9 mio. EUR blev overført som supplerende betalingsbevillinger ved regnskabsårets udgang.

3.4. TRÆK PÅ OG ANVENDELSE AF EU-GARANTIEN

I overensstemmelse med artikel 8, stk. 1, litra a), i EFSI-aftalen blev der trukket et beløb på 97,1 mio. EUR på EU-garantien i forbindelse med en misligholdt transaktion inden for rammerne af infrastruktur- og innovationsfeltet. I overensstemmelse med artikel 11 i EFSI-aftalen tilbagebetalte EIB oprindeligt beløbet på 18,6 mio. EUR, hvilket reducerede det beløb, der skal udbetales, til 78,5 mio. EUR. Beløbet blev trukket på EFSI-kontoen (17,7 mio. EUR) og fra garantifonden (60,8 mio. EUR). Efterfølgende blev beløbet på 1,6 mio. EUR tilbagebetalt. I forbindelse med denne misligholdte transaktion trak EIB et beløb på 1,0 mio. EUR til dækning af inddrivelsesomkostninger og 0,6 mio. EUR til dækning af de administrative omkostninger.

I 2018 blev der udbetalt et beløb på 0,6 mio. EUR til EIB til finansieringsomkostninger¹¹ og 10,7 mio. EUR til værdireguleringer¹².

⁹ I henhold til artikel 11 i EFSI 2.0-ændringen må EU-garantien ikke på noget tidspunkt overstige 26 mia. EUR og ikke overstige 16 mia. EUR inden den 6. juli 2018. Træk på og anvendelse af EU-garantien og bestemmelserne om porteføljegarantiprodukter inden for SMV-feltet fratrækkes det maksimale beløb for EU-garantien.

¹⁰ Fratrullet udestående inddrivelsesomkostninger på 0,5 mio. EUR, der skulle betales til EIB i 2019 i forbindelse med en misligholdt transaktion.

¹¹ Se artikel 8, stk. 1, litra d), i EFSI-aftalen. Dette beløb omfatter ikke omkostninger på 1,6 mio. EUR i forbindelse med ovennævnte træk.

¹² Se artikel 8, stk. 1, litra b), i EFSI-aftalen.

4. FORVALTNING AF GARANTIFONDEN I 2018

4.1. FINANSIEL FORVALTNING

Garantifondens investeringsportefølje investeres i overensstemmelse med de forvaltningsprincipper, der er fastlagt i Kommissionens afgørelse C(2016) 165 af 21. januar 2016 om godkendelse af garantifondens retningslinjer for forvaltning af aktiver.

I henhold til disse retningslinjer skal aktiverne i investeringsporteføljen 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 markedsudsigter. Investeringstilgangen tjente til at øge diversificeringen på tværs af forskellige klasser af fastforrentede aktiver.

4.2. MARKEDSUDVIKLINGEN I 2018

2018 var en udfordring for investorerne og kendetegnet ved et generelt negativt eller historisk lavt afkast kombineret med betydelig markedsvolatilitet og -usikkerhed. Nogle af de vigtigste faktorer, der bidrog til denne ustabile situation, var den gradvise stramning af pengepolitikken i euroområdet og USA som følge af forventningerne om fortsat vækst og stigende inflation, handelskrigen, udviklingen i Italien og de forværrede økonomiske udsigter, som manifesterede sig i slutningen af året. Hvad angår pengepolitikken, reducerede ECB det månedlige nettokøb af aktiver inden for rammerne af den såkaldte kvantitative lempelsespolitik fra 30 mia. EUR til 15 mia. EUR i september og afsluttede derefter nettokøbene ved udgangen af 2018. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, forhøjede i årets løb renten med 25 basispoint fire gange, hvilket fik målintervallet for Fed Funds til at stige til 2,25-2,5 ved årets udgang.

Efter en markant stigning i begyndelsen af 2018 har de europæiske fastforrentede indkomster i denne forbindelse generelt ligget lavt ved årets udgang på grund af en blødgøring af den økonomiske vækst og fremtidsudsigterne, faldende oliepriser og lavere forventninger til den mellemfristede kurs for de pengepolitiske satser. Kreditspændet blev større i løbet af året, og det accelererede i december efter et fald i aktiemarkedene og ved afslutningen af Den Europæiske Centralbanks (ECB) køb af aktiver. Afkastet af kortfristede obligationer i euroområdet faldt også, men mindre markant, hvilket resulterede i, at de relevante afkastkurver blev udjævnet over hele linjen. Indekset for økonomiske forventninger i euroområdet – som omfatter stemningen i både husstande og virksomheder – faldt til det laveste niveau i næsten to år, hvilket var mere end analytikernes prognoser forudsagde. Tilbagegangen var bredt baseret på tværs af branchegrupper og lande. Perifere spænd til tyske statsobligationer faldt i december over hele linjen. For Italien faldt spændet med over 30 basispoint, så måneden sluttede på 250 basispoint understøttet af den forståelse, der blev nået med Kommissionen om det italienske budget.

4.3. PORTEFØLJENS SAMMENSÆTNING OG VIGTIGSTE RISIKOTRÆK

Pr. 31. december 2018 bestod investeringsporteføljen overvejende af statsobligationer (27 % af markedsværdien mod 46 % for benchmarket) samt af værdipapirer udstedt af regionale myndigheder og overstatslige organer og agenturer (18 % af markedsværdien mod 12 % for benchmarket) og dækkede obligationer (25 % af markedsværdien mod 20 % for benchmarket). Resten bestod fortrinsvis af obligationer uden sikkerhed udstedt af virksomheder og finansielle institutioner. Omkring 9 % af porteføljen blev investeret i likvide

og højt vurderede (AA/AAA) USD-denominerede investeringer. Investeringerne er sikret mod eksponeringen for valutarisici. Ved udgangen af 2018 var porteføljens eksponering for obligationer i overensstemmelse med miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige kriterier over tre gange højere sammenlignet med dens benchmark.

Porteføljens løbetid¹³ ved udgangen af 2018 var 2,41 år. Gennemsnitlig kreditvurdering er A-.

Hovedparten af porteføljen er investeret i likvide værdipapirer, og en rimelig andel (21 % af de samlede porteføljeværdi) forfalder om mindre end 12 måneder.

Porteføljens profil med hensyn 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).

4.4. RESULTATER

Den årlige ydelse beregnes på et tidsvægtet grundlag for ikke at blive påvirket af størrelsen af porteføljen, der voksede betydeligt i årets løb.

I et meget udfordrende marked, der er kendetegnet ved et generelt negativt eller historisk lavt afkast kombineret med betydelig markedsvolatilitet og -usikkerhed, leverede fonden et årligt absolut resultat på -0,312 % i 2018. Dette afkast er i overensstemmelse med den årlige opfyldelse af EFSI-benchmarket (-0,305 %) og blev opnået på baggrund af negative rentesatser i euroområdet (især for det, markederne opfatter som "kreditrisikofri" og likvide eksponeringer i Europa) og flere rentestigninger i USA.

5. VURDERING AF MÅBELØBETS TILSTRÆKKELIGHED OG AF GARANTIFONDENS STØRRELSE

Pr. 31. december 2018 udgjorde de samlede undertegnelser inden for rammerne af EFSI 53,6 mia. EUR og omfattede 28 medlemsstater, hvoraf 39,1 mia. EUR blev undertegnet inden for infrastruktur- og innovationsfeltet (407 transaktioner), og 14,5 mia. EUR blev undertegnet inden for SMV-feltet (470 transaktioner). Samlet set repræsenterer dette en betydelig stigning sammenlignet med 2017, hvor de udgjorde 37,4 mia. EUR.

Pr. 31. december 2018 beløb den udestående eksponering i form af udbetalinger dækket af EU-garantien sig til næsten 15,8 mia. EUR sammenlignet med 10,1 mia. EUR i 2017.

EU-budgettets risiko i forhold til eventuelle fremtidige betalinger under EU-garantien i form af undertegnede transaktioner (udbetalte og ikke udbetalte) beløb sig til 19,8 mia. EUR.

Inden for infrastruktur- og innovationsfeltet beløb den udestående eksponering dækket af EU-garantien sig til 14,8 mia. EUR, heraf 14,2 mia. EUR til gældstransaktioner og 0,6 mia. EUR til egenkapitaltransaktioner.

Eventuelle tab som følge af disse transaktioner inden for infrastruktur- og innovationsfeltet 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 transaktioner under gældsporteføljen for infrastruktur- og innovationsfeltet og egenkapitalporteføljen for infrastruktur- og innovationsfeltet for nationale

¹³ 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.

erhvervsfremmende banker. Under standardegenkapitalporteføljen for infrastruktur- og innovationsfeltet stilles EU-garantien i form af en fuld garanti, forudsat at EIB på egen risiko investerer på lige fod med samme mængde ressourcer.

Pr. 31. december 2018 var den samlede udestående eksponering under EU's garanti inden for SMV-feltet 0,995 mia. EUR, heraf 0,880 mia. EUR til garantioperationer og 0,115 mia. EUR til egenkapitaloperationer¹⁴.

Opstår der tab som følge af disse transaktioner inden for SMV-feltet, vil disse først og fremmest blive dækket af InnovFin SMV-garantifaciliteten, Cosmes lånegarantifacilitet, garantifaciliteten for de kulturelle og rekreative sektorer og EaSIs garantifinansieringsinstrument. Med hensyn til egenkapitalproduktet inden for SMV-feltet vil eventuelle tab blive dækket af EU-garantien under EFSI og InnovFins First Equity Loss Piece (i forbindelse med underafdeling 2).

Garantifondens målbeløb er fastsat til 35 % af de samlede EU-garantiforpligtelser¹⁵. Risikovurderingen af de forskellige produkter, der støttes af EU-garantien, viser, at EU-budgettet generelt vil være tilstrækkeligt beskyttet mod potentielle træk på EU-garantien med denne målsats, når der tages hensyn til inddrivelse, indtægter og tilbageførsler fra EIB-transaktioner. Målsatsen på 35 % anses derfor for at være tilstrækkelig.

Garantifonden befinder sig i en opbygningsfase indtil 2022, hvorfor behovet for genopfyldning vil blive vurderet på et senere tidspunkt.

¹⁴ Som det fremgår af regnskaberne for EU pr. 31. december 2018, eksklusive garantikontrakter, hvis rådighedsperiode begynder i 2019, beløb, der er givet tilsagn om, og som ikke er udbetalt til garantitransaktioner under Cosme, og forpligtelser og ikke-udbetalte beløb, der er givet tilsagn om til egenkapitaltransaktioner. Inkluderes alle sidstnævnte kategorier, ville det indebære en samlet udestående (udbetalt og ikke-udbetalt) eksponering på 2,3 mia. EUR til potentiel dækning over EU-garantien.

¹⁵ Jf. EFSI-forordningens artikel 12, stk. 5.