



EVROPSKÁ  
KOMISE

V Bruselu dne 28.5.2019  
COM(2019) 244 final

**ZPRÁVA KOMISE**

**EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ A ÚČETNÍMU DVORU  
O ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EVROPSKÉHO FONDU PRO STRATEGICKÉ  
INVESTICE V ROCE 2018**

{SWD(2019) 188 final}

## OBSAH

|      |                                                                     |   |
|------|---------------------------------------------------------------------|---|
| 1.   | Úvod.....                                                           | 2 |
| 2.   | Souvislosti prováděných operací.....                                | 2 |
| 3.   | Finanční účty a významné rozpočtové transakce v roce 2018.....      | 3 |
| 3.1. | Finanční výkazy záručního fondu EFSI k 31. prosinci 2018.....       | 3 |
| 3.2. | Operace EFSI kryté zárukou EU .....                                 | 4 |
| 3.3. | Doplňování prostředků záručního fondu EFSI .....                    | 4 |
| 3.4. | Žádosti o čerpání a využívání záruky EU .....                       | 4 |
| 4.   | Řízení záručního fondu EFSI v roce 2018.....                        | 5 |
| 4.1. | Finanční řízení .....                                               | 5 |
| 4.2. | Vývoj trhu v roce 2018.....                                         | 5 |
| 4.3. | Složení a riziková charakteristika portfolia .....                  | 5 |
| 4.4. | Výkonnost.....                                                      | 6 |
| 5.   | Posouzení adekvátnosti cílové částky a objemu záručního fondu ..... | 6 |

## 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 investice<sup>1</sup> (dále jen „nařízení o EFSI“). Nařízení o EFSI bylo pozměněno nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/2396 ze dne 13. prosince 2017, kterým se mění nařízení (EU) č. 1316/2013 a (EU) 2015/1017, pokud jde o prodloužení doby trvání Evropského fondu pro strategické investice, jakož i zavedení technických zlepšení daného fondu a Evropského centra pro investiční poradenství<sup>2</sup> (dále jen „změna EFSI 2.0“). V rámci změny EFSI 2.0 byla mimo jiné zvýšena záruka EU a upravena cílová částka. Dne 22. července 2015 podepsaly Evropská komise a Evropská investiční banka (EIB) dohodu o správě EFSI a poskytování záruky EU (dále jen „dohoda o EFSI“), která byla pozměněna a opakovaně potvrzena ve dnech 21. července 2016, 21. listopadu 2017, 9. března 2018 a 20. prosince 2018.

Ustanovení čl. 16 odst. 6 nařízení o EFSI stanoví, že Komise je povinna každoročně do 31. května předkládat Evropskému parlamentu, Radě a Účetnímu dvoru výroční zprávu<sup>3</sup> 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 rovněž obsahuje informace o finančním řízení, výsledcích a riziku záručního fondu ke konci předchozího kalendářního roku.

## 2. SOUVISLOSTI PROVÁDĚNÝCH OPERACÍ

Záruka EU<sup>4</sup> se vztahuje na finanční a investiční operace, které schvaluje EIB v rámci hlavní části nástroje pro infrastrukturu a inovace (IIW) a EIF v rámci nástroje pro malé a střední podniky (SMEW) a v rámci investičního podokna nástroje IIW pro malé a střední podniky / podniky se střední tržní kapitalizací. Část celkových operací EFSI je kryta zárukou EU a část probíhá na vlastní riziko skupiny EIB<sup>5</sup>.

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 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 a inkasovaných částek, jež plynou ze zaručených operací fondu, a pro úhrady čerpání záruky EU do výše dostupného zůstatku.

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

<sup>1</sup> Úř. věst. L 169, 1.7.2015, s. 1.

<sup>2</sup> Úř. věst. L 345, 27.12.2017, s. 34.

<sup>3</sup> Tato zpráva o činnosti záručního fondu je čtvrtá v pořadí. Předchozí zprávy viz COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final a COM(2018) 345 final.

<sup>4</sup> Při změně EFSI 2.0 byla záruka EU zvýšena z 16 miliard EUR na 26 miliard EUR.

<sup>5</sup> Při změně EFSI 2.0 byla záruka skupiny EIB zvýšena z 5 miliard EUR na 7,5 miliardy EUR.

Za posuzování a monitorování rizika jednotlivých operací krytých zárukou EU jsou odpovědné EIB a EIF. Na základě jejich zprávy a vzájemně sladěných, obezřetných předpokladů o budoucí činnosti zachovává Komise cílovou částku i objem záručního fondu, které jsou předmětem přezkumu, v adekvátní výši. V souladu s čl. 16 odst. 3 nařízení o EFSI podaly EIB a EIF zprávu Komisi a Evropskému účetnímu dvoru v březnu 2019.

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

### **3. FINANČNÍ ÚČTY A VÝZNAMNÉ ROZPOČTOVÉ TRANSAKCE V ROCE 2018**

Finanční údaje o EFSI jsou uvedeny níže ve čtyřech samostatných oddílech: 1) finanční situace záručního fondu EFSI k 31. prosinci 2018, 2) operace EFSI kryté zárukou EU, jež skupina EIB provedla k 31. prosinci 2018, 3) doplňování prostředků záručního fondu a 4) žádosti o čerpání a využití záruky EU.

#### **3.1. FINANČNÍ VÝKAZY ZÁRUČNÍHO FONDU EFSI K 31. PROSINCI 2018**

Celková aktiva záručního fondu EFSI<sup>6</sup> dosahovala k 31. prosinci 2018 hodnoty 5 452 miliony EUR. Aktiva sestávala z portfolia investičních cenných papírů, které je klasifikováno jako realizovatelné (5 000 milionů EUR), z měnového forwardu na prodej USD s kladnou čistou současnou hodnotou, který je klasifikován jako finanční aktiva v reálné hodnotě vykazované do zisku nebo ztráty (2 miliony EUR), a z peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (450 milionů EUR).

Pokud jde o výkaz o finanční výkonnosti záručního fondu za rok 2018<sup>7</sup>, sledované období bylo zakončeno hospodářským výsledkem ve výši –13,9 milionu EUR. Čistá ztráta ve výši –34,5 milionu EUR vyplývající z kladné (28,4 milionu EUR) a záporné (–62,9 milionu EUR) změny reálné hodnoty derivátů použitých k zajištění měnového rizika části portfolia denominované v USD byla vyrovnána čistým ziskem (17,0 milionu EUR) z kladného (103,7 milionu EUR) a záporného (–86,7 milionu EUR) přecenění devizových finančních aktiv a úrokovými výnosy (17,5 milionu EUR). Zbývající ztrátu tvořily především čistá ztráta z prodeje realizovatelných cenných papírů<sup>8</sup> (–13,3 milionu EUR) a poplatky uschovateli (–0,6 milionu EUR).

<sup>6</sup> Auditované finanční výkazy záručního fondu jsou zveřejněny v pracovním dokumentu útvarů Komise připojeném ke zprávě o záručním fondu EFSI.

<sup>7</sup> Viz strana 6 pracovního dokumentu útvarů Komise připojeného ke zprávě o záručním fondu EFSI.

<sup>8</sup> Čistý výsledek je dán rozdílem zisku ve výši 4,3 milionu EUR a ztráty ve výši 17,6 milionu EUR.

### 3.2. OPERACE EFSI KRYTÉ ZÁRUKOU EU

Expozice ze záruky EU, jež plyne z dosud nesplacených operací EFSI prováděných skupinou EIB, u nichž již došlo k vyplacení prostředků, dosahovala k 31. prosinci 2018 výše 15,8 miliardy EUR. Právní příslib<sup>9</sup> v podobě záruky EU v čisté dostupné výši přitom činí 25,9 miliardy EUR. Částka ve výši 15,8 miliardy EUR je v příloze účetní závěrky EU za rok 2018 vykázána jako podmíněný závazek.

Operace EFSI, jež řídila EIB v rámci nástroje pro infrastrukturu a inovace, generovaly Unii v roce 2018 čistý výnos ve výši 112,7 milionu EUR. Z této částky je v účetní závěrce EU za rok 2018 vykázána částka ve výši 38,9 milionu EUR<sup>10</sup> jako čistá pohledávka Komise za EIB k 31. prosinci 2018. Operace EFSI související s žádostí o čerpání v rámci nástroje pro infrastrukturu a inovace jsou popsány v oddíle 3.4.

V případě operací EFSI v rámci nástroje pro malé a střední podniky vznikly EU v roce 2018 náklady ve výši 30,3 milionu EUR. Z toho 21,9 milionu EUR činí správní poplatky Evropskému investičnímu fondu vykázané v účetní závěrce EU za rok 2018, které jsou splatné nejdříve k 30. červnu 2019.

### 3.3. DOPLŇOVÁNÍ PROSTŘEDKŮ ZÁRUČNÍHO FONDU EFSI

V roce 2018 bylo v rozpočtu za účelem dotování záručního fondu přiděleno celkem 2 069 milionů EUR. Z této částky bylo 1 905 milionů EUR vyčleněno v souladu s rozhodnutím Komise C(2018) 307. Další prostředky na závazky ve výši 105 milionů EUR byly vyčleněny z rozpočtové položky „Rezervy na finanční intervence“. Zbývající částka 59 milionů EUR byla vyhrazena jako účelově vázané příjmy.

Do záručního fondu byla během roku skutečně vyplacena celková částka 2 014 milionů EUR. Většina této částky byla uhrazena z prostředků na platby v souhrnném rozpočtu EU, částka ve výši 59 milionů EUR byla získána jako účelově vázané příjmy (53,4 milionu EUR z výnosů EFSI a 5,6 milionu EUR z výnosů fondu Marguerite) a částka ve výši 154,9 milionu EUR byla převedena jako dodatečné prostředky na platby na konci rozpočtového roku.

### 3.4. ŽÁDOSTI O ČERPÁNÍ A VYUŽÍVÁNÍ ZÁRUKY EU

V souladu s čl. 8.1 písm. a) dohody o EFSI byla podána žádost o čerpání záruky EU ve výši 97,1 milionu EUR u operace v rámci nástroje pro infrastrukturu a inovace, která je v selhání. V souladu s článkem 11 dohody o EFSI nejdříve EIB vyinkasovala 18,6 milionu EUR, čímž snížila částku, která měla být vyplacena, na 78,5 milionu EUR. Žádost o čerpání byla vyplacena z účtu EFSI (17,7 milionu EUR) a ze záručního fondu EFSI (60,8 milionu EUR). Následně byla vyinkasována částka ve výši 1,6 milionu EUR. V souvislosti s touto operací v selhání požádala EIB o úhradu inkasních nákladů ve výši 1,0 milionu EUR a nahraditelných správních nákladů ve výši 0,6 milionu EUR.

V roce 2018 byla EIB vyplacena částka ve výši 0,6 milionu EUR na náklady na financování<sup>11</sup> a 10,7 milionu EUR na úpravy ocenění<sup>12</sup>.

<sup>9</sup> Podle článku 11 změny EFSI 2.0 nesmí záruka EU přesáhnout v žádném okamžiku 26 miliard EUR a do 6. července 2018 nesmí překročit částku 16 miliard EUR. Od maximální výše záruky EU se odečítají žádosti o čerpání a použití záruky EU a tvorba rezerv pro produkty kryté portfoliovou zárukou v rámci nástroje pro malé a střední podniky.

<sup>10</sup> Po odečtení neuhrazených inkasních nákladů ve výši 0,5 milionu EUR splatných EIB v roce 2019 v souvislosti s operací, jež je v selhání.

<sup>11</sup> Viz čl. 8.1 písm. d) dohody o EFSI. Tato částka nezahrnuje náklady ve výši 1,6 milionu EUR související s výše uvedenou žádostí.

<sup>12</sup> Viz čl. 8.1 písm. b) dohody o EFSI.

## 4. ŘÍZENÍ ZÁRUČNÍHO FONDU EFSI V ROCE 2018

### 4.1. FINANČNÍ ŘÍZENÍ

Investiční portfolio záručního fondu je investováno 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 aktiva v investičním portfoliu zajišťovat dostatečnou likviditu, která je úměrná pravděpodobnému objemu čerpání záruk, a současně je třeba usilovat o optimalizaci míry výnosu a rizika, která je slučitelná se zachováním vysokého stupně bezpečnosti a stability.

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

### 4.2. VÝVOJ TRHU V ROCE 2018

Rok 2018 byl pro investory problematický, neboť se vyznačoval celkově zápornými nebo historicky nízkými výnosy při současné významné volatilitě a nejistotě na trhu. K nestálému prostředí přispělo například postupné zpříšňování měnové politiky v eurozóně a USA vyvolané očekáváním pokračujícího růstu a rostoucí inflace, dále obchodní válka, vývoj v Itálii a zhoršení hospodářského výhledu ke konci roku. Pokud jde o měnovou politiku, ECB v září snížila čistý měsíční nákup aktiv v rámci tzv. politiky kvantitativního uvolňování ze 30 miliard EUR na 15 miliard EUR a poté čisté nákupy ke konci roku 2018 ukončila. Federální rezervní systém USA provedl během roku čtyři zvýšení o 25 bazických bodů, čímž došlo do konce roku ke zvýšení rozpětí cílové mezibankovní úrokové sazby pro rezervní fondy na 2,25–2,5 %.

V této situaci, po výrazném zvýšení na začátku roku 2018, zaznamenaly pevné výnosy v Evropě na konci roku obecně roční minima v důsledku zmírnění hospodářského růstu a výhledu, poklesu cen ropy a nižších očekávání, pokud jde o střednědobý vývoj sazeb měnové politiky. Úvěrová rozpětí se v průběhu roku zvyšovala a v prosinci došlo ještě ke zrychlení v souvislosti s poklesem na akciových trzích a s ukončením čistých nákupů aktiv Evropskou centrální bankou. Snížily se rovněž výnosy krátkodobých dluhopisů eurozóny, i když méně výrazně, což se projevilo na celkovém zploštění příslušných výnosových křivek. Ukazatel hospodářského klimatu v eurozóně, který měří náladu domácností i firem, poklesl na nejnižší úroveň za téměř dva roky, tedy více, než analytici odhadovali. Tento pokles šel napříč průmyslovými skupinami a zeměmi. Rozpětí výnosů dluhopisů okrajových států eurozóny vůči německým vládním dluhopisům (Bund) se v prosinci celoplošně snížila. Rozpětí pro Itálii se zúžila o více než 30 bazických bodů a skončila daný měsíc na úrovni 250 bazických bodů díky dohodě s Evropskou komisí ohledně italského rozpočtu.

### 4.3. SLOŽENÍ A RIZIKOVÁ CHARAKTERISTIKA PORTFOLIA

Ke dni 31. prosince 2018 bylo investiční portfolio složeno převážně z cenných papírů, jež vydaly suverénní subjekty (27 % tržní hodnoty oproti 46 % pro referenční hodnotu) a subsuverénní subjekty, nadnárodní subjekty a agentury (SSA) a zahraniční vlády (18 % tržní hodnoty oproti 12 % pro referenční hodnotu), a z krytých dluhopisů (25 % tržní hodnoty oproti 20 % pro referenční hodnotu). Zbývající část byla alokována zejména do nezajištěných dluhopisů korporací a finančních institucí. Přibližně 9 % portfolia bylo investováno do likvidních investic s vysokým ratingem (AA/AAA) denominovaných v USD. Expozice těchto

investic vůči měnovému riziku byla zajištěna. Na konci roku 2018 byla expozice portfolia vůči dluhopisům, které jsou v souladu s environmentálními, sociálními a správními kritérii, více než třikrát vyšší než její referenční hodnota.

Durace portfolia<sup>13</sup> ke konci roku 2018 činila 2,41 roku. Průměrný rating je na známce A–.

Většina portfolia je investována do likvidních cenných papírů, přičemž splatnost přiměřené části (21 % celkové hodnoty portfolia) je kratší než 12 měsíců.

Profil portfolia z hlediska durace, úvěrového rizika a likvidity byl kalibrován podle peněžních toků, jež by podle odhadů měly plynout z operací EFSI v rámci záruky EU (např. podle předpokládaných případů čerpání záruky a příjmů).

#### 4.4. VÝKONNOST

Roční výkonnost se vypočítává jako časově vážená, aby se vyloučil vliv velikosti portfolia, jež se během roku značně zvětšilo.

Ve velmi náročném tržním prostředí, které se vyznačovalo celkově zápornými nebo historicky nízkými výnosy ve spojení s významnou volatilitou a nejistotou na trhu, dosáhl záruční fond v roce 2018 roční absolutní výkonnosti –0,312 %. Tento výnos odpovídá roční výkonnosti referenční hodnoty EFSI (–0,305 %) a byl ovlivněn zápornými sazbami v eurozóně (zejména u expozic, které trhy v Evropě vnímají z hlediska úvěrového rizika jako bezrizikové a likvidní) a opakovaným zvyšováním úrokových sazeb ve Spojených státech.

### 5. POSOUZENÍ ADEKVÁTNOSTI CÍLOVÉ ČÁSTKY A OBJEMU ZÁRUČNÍHO FONDU

Ke dni 31. prosince 2018 byly v rámci EFSI schváleny operace v celkové výši 53,6 miliardy EUR ve prospěch 28 členských států, přičemž z této částky připadalo 39,1 miliardy EUR na nástroj pro infrastrukturu a inovace (407 operací) a 14,5 miliardy EUR na nástroj pro malé a střední podniky (470 operací). Oproti roku 2017, na jehož konci činil objem schválených operací 37,4 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 dni 31. prosince 2018 téměř 15,8 miliardy EUR, zatímco koncem roku 2017 pouze 10,1 miliardy EUR.

Expozice rozpočtu EU, jež na základě záruky EU plyne z případných budoucích plateb v rámci schválených operací (vyplacených i dosud nevyplacených), dosahovala 19,8 miliardy EUR.

Expozice, jež plyne z vyplacených a dosud nesplacených prostředků v rámci nástroje IIW a na niž se vztahuje záruka EU, činila 14,8 miliardy EUR. Z této částky připadalo 14,2 miliardy EUR na dluhové a 0,6 miliardy EUR na kvazikapitálové operace.

Případné ztráty z těchto operací v rámci nástroje IIW budou kryty zárukou EU v souladu s podmínkami dohody o EFSI. Konkrétně u operací v rámci dluhového portfolia nástroje IIW a kapitálového portfolia nástroje IIW s produkty národních podpůrných bank je záruka EU poskytována formou krytí tranše první ztráty (Portfolio First Loss Piece). V rámci standardního kapitálového portfolia nástroje IIW má záruka EU formu plné záruky, a to za

<sup>13</sup> 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.

předpokladu, že EIB investuje na vlastní riziko zdroje v téže výši a za rovnocenných podmínek.

Celková expozice v rámci nástroje pro malé a střední podniky, jež plyne z nesplacených prostředků a na niž se vztahuje záruka EU, dosahovala ke dni 31. prosince 2018 hodnoty 0,995 miliardy EUR. Z této částky připadalo 0,880 miliardy EUR na záruční operace a 0,115 miliardy EUR na kapitálové operace<sup>14</sup>.

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

Cílová částka záručního fondu byla stanovena na 35 % celkových závazků ze záruky EU<sup>15</sup>. Jak vyplývá z posouzení rizik spojených s jednotlivými produkty, jež záruka EU podporuje, a s přihlédnutím k inkasovaným částkám, výnosům a zpětným tokům z operací EIB by celkový rozpočet Unie byl před případným čerpáním záruky EU při této cílové sazbě adekvátně ochráněn. Cílová sazba ve výši 35 % se proto považuje za přiměřenou.

Záruční fond EFSI je až do roku 2022 ve fázi tvorby, takže potřeba doplnění prostředků bude posouzena později.

---

<sup>14</sup> Jak dokládá účetní závěrka EU ke dni 31. prosince 2018; tento údaj nezahrnuje smlouvy o poskytnutí záruk, jež budou k dispozici až od roku 2019, příslibené a nevyplacené částky v rámci záručních operací programu COSME a příslibené a nevyplacené částky v rámci kapitálových operací. Pokud by se vzaly v úvahu všechny tyto kategorie, pokrývala by záruka EU potenciální expozici z nesplacených prostředků (již vyplacených i dosud nevyplacených) v celkové výši 2,3 miliardy EUR.

<sup>15</sup> Viz čl. 12 odst. 5 nařízení o EFSI.