



Bruselas, 28.5.2019
COM(2019) 244 final

INFORME DE LA COMISIÓN

**AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSEJO Y AL TRIBUNAL DE CUENTAS
SOBRE LA GESTIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA DEL FONDO EUROPEO PARA
INVERSIONES ESTRATÉGICAS EN 2018**

{SWD(2019) 188 final}

ÍNDICE

1.	Introducción	2
2.	Contexto operativo	2
3.	Cuentas financieras y operaciones presupuestarias significativas en 2018	3
3.1.	Estados financieros del fondo de garantía del FEIE a 31 de diciembre de 2018	3
3.2.	Operaciones del FEIE en el marco de la garantía de la UE	4
3.3.	Dotación del fondo de garantía del FEIE.....	4
3.4.	Ejecuciones y uso de la garantía de la UE	4
4.	Gestión del fondo de garantía del FEIE en 2018	5
4.1.	Gestión financiera.....	5
4.2.	Evolución del mercado en 2018	5
4.3.	Composición y características de riesgo principales de la cartera	6
4.4.	Rendimiento	6
5.	Evaluación de la adecuación del importe objetivo y del nivel del fondo de garantía del FEIE.....	7

1. INTRODUCCIÓN

La base jurídica del presente informe es el Reglamento (UE) 2015/1017 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de junio de 2015, relativo al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, al Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión y al Portal Europeo de Proyectos de Inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1291/2013 y (UE) n.º 1316/2013 — el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas¹ (el «Reglamento del FEIE»). El Reglamento del FEIE fue modificado por el Reglamento (UE) 2017/2396 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de diciembre de 2017, en lo que se refiere a la ampliación de la duración del Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas y a la introducción de mejoras técnicas para este Fondo y para el Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión² («la modificación FEIE 2.0»). La modificación FEIE 2.0, entre otras cosas, aumentó la cuantía de la garantía de la UE y ajustó el importe objetivo. El acuerdo sobre la gestión del FEIE y sobre la concesión de la garantía de la UE («el Acuerdo del FEIE») fue firmado por la Comisión Europea y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) el 22 de julio de 2015, y fue modificado y reelaborado el 21 de julio de 2016, el 21 de noviembre de 2017, el 9 de marzo de 2018 y el 20 de diciembre de 2018.

El artículo 16, apartado 6, del Reglamento del FEIE establece que, a más tardar el 31 de mayo de cada año, la Comisión presentará al Parlamento Europeo, al Consejo y al Tribunal de Cuentas un informe anual³ sobre la gestión del fondo de garantía del FEIE durante el año civil anterior, incluida una evaluación de la adecuación del importe objetivo, del nivel del fondo de garantía del FEIE y de las necesidades de recapitalización del mismo. El informe anual incluirá la presentación de la situación financiera del fondo de garantía del FEIE al final del año civil anterior, los flujos financieros durante el año civil precedente, las operaciones significativas y cualquier información pertinente sobre las cuentas financieras. El informe también incluirá información sobre la gestión financiera, el rendimiento y el riesgo del fondo de garantía del FEIE al final del año civil anterior.

2. CONTEXTO OPERATIVO

La garantía de la UE⁴ cubre las operaciones de financiación e inversión firmadas por el BEI dentro de la parte principal del marco para infraestructura e innovación, y por el FEI dentro del marco para las pymes y el submarco de inversión de fondos de pymes / empresas de mediana capitalización del marco para infraestructura e innovación. Una parte del total de las operaciones del FEIE está cubierta por la garantía de la UE, mientras que otra corre a riesgo del Grupo BEI⁵.

En virtud del artículo 12 del Reglamento del FEIE, el fondo de garantía del FEIE constituirá un colchón de liquidez con cargo al cual se pagará al BEI en caso de ejecución de la garantía de la UE. Con arreglo al Acuerdo del FEIE entre la UE y el BEI, las ejecuciones de la garantía son pagadas por el fondo de garantía del FEIE si su importe rebasa los fondos disponibles para el BEI en la cuenta del FEIE. La cuenta del FEIE, gestionada por el BEI, ha sido creada a fin de recaudar los ingresos y los importes recuperados de la UE resultantes de las

¹ DO L 169 de 1.7.2015, p. 1.

² DO L 345 de 27.12.2017, p. 34.

³ El presente informe es el cuarto informe sobre el fondo de garantía del FEIE. Para consultar informes anteriores, véanse los documentos COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final y COM(2018) 345 final.

⁴ La modificación FEIE 2.0 ha incrementado la cuantía de la garantía de la UE, de 16 000 millones EUR a 26 000 millones EUR.

⁵ La cuantía de la garantía del Grupo BEI ha aumentado de 5 000 millones EUR a 7 500 millones EUR con arreglo a la modificación FEIE 2.0.

operaciones del FEIE en el marco de la garantía de la UE y, en función del saldo disponible, para el pago de las ejecuciones de la garantía de la UE.

El fondo de garantía del FEIE se dota gradualmente teniendo en cuenta el aumento de la exposición soportada por la garantía de la UE.

De conformidad con el artículo 12, apartado 4, los recursos del fondo de garantía del FEIE son gestionados directamente por la Comisión y se invierten aplicando el principio de buena gestión financiera y unas normas prudenciales adecuadas.

El BEI y el FEI son responsables de evaluar y supervisar el riesgo de cada operación respaldada por el fondo de garantía de la UE. Sobre la base de esta información y de hipótesis coherentes y prudentes sobre la futura actividad, la Comisión garantiza la adecuación del importe objetivo y del nivel del fondo de garantía del FEIE objeto de revisión. De conformidad con el artículo 16, apartado 3, del Reglamento del FEIE, el BEI y el FEI informaron a la Comisión y al Tribunal de Cuentas Europeo en marzo de 2019.

De conformidad con el artículo 16, apartado 2, del Reglamento del FEIE, el informe anual del BEI al Parlamento Europeo y al Consejo debe contener información específica sobre el riesgo agregado asociado a las operaciones de financiación e inversión realizadas en el marco del FEIE, así como sobre las ejecuciones de la garantía.

3. CUENTAS FINANCIERAS Y OPERACIONES PRESUPUESTARIAS SIGNIFICATIVAS EN 2018

A continuación, se presenta la información financiera relativa al FEIE, desglosada en cuatro secciones: 1) la situación financiera del fondo de garantía del FEIE a 31 de diciembre de 2018; 2) las operaciones del FEIE llevadas a cabo por el Grupo BEI en el marco de la garantía de la UE a 31 de diciembre de 2018; 3) la dotación del fondo de garantía del FEIE; y 4) las ejecuciones y el uso de la garantía de la UE.

3.1. ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO DE GARANTÍA DEL FEIE A 31 DE DICIEMBRE DE 2018

Los activos totales del fondo de garantía del FEIE⁶ ascendían a 5 452 millones EUR a 31 de diciembre de 2018. Los activos estaban compuestos por la cartera de valores de inversión, clasificada como activos realizables (5 000 millones EUR), una venta a plazo de divisas en dólares estadounidenses con un valor actual neto positivo, clasificada como activos financieros contabilizados al valor razonable como superávit o déficit (2 millones EUR), y efectivo y otros activos equivalentes (450 millones EUR).

En lo que respecta al estado de resultados financieros de 2018⁷, el fondo de garantía del FEIE finalizó el año con un resultado económico de -13,9 millones EUR. Una pérdida neta de -34,5 millones EUR resultante de variaciones positivas (28,4 millones EUR) y negativas (-62,9 millones EUR) del valor razonable de instrumentos derivados, utilizada para cubrir el riesgo del tipo de cambio de la parte de la cartera denominada en dólares estadounidenses, se vio contrarrestada por las ganancias netas (17,0 millones EUR) resultantes de la revaluación positiva (103,7 millones EUR) y negativa (-86,7 millones EUR) de las divisas de los activos

⁶ Los estados financieros auditados del fondo de garantía del FEIE se presentan en el documento de trabajo de los servicios de la Comisión que acompaña al informe del fondo de garantía del FEIE.

⁷ Véase la página 6 del documento de trabajo de los servicios de la Comisión que acompaña al informe del fondo de garantía del FEIE.

financieros y los ingresos por intereses (17,5 millones EUR). La pérdida restante consistió principalmente en pérdidas netas en las ventas de valores realizables⁸ (-13,3 millones EUR) y costes de custodia (-0,6 millones EUR).

3.2. OPERACIONES DEL FEIE EN EL MARCO DE LA GARANTÍA DE LA UE

La exposición de la garantía de la UE en relación con las operaciones pendientes desembolsadas del FEIE, llevadas a cabo por el Grupo BEI, ascendía a 15 800 millones EUR a 31 de diciembre de 2018, en el marco del compromiso jurídico neto disponible⁹ de 25 900 millones EUR garantizado por la UE. El importe de 15 800 millones EUR se registra como un pasivo contingente en las notas de los estados financieros de la UE de 2018.

En 2018, las operaciones del FEIE gestionadas por el BEI dentro del marco para infraestructura e innovación generaron unos ingresos netos de 112,7 millones EUR para la UE. De esta cantidad, en los estados financieros de la UE de 2018 se registró un título de crédito neto por importe de 38,9 millones EUR¹⁰ de la Comisión procedente del BEI a 31 de diciembre de 2018. Las operaciones del FEIE relacionadas con una ejecución dentro del marco para infraestructura e innovación se describen en la sección 3.4.

Para las operaciones del FEIE dentro del marco para las pymes, los costes asumidos por la UE ascendieron a 30,3 millones EUR en 2018. De estos, a partir del 30 de junio de 2019 se deben pagar al FEI unas tasas administrativas por valor de 21,9 millones EUR registradas en los estados financieros de la UE de 2018.

3.3. DOTACIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA DEL FEIE

En 2018 se comprometió un crédito presupuestario total de 2 069 millones EUR para la dotación del fondo de garantía del FEIE. De este importe, se comprometió un crédito presupuestario de 1 905 millones EUR de conformidad con la Decisión C(2018) 307 de la Comisión. Se consignaron, asimismo, otros créditos de compromiso por un importe de 105 millones EUR de la partida presupuestaria «Reservas para intervenciones financieras». Por último, se comprometió un importe de 59 millones EUR como ingreso asignado.

Durante el año se abonó de manera efectiva al fondo de garantía del FEIE un importe total de 2 014 millones EUR. De este total, el grueso se obtuvo de créditos de pago del presupuesto general de la UE, mientras que se recuperó como ingreso asignado la cantidad de 59 millones EUR (53,4 millones EUR de ingresos del FEIE y 5,6 millones EUR de ingresos del Fondo Marguerite) y se transfirió la cantidad de 154,9 millones EUR como créditos de pago adicionales al final del ejercicio presupuestario.

3.4. EJECUCIONES Y USO DE LA GARANTÍA DE LA UE

De conformidad con el artículo 8, apartado 1, letra a), del Acuerdo del FEIE, la garantía de la UE se ejecutó por un importe de 97,1 millones EUR en relación con una operación incumplida dentro del marco para infraestructura e innovación. De conformidad con el artículo 11 del Acuerdo del FEIE, el BEI recuperó inicialmente 18,6 millones EUR, reduciendo la cantidad que debía pagarse a 78,5 millones EUR. La ejecución se pagó usando la cuenta del FEIE (17,7 millones EUR) y el fondo de garantía del FEIE (60,8 millones EUR).

⁸ La cifra neta está formada por beneficios de 4,3 millones EUR y pérdidas de 17,6 millones EUR.

⁹ De conformidad con el artículo 11 de la modificación FEIE 2.0, la garantía de la UE no excederá en ningún momento los 26 000 millones EUR y no excederá los 16 000 millones EUR antes del 6 de julio de 2018. Las ejecuciones y usos de la garantía de la UE, y las disposiciones para productos de garantía de la cartera dentro del marco para las pymes se deducen del importe máximo de la garantía de la UE.

¹⁰ Sin incluir los costes de recuperación pendientes de 0,5 millones EUR que deben pagarse al BEI en 2019 en relación con una operación incumplida.

Posteriormente, se recuperaron 1,6 millones EUR. En relación con esta operación incumplida, el BEI ejecutó 1,0 millones EUR para costes de recuperación y 0,6 millones EUR para costes administrativos recuperables.

En 2018, se pagaron 0,6 millones EUR al BEI por costes de financiación¹¹ y 10,7 millones EUR por ajustes de valor¹².

4. GESTIÓN DEL FONDO DE GARANTÍA DEL FEIE EN 2018

4.1. GESTIÓN FINANCIERA

La cartera de inversiones del fondo de garantía del FEIE se invierte de acuerdo con los principios de gestión establecidos en la Decisión C(2016) 165 de la Comisión, de 21 de enero de 2016, por la que se aprueban las directrices en materia de gestión de activos del fondo de garantía del FEIE.

Estas directrices prevén que los activos de la cartera de inversiones proporcionarán suficiente liquidez en relación con las posibles ejecuciones de la garantía, al tiempo que se mantendrán los objetivos de optimización del rendimiento y de un nivel de riesgo que sea compatible con un alto grado de seguridad y estabilidad.

Las estrategias de inversión y de gestión del riesgo adoptadas reflejaron los objetivos de la inversión y las perspectivas de las condiciones de mercado. El enfoque de las inversiones estaba encaminado a aumentar la diversificación en las diferentes clases de activos de renta fija.

4.2. EVOLUCIÓN DEL MERCADO EN 2018

El año 2018 supuso un desafío para los inversores, ya que se caracterizó por rendimientos generales negativos o históricamente bajos acompañados de una importante volatilidad e incertidumbre de los mercados. Algunos factores clave que contribuyeron a este entorno volátil fueron el endurecimiento progresivo de la política monetaria en la zona del euro y Estados Unidos como consecuencia de las expectativas de un crecimiento continuo y una creciente inflación, la guerra comercial, los acontecimientos en Italia y las oscuras perspectivas económicas que se consolidaron hacia finales de año. En términos de política monetaria, en particular, el BCE redujo la adquisición mensual de activos netos en virtud de la llamada política de expansión cuantitativa de 30 000 millones EUR a 15 000 millones EUR en septiembre y puso fin a las adquisiciones netas a finales de 2018. La Reserva Federal de Estados Unidos realizó cuatro subidas de 25 puntos básicos a lo largo del año, elevando el rango del tipo objetivo de los fondos federales al 2,25-2,5 % a finales de año.

En este contexto, tras tender significativamente al alza a principios de 2018, en términos generales los rendimientos de renta fija europea registraron mínimos anuales a finales de año debido a una moderación del crecimiento y las perspectivas económicas, la caída del precio del petróleo y las menores expectativas sobre la senda a medio plazo de los tipos fijados por la política monetaria. Los diferenciales de crédito alcanzaron niveles más altos durante el año y el movimiento se aceleró en diciembre con la caída de los mercados de valores y el final de la adquisición de activos netos por parte del Banco Central Europeo (BCE). Los rendimientos de los bonos de la zona del euro a corto plazo también se redujeron, aunque de forma menos

¹¹ Véase el artículo 8, apartado 1, letra d), del Acuerdo del FEIE. Este importe no incluye los 1,6 millones EUR de costes relacionados con la ejecución antes mencionada.

¹² Véase el artículo 8, apartado 1, letra b), del Acuerdo del FEIE.

notable, lo cual provocó un aplanamiento general de las curvas de rendimientos correspondientes. El Indicador de Clima Económico de la zona del euro —que recoge la percepción de hogares y empresas— cayó más de lo que preveían los analistas, hasta su nivel más bajo en casi dos años. El descenso fue generalizado y afectó a diversos sectores industriales y países. Los diferenciales periféricos del bono alemán también descendieron en diciembre de forma generalizada. Los diferenciales para Italia se contrajeron más de 30 puntos básicos, finalizando el mes en 250 puntos básicos con el apoyo del entendimiento alcanzado con la Comisión Europea sobre el presupuesto italiano.

4.3. COMPOSICIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE RIESGO PRINCIPALES DE LA CARTERA

A 31 de diciembre de 2018, la cartera de inversión consistía fundamentalmente en valores emitidos por emisores soberanos (27 % del valor de mercado frente al 46 % para el valor de referencia), así como por emisores subsoberanos, supranacionales y agencias (SSA) y gobiernos extranjeros (18 % del valor de mercado frente al 12 % para el valor de referencia) y bonos garantizados (25 % del valor de mercado frente al 20 % para el valor de referencia). El resto estaba formado principalmente por bonos sin garantía emitidos por empresas y entidades financieras. Alrededor del 9 % de la cartera se destinó a inversiones líquidas y de alta calificación (AA/AAA) denominadas en dólares estadounidenses. La exposición al riesgo de tipo de cambio de estas inversiones ha sido cubierta. A finales de 2018, la exposición de la cartera a bonos que cumplían criterios ambientales, sociales y de gobernanza superaba el triple del valor de referencia.

La duración de la cartera¹³ a finales de 2018 era de 2,41 años. La calificación crediticia media es A-.

El grueso de la cartera se invierte en valores líquidos y una parte adecuada (21 % del total del valor de la cartera) tiene plazos de vencimiento inferiores a 12 meses.

El perfil de la cartera, en términos de duración, riesgo de crédito y liquidez, ha sido calibrado en consonancia con los flujos de efectivo previstos derivados de las operaciones del FEIE en el marco de la garantía de la UE (por ejemplo, ejecuciones previstas, ingresos).

4.4. RENDIMIENTO

El rendimiento del año se calcula como una media ponderada en el tiempo, con el fin de que no se vea afectado por el tamaño de la cartera, que creció de manera considerable durante el año.

En un entorno de mercado muy complicado, caracterizado por unos rendimientos generales negativos o históricamente bajos acompañados de una importante volatilidad e incertidumbre de los mercados, el Fondo tuvo un rendimiento anual absoluto de -0,312 % en 2018. Esta remuneración se ajusta al rendimiento anual del valor de referencia del FEIE (-0,305 %) y se consiguió en un entorno de tipos negativos en la zona del euro (especialmente en relación con los valores que los mercados perciben como «exentos de riesgo de crédito» y exposiciones líquidas en Europa) y de varias subidas de los tipos de interés en Estados Unidos.

¹³ Las cifras de la duración se refieren a una «duración modificada» que mide la sensibilidad del precio de un bono a los movimientos de los tipos de interés. Estas cifras se basan en el concepto de que el precio de los títulos y los tipos de interés están inversamente relacionados.

5. EVALUACIÓN DE LA ADECUACIÓN DEL IMPORTE OBJETIVO Y DEL NIVEL DEL FONDO DE GARANTÍA DEL FEIE

A 31 de diciembre de 2018, el total de firmas acumuladas en el marco del FEIE, que cubría a 28 Estados miembros, ascendió a 53 600 millones EUR, de los cuales 39 100 millones EUR fueron firmados en virtud del marco para infraestructura e innovación (407 operaciones) y 14 500 millones EUR fueron firmados en virtud del marco para las pymes (470 operaciones). Globalmente, esto representa un aumento significativo respecto a 2017 (al final de dicho año el total de firmas representaba un importe de 37 400 millones EUR).

A 31 de diciembre de 2018, la exposición desembolsada pendiente total cubierta por la garantía de la UE ascendía a casi 15 800 millones EUR, en comparación con 10 100 millones EUR en 2017.

La exposición del presupuesto de la UE a posibles pagos futuros en el marco de la garantía de la UE en términos de operaciones firmadas (desembolsadas y no desembolsadas) ascendía a 19 800 millones EUR.

Dentro del marco para infraestructura e innovación, la exposición desembolsada pendiente cubierta por la garantía de la UE era de 14 800 millones EUR, de los cuales 14 200 millones EUR relativos a operaciones de deuda y 600 millones EUR relativos a operaciones de capital.

En caso de producirse pérdidas como consecuencia de estas operaciones del marco para infraestructura e innovación, estas serían cubiertas por la garantía de la UE, de conformidad con lo estipulado en el Acuerdo del FEIE. En particular, la garantía de la UE dentro del marco para infraestructura e innovación se concede en forma de cobertura de un primer tramo de pérdida de cartera en relación con las operaciones con arreglo a las carteras de deuda del marco para infraestructura e innovación y la cartera de capital de los bancos nacionales de fomento para el marco para infraestructura e innovación. Con arreglo a la cartera de capital estándar del marco para infraestructura e innovación, la garantía de la UE se concede en forma de una garantía completa siempre que el BEI invierta por su cuenta y riesgo en forma paritaria la misma cantidad de recursos.

A 31 de diciembre de 2018, dentro del marco para las pymes, la exposición pendiente total cubierta por la garantía de la UE era de 995 millones EUR, de los cuales 880 millones EUR correspondían a operaciones de garantía y 115 millones EUR a operaciones de capital¹⁴.

En caso de que se deriven pérdidas de estas operaciones del marco para las pymes, estarían cubiertas principalmente por las contribuciones del Instrumento de Garantía de las Pymes InnovFin, del Mecanismo de Garantía de Préstamos del programa COSME, del Instrumento de Garantía de los Sectores Cultural y Creativo y del Instrumento Financiero de Garantía EaSI. En cuanto a los productos de capital dentro del marco para las pymes, cualesquiera pérdidas serían cubiertas por la garantía de la UE en virtud del FEIE y de InnovFin para el primer tramo de pérdida de capital (en el caso del submarco 2).

El importe objetivo del fondo de garantía del FEIE se fijó originalmente en el 35 % del total

¹⁴ Tal como ponen de manifiesto los estados financieros de la UE correspondientes al 31 de diciembre de 2018, que no incluyen los contratos de garantía cuyo período de disponibilidad comience en 2019, los importes comprometidos y no desembolsados para operaciones de garantía en el marco del programa COSME y aquellos comprometidos y no desembolsados para operaciones de capital. La inclusión de todas las categorías expuestas implicaría una exposición pendiente total (desembolsada y no desembolsada) de 2 300 millones EUR que debería ser potencialmente cubierta por la garantía de la UE.

de obligaciones de garantía de la UE¹⁵. La evaluación del riesgo de los diferentes productos cubierto por la garantía de la UE demuestra que, en conjunto, el presupuesto de la Unión quedaría adecuadamente protegido de ejecuciones potenciales en virtud de la garantía de la UE con este importe objetivo, teniendo en consideración las recuperaciones, los ingresos y los reflujos de las operaciones del BEI. Por tanto, un importe objetivo del 35 % se considera adecuado.

El fondo de garantía del FEIE se encuentra en fase de construcción hasta 2022, por lo que las necesidades de recapitalización se evaluarán en una fase posterior.

¹⁵ Véase el artículo 12, apartado 5, del Reglamento del FEIE.