



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 28.5.2019.
COM(2019) 244 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE

**EUROPSKOM PARLAMENTU, VIJEĆU I EUROPSKOM REVIZORSKOM SUDU
O UPRAVLJANJU JAMSTVENIM FONDOM EUROPSKOG FONDA ZA
STRATEŠKA ULAGANJA ZA 2018.**

{SWD(2019) 188 final}

SADRŽAJ

1.	Uvod.....	2
2.	Operativni kontekst	2
3.	Financijski izvještaji i znatne proračunske transakcije 2018.....	3
3.1.	Financijski izvještaji Jamstvenog fonda EFSU-a na dan 31. prosinca 2018.....	3
3.2.	Operacije EFSU-a u okviru jamstva EU-a.....	4
3.3.	Izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda EFSU-a	4
3.4.	Aktivacije i upotreba jamstva EU-a.....	4
4.	Upravljanje Jamstvenim fondom EFSU-a 2018.....	5
4.1.	Financijsko upravljanje.....	5
4.2.	Kretanja na tržištu 2018.....	5
4.3.	Sastav i ključne značajke rizika za portfelj.....	5
4.4.	Uspješnost.....	6
5.	Procjena primjerenosti ciljnog iznosa i razine Jamstvenog fonda EFSU-a	6

1. UVOD

Pravna osnova za ovo izvješće je Uredba (EU) 2015/1017 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. lipnja 2015. o Europskom fondu za strateška ulaganja, Europskom savjetodavnom centru za ulaganja i Europskom portalu projekata ulaganja i o izmjeni uredaba (EU) br. 1291/2013 i (EU) br. 1316/2013 – Europski fond za strateška ulaganja¹ („Uredba o EFSU-u”). Uredba o EFSU-u izmijenjena je Uredbom (EU) 2017/2396 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2017. u pogledu produljenja trajanja Europskog fonda za strateška ulaganja i uvođenja tehničkih poboljšanja za taj fond i Europski savjetodavni centar za ulaganja² („Izmjene EFSU-a 2.0”). Izmjenama EFSU-a 2.0 povećana je, među ostalim, veličina jamstva EU-a i prilagođena je ciljna stopa. Europska komisija i Europska investicijska banka („EIB”) potpisale su 22. srpnja 2015. Sporazum o upravljanju EFSU-om i odobravanju jamstva EU-a („Sporazum o EFSU-u”) koji je izmijenjen i potvrđen 21. srpnja 2016., 21. studenog 2017., 9. ožujka 2018. i 20. prosinca 2018.

Člankom 16. stavkom 6. Uredbe o EFSU-u propisuje se da Komisija svake godine do 31. svibnja podnosi Europskom parlamentu, Vijeću i Europskom revizorskom sudu godišnje izvješće³ o upravljanju Jamstvenim fondom EFSU-a u prethodnoj kalendarskoj godini, uključujući procjenu primjerenosti ciljnog iznosa i razine Jamstvenog fonda EFSU-a i potrebe za njegovim dopunjavanjem. To godišnje izvješće sadržava prikaz financijskog stanja Jamstvenog fonda EFSU-a na kraju prethodne kalendarske godine, financijske tokove tijekom prethodne kalendarske godine te važne transakcije i sve relevantne informacije o financijskim izvještajima. Izvješće uključuje i informacije o financijskom upravljanju, uspješnosti i rizicima Jamstvenog fonda EFSU-a na kraju prethodne kalendarske godine.

2. OPERATIVNI KONTEKST

Jamstvom EU-a⁴ pokrivaju se aktivnosti financiranja i ulaganja koje je EIB potpisao u glavnoj sastavnici dijela za infrastrukturu i inovacije, a EIF u okviru dijela za mala i srednja poduzeća (MSP) i odjeljka dijela za infrastrukturu i inovacije koji se odnosi na financiranje ulaganja za MSP-ove / srednja kapitalizirana poduzeća. Dio ukupnih operacija EFSU-a pokriva se jamstvom EU-a, dok dio na vlastiti rizik pokriva Grupa EIB⁵.

U skladu s člankom 12. Uredbe o EFSU-u, Jamstveni fond EFSU-a predstavlja rezervu likvidnosti iz koje se EIB-u isplaćuju sredstva u slučaju aktiviranja jamstva EU-a. U skladu sa Sporazumom o EFSU-u između EU-a i EIB-a, aktiviranja isplaćuje Jamstveni fond EFSU-a ako njihov iznos premašuje iznos sredstava kojima EIB raspolaže na računu EFSU-a. Račun EFSU-a, kojim upravlja EIB, uspostavljen je radi prikupljanja prihoda EU-a i naplaćenih iznosa od operacija EFSU-a pokrivenih jamstvom EU-a, a ovisno o raspoloživom saldu, i za plaćanje aktiviranja u okviru jamstva EU-a.

Jamstveni fond EFSU-a postupno se popunjava s obzirom na povećanje izloženosti jamstva EU-a.

U skladu s člankom 12. stavkom 4., sredstvima Jamstvenog fonda EFSU-a izravno upravlja Komisija i ona se ulažu u skladu s načelom dobrog financijskog upravljanja i primjerenim

¹ SL L 169, 1.7.2015., str. 1.

² SL L 345, 27.12.2017., str. 34.

³ Ovo je četvrto izvješće o Jamstvenom fondu EFSU-a. Za prošla izvješća vidjeti COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final i COM(2018) 345 final.

⁴ Izmjenama EFSU-a 2.0. veličina jamstva EU-a povećana je sa 16 milijardi EUR na 26 milijardi EUR.

⁵ Izmjenama EFSU-a 2.0. veličina jamstva Grupe EIB povećana je s 5 milijardi EUR na 7 milijardi EUR.

bonitetnim zahtjevima.

EIB i EIF zaduženi su za procjenu i praćenje rizika pojedinačnih operacija uz potporu jamstva EU-a. Na temelju tog izvješća i dosljednih i razboritih pretpostavki o budućim aktivnostima, Komisija osigurava primjerenost ciljnog iznosa i razinu Jamstvenog fonda EFSU-a koji je predmet revizije. U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o EFSU-u, EIB i EIF podnijeli su izvješće Komisiji i Europskom revizorskom sudu u ožujku 2019.

U skladu s člankom 16. stavkom 2. Uredbe o EFSU-u, godišnje izvješće koje EIB podnosi Europskom parlamentu i Vijeću sadržava konkretne informacije o ukupnom riziku povezanom s operacijama financiranja i ulaganja provedenima u okviru EFSU-a te o aktiviranju jamstva.

3. FINACIJSKI IZVJEŠTAJI I ZNATNE PRORAČUNSKE TRANSAKCIJE 2018.

Financijske informacije o EFSU-u navedene su u nastavku i raščlanjene na četiri odjeljka: 1. financijsko stanje Jamstvenog fonda EFSU-a na dan 31. prosinca 2018. 2. operacije EFSU-a obuhvaćene jamstvom EU-a koje je izvršila Grupa EIB-a na dan 31. prosinca 2018. 3. izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda EFSU-a i 4. aktivacije i upotreba jamstva EU-a.

3.1. FINACIJSKI IZVJEŠTAJI JAMSTVENOG FONDA EFSU-A NA DAN 31. PROSINCA 2018.

Na dan 31. prosinca 2018. neto imovina Jamstvenog fonda EFSU-a⁶ iznosila je 5 452 milijuna EUR. Imovina se sastojala od ulagačkog portfelja koji je razvrstan kao dostupan za prodaju (5 000 milijuna EUR), prodaje valutnih budućnosnica u USD s pozitivnom neto sadašnjom vrijednosti razvrstanih kao financijska imovina po fer vrijednosti na temelju viškova ili manjkova (2 milijuna EUR) i novca i novčanih ekvivalenata (450 milijuna EUR).

U pogledu izjave o financijskim rezultatima za 2018.⁷, Jamstveni fond EFSU-a završio je godinu s gospodarskim rezultatom od –13,9 milijuna EUR. Neto gubitak od –34,5 milijuna EUR iz pozitivnih (28,4 milijuna EUR) i negativnih (–62,9 milijuna EUR) promjena fer vrijednosti izvedenica, koje se upotrebljavaju za zaštitu od valutnog rizika dijela portfelja denominiranog u USD, prebijen je neto dobitima (17,0 milijuna EUR) iz pozitivnih (103,7 milijuna EUR) i negativnih (–86,7 milijuna EUR) deviznom revalorizacijom financijske imovine i prihoda od kamata (17,5 milijuna EUR). Preostali se gubitak uglavnom sastojao od neto gubitaka prodaje vrijednosnih papira dostupnih za prodaju⁸ (–13,3 milijuna EUR) i naknada za skrbnike (–0,6 milijuna EUR).

⁶ Revidirani financijski izvještaji Jamstvenog fonda EFSU-a objavljeni su u Radnom dokumentu službi Komisije uz izvješće o Jamstvenom fondu EFSU-a

⁷ Vidjeti radni dokument službi Komisije uz izvješće o Jamstvenom fondu EFSU-a, str. 6.

⁸ Neto iznos sastoji se od dobitaka u iznosu od 4,3 milijuna EUR i gubitaka u iznosu od 17,6 milijuna EUR.

3.2. OPERACIJE EFSU-A U OKVIRU JAMSTVA EU-A

Izloženost jamstva EU-a u odnosu na isplaćene nepodmirene operacije EFSU-a koje je provodila Grupa EIB-a iznosila je 15,8 milijardi EUR na dan 31. prosinca 2018., od neto dostupne zakonske obveze⁹ od 25,9 milijardi EUR za koju jamči EU. Iznos od 15,8 milijardi EUR zabilježen je u bilješkama uz financijske izvještaje EU-a za 2018. kao nepredviđena obveza.

Operacijama EFSU-a kojima upravlja EIB u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije 2018. je ostvaren prihod za EU od 112,7 milijuna EUR. U financijskim izvještajima EU-a za 2018. od tog su iznosa na dan 31. prosinca 2018. zabilježena neto potraživanja Komisije prema EIB-u u iznosu od 38,9 milijuna EUR¹⁰. Operacije EFSU-a povezane s aktivacijom u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije opisane su u odjeljku 3.4.

Za operacije EFSU-a u okviru dijela za MSP-ove troškovi EU-a u 2018. iznosili su 30,3 milijuna EUR. Od toga su administrativne naknade EIF-a u iznosu od 21,9 milijuna EUR zabilježene u financijskim izvještajima EU-a za 2018. plative EIF-u 30. lipnja 2019. ili nakon tog datuma.

3.3. IZDVAJANJE REZERVACIJA JAMSTVENOG FONDA EFSU-A

U 2018. ukupno je odobreno 2 069 milijuna EUR odobrenih proračunskih sredstava koja se odnose na izdvajanje rezervacija Jamstvenog fonda EFSU-a. Od tog su iznosa odobrena proračunska sredstva u iznosu od 1 905 milijuna EUR u skladu s Odlukom Komisije C(2018) 307. Dodatna odobrena sredstva za preuzimanje obveza u iznosu od 105 milijuna EUR stavljena su na raspolaganje iz proračunske linije „Pričuve za financijske intervencije”. Naposljetku, iznos od 59 milijuna EUR odobren je kao namjenski prihod.

Tijekom godine u Jamstveni fond EFSU-a uplaćen je ukupni iznos od 2 014 milijuna EUR. Najveći dio tog iznosa potjecao je od odobrenih sredstava za plaćanje iz općeg proračuna EU-a, a iznos od 59 milijuna EUR vraćen je kao namjenski prihod (53,4 milijuna EUR prihoda EFSU-a i 5,6 milijuna EUR prihoda fonda Marguerite) dok je iznos od 154,9 milijuna EUR prenesen kao dodatna odobrena sredstva za plaćanje na kraju proračunske godine.

3.4. AKTIVACIJE I UPOTREBA JAMSTVA EU-A

U skladu s člankom 8. stavkom 1. točkom (a) Sporazuma o EFSU-u aktivirano je jamstvo EU-a u iznosu od 97,1 milijuna EUR radi neispunjenih obveza operacije u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije. U skladu s člankom 11. Sporazuma o EFSU-u, EIB-u je prvotno vraćen iznos od 18,6 milijuna EUR, čime je taj iznos smanjen na 78,5 milijuna EUR. Aktivacija je isplaćena s računa EFSU-a (17,7 milijuna EUR) i iz Jamstvenog fonda EFSU-a (60,8 milijuna EUR). Naknadno je vraćen iznos od 1,6 milijuna EUR. U vezi s tim neispunjenim obvezama operacije, EIB je aktivirao jamstva za iznos od 1,0 milijuna EUR za troškove povrata i 0,6 milijuna EUR za nadoknadbive administrativne troškove.

EIB-u je 2018. isplaćen iznos od 0,6 milijuna EUR za troškove financiranja¹¹ i 10,7 milijuna

⁹ U skladu s člankom 11. Izmjena EFSU-a 2.0, jamstvo EU-a niti u jednom trenutku ne premašuje 26 milijardi EUR, a prije 6. srpnja 2018. ne premašuje 16 milijardi EUR. Aktivacije i upotrebe jamstva EU-a i odredbe za proizvode portfeljnog jamstva u okviru dijela za MSP-ove odbijaju se od maksimalnog iznosa jamstva EU-a.

¹⁰ Neto nepokrivenih troškova povrata u iznosu od 0,5 milijuna EUR plativih EIB-u 2019. koji se odnose na operacije sa statusom neispunjenih obaveza.

¹¹ Vidjeti članak 8. stavak 1. točku (d) Sporazuma o EFSU-u. Taj iznos ne uključuje 1,6 milijuna EUR troškova povezanih s prethodno navedenom aktivacijom.

EUR za vrijednosna usklađenja¹².

4. UPRAVLJANJE JAMSTVENIM FONDOM EFSU-A 2018.

4.1. FINANCIJSKO UPRAVLJANJE

Ulagački portfelj Jamstvenog fonda EFSU-a ulaže se u skladu s načelima upravljanja propisanim u Odluci Komisije C(2016) 165 od 21. siječnja 2016. kojom se odobravaju smjernice za upravljanje imovinom Jamstvenog fonda EFSU-a.

U tim smjernicama predviđa se da će se imovinom iz ulagačkog portfelja osigurati dovoljna likvidnost za moguća aktiviranja jamstva i istodobno nastojati postići optimalna razina povrata i rizika koje su u skladu s održavanjem visokog stupnja sigurnosti i stabilnosti.

Donesene su strategije ulaganja i upravljanja rizikom utemeljene na ciljevima ulaganja i tržišnim izgledima. Ulagačkim pristupom nastojala se postići veća diversifikacija među različitim razredima fiksne imovine.

4.2. KRETANJA NA TRŽIŠTU 2018.

Za ulagače je 2018. bila zahtjevna zbog općenito negativnih ili povijesno niskih prinosa u kombinaciji s velikom nestabilnošću tržišta i nesigurnostima. Neki ključni čimbenici koji su pridonijeli tom nestabilnom okruženju bili su postupno pooštavanje monetarne politike u europodručju i SAD-u zbog očekivanog nastavka rasta i veće inflacije, trgovinski rat, razvoj događaja u Italiji i pogoršanje ekonomskih izgleda krajem godine. Kad je riječ o monetarnoj politici, ESB je u rujnu smanjio mjesečne neto kupnje vrijednosnih papira u okviru takozvane politike kvantitativnog olakšanja s 30 milijardi EUR na 15 milijardi EUR, da bi krajem 2018. ukinuo neto kupnju. Američka središnja banka napravila je četiri povećanja od 25 baznih bodova tijekom godine, što je do kraja godine podignulo ciljni raspon stope federalnih fondova na 2,25–2,5.

U tom kontekstu, nakon znatno većeg rasta na početku 2018. europski prinosi fiksnih prihoda na kraju su godine uglavnom zabilježili najnižu godišnju razinu zbog ublaženog gospodarskog rasta i izgleda, pada cijene nafte i nižih očekivanja koja se odnose na srednjoročno kretanje stope monetarne politike. Kreditni su rasponi tijekom godine porasli više i u prosincu se to kretanje ubrzalo prema tržištima privatnog vlasničkog kapitala koja su bila u padu i ukidanju neto kupnje vrijednosnih papira od strane Europske središnje banke (ESB). Smanjili su se i kratkoročni prinosi na obveznice u europodručju, ali manje značajno, što je za posljedicu imalo smanjenje relevantnih krivulja prinosa na svim područjima. Indeks gospodarskog raspoloženja na europodručju, kojim se prati raspoloženje među kućanstvima i trgovačkim društvima, smanjio se više nego što su analitičari predviđali, na najnižu razinu u gotovo dvije godine. Taj je pad bio široko rasprostranjen među industrijskim grupama i zemljama. Periferni su se rasponi na njemačke obveznice smanjili u prosincu na svim područjima. Uz potporu dogovoru postignutom s Europskom komisijom o talijanskom proračunu rasponi za Italiju postroženi su za više od 30 baznih bodova zaključujući mjesec na 250 baznih bodova.

4.3. SASTAV I KLJUČNE ZNAČAJKE RIZIKA ZA PORTFELJ

Na dan 31. prosinca 2018. investicijski portfelj sastojao se uglavnom od vrijednosnih papira koje su izdala javna državna tijela (27 % tržišne vrijednosti u odnosu na 46 % za referentnu vrijednost), državna tijela niže razine vlasti, nadnacionalna tijela i agencije (SSA) i strane

¹² Vidjeti članak 8. stavak 1. točku (b) Sporazuma o EFSU-u.

vlade (18 % tržišne vrijednosti u odnosu na 12 % za referentnu vrijednost) i pokrivenih obveznica (25 % tržišne vrijednosti u odnosu na 20 % za referentnu vrijednost). Ostatak je većinom izdvojen za neosigurane obveznice koje su izdale korporacije i financijske institucije. Otprilike 9 % portfelja uloženo je u likvidna ulaganja s visokim rejtingom (AA/AAA) denominirana u USD. Ograničena je izloženost tih ulaganja valutnom riziku. Krajem 2018. izloženost portfelja obveznicama koje ispunjavaju uvjete okolišnih, socijalnih i upravljačkih kriterija bila je više nego 3 puta veća u usporedbi s njegovom referentnom vrijednošću.

Trajanje portfelja¹³ na kraju 2018. iznosilo je 2,41 godinu. Prosječan kreditni rejting je A–.

Većina portfelja ulaže se u likvidne vrijednosne papire, a primjereni dio (21 % ukupne vrijednosti portfelja) dopijeva za manje od 12 mjeseci.

Profil portfelja, u pogledu trajanja, kreditnog rizika i likvidnosti, kalibriran je u skladu s predviđenim novčanim tokovima koji proizlaze iz operacija EFSU-a u okviru jamstva EU-a (npr. predviđene aktivacije, prihodi).

4.4. USPJEŠNOST

Godišnja uspješnost izračunana je na vremenski ponderiranoj osnovi kako na nju ne bi utjecala veličina portfelja, koji se tijekom godine znatno povećao.

U vrlo zahtjevnim tržišnim okolnostima zbog općenito negativnih ili povijesno niskih prinosa u kombinaciji s velikom nestabilnošću tržišta i nesigurnostima, Fond je 2018. ostvario godišnju ukupnu uspješnost od –0,312 %. Taj je povrat u skladu s godišnjom uspješnosti referentne vrijednosti EFSU-a (–0,305 %) i ostvaren je u kontekstu negativnih stopa u europodručju (posebno u pogledu onoga što tržišta percipiraju kao izloženost „bez kreditnog rizika” i izloženosti u pogledu likvidnosti u Europi) te višekratnog rasta kamatnih stopa u Sjedinjenim Američkim Državama.

5. PROCJENA PRIMJERENOSTI CILJNOG IZNOSA I RAZINE JAMSTVENOG FONDA EFSU-A

Na dan 31. prosinca 2018. ukupni je broj zaključenih operacija u okviru EFSU-a, kojima je bilo obuhvaćeno 28 država članica, iznosio 53,6 milijarde EUR, od čega je dio za infrastrukturu i inovacije potpisao 39,1 milijardi EUR (407 operacija), a dio za mala i srednja poduzeća (MSP) 14,5 milijardi EUR (470 operacija). To je ukupno znatno povećanje u odnosu na 2017. na kraju koje su ukupne operacije iznosile 37,4 milijarde EUR.

Na dan 31. prosinca 2018. ukupna nepodmirena isplaćena izloženost pokrivena jamstvom EU-a iznosila je gotovo 15,8 milijardi EUR, u odnosu na 10,1 milijardi EUR tijekom 2017.

Izloženost proračuna EU-a mogućim budućim plaćanjima u okviru jamstva EU-a u pogledu potpisanih operacija (isplaćenih i neisplaćenih) iznosila je 19,8 milijardi EUR.

U okviru dijela za infrastrukturu i inovacije nepodmirena izloženost pokrivena jamstvom EU-a iznosila je 14,8 milijardi EUR, od čega je 14,2 milijardi EUR bilo namijenjeno za dužničke operacije, a 0,6 milijardi EUR za vlasničke operacije.

¹³ Podaci o trajanju odnose se na „izmijenjeno trajanje” kojim se mjeri cjenovna osjetljivost obveznice na promjene kamatnih stopa. Podatak se temelji na pretpostavci da su cijena vrijednosnog papira i kamate u obrnutom odnosu.

Nastanu li zbog tih operacija dijela za infrastrukturu i inovacije ikakvi gubitci, oni će se pokriti jamstvom EU-a u skladu s odredbama Sporazuma o EFSU-u. Konkretno, jamstvo EU-a u okviru dijela za infrastrukturu i inovacije dodjeljuje se u obliku portfelja s tranšom prvog gubitka za pokriće operacija u okviru dužničkih portfelja dijela za infrastrukturu i inovacije te portfelja vlasničkih ulaganja nacionalne razvojne banke dijela za infrastrukturu i inovacije. U okviru standardnog portfelja vlasničkih ulaganja dijela za infrastrukturu i inovacije jamstvo EU-a u obliku je potpunog jamstva pod uvjetom da EIB na vlastiti rizik u jednakoj osnovi ulaže isti iznos sredstava.

Na dan 31. prosinca 2018. na temelju okvira za MSP-ove, ukupna nepodmirena izloženost pokrivena jamstvom EU-a bila je 0,995 milijardi EUR od čega je 0,880 milijardi EUR bilo namijenjeno za jamstvene operacije, a 0,115 milijardi EUR za vlasničke operacije¹⁴.

Nastanu li zbog tih operacija dijela za MSP-ove ikakvi gubitci, oni će se pokriti prvenstveno doprinosima iz instrumenta za davanje jamstava MSP-ovima InnovFin, iz instrumenta kreditnog jamstva COSME, instrumenta jamstva za kulturne i kreativne sektore i jamstvenog financijskog instrumenta Programa Europske unije za zapošljavanje i socijalne inovacije (EaSI). U slučaju vlasničkog proizvoda dijela za MSP-ove, gubici će se pokriti jamstvom EU-a u okviru EFSU-a i tranšom prvog gubitka InnovFina (u slučaju pododjela 2.).

Ciljni iznos Jamstvenog fonda EFSU-a utvrđen je iznosom od 35 % ukupnih obveza jamstva EU-a¹⁵. Procjena rizika različitih proizvoda koji se podupiru iz Jamstva EU-a pokazuje da bi ukupni proračun Unije bio primjereno zaštićen od mogućih aktivacija u okviru jamstva EU-a tom ciljnom stopom, uzimajući u obzir povrate, prihode i priljeve iz operacija EIB-a. Stoga se ciljna stopa od 35 % smatra primjerenom.

Jamstveni fond EFSU-a je u fazi izgradnje do 2022., stoga će se procjena o dopunjavanju vršiti naknadno.

¹⁴ Kako je dokazano financijskim izvještajima EU-a na dan 31. prosinca 2018., bez ugovora o jamstvima koji postaju dostupni od 2019., izdvojenih iznosa koji nisu isplaćeni za jamstvene operacije u okviru COSME-a i izdvojenih iznosa koji nisu plaćeni za vlasničke operacije. Uključivanje svih potonjih kategorija značilo bi ukupnu preostalu (isplaćenu i neisplaćenu) izloženost koja bi se mogla pokriti jamstvom EU-a u iznosu od 2,3 milijarde EUR.

¹⁵ Vidjeti članak 12. stavak 5. Uredbe o EFSU-u.