

|  |  |
| --- | --- |
|  |  |

Съдържание

[ВЪВЕДЕНИЕ 2](#_Toc103770065)

[1. РАЗДЕЛ I 4](#_Toc103770066)

[1.1. Роля на ОФП 4](#_Toc103770067)

[1.2. Архитектура и провизиране на ОФП 5](#_Toc103770068)

[1.3. Основни етапи през 2021 г. 5](#_Toc103770069)

[1.4. Финансови отчети на ОФП към 31 декември 2021 г. 6](#_Toc103770070)

[1.5. Задействани гаранции и искания за плащане 6](#_Toc103770071)

[1.6. Ефективен процент на провизиране 7](#_Toc103770072)

[2. РАЗДЕЛ II 9](#_Toc103770073)

[2.1. Инвестиционна стратегия 9](#_Toc103770074)

[2.2. Състав и характеристики на портфейла 10](#_Toc103770075)

[2.3. Резултати на ОФП през 2021 г. 12](#_Toc103770076)

[3. РАЗДЕЛ III 15](#_Toc103770077)

[3.1. Диверсификация на обхвата на инвестициите 15](#_Toc103770078)

[3.2. Включване на екологични, социални и управленски (ЕСУ) фактори в референтния показател на ОФП 15](#_Toc103770079)

[3.3. Заключения 16](#_Toc103770080)

# ВЪВЕДЕНИЕ

Настоящият доклад е първият годишен доклад за общия фонд „Провизии“ (ОФП)[[1]](#footnote-1) за периода от 1 януари 2021 г. до 31 декември 2021 г.

В ОФП се съхраняват провизиите за защита на бюджета на ЕС срещу загуби, които могат да възникнат във връзка с операции, подкрепяни от финансови инструменти, бюджетни гаранции или финансова помощ за трети държави, създадени с различни законодателни инструменти на ЕС[[2]](#footnote-2).

ОФП бе създаден през януари 2021 г. В края на 2021 г. пазарната му стойност възлизаше на 12,31 млрд. евро, което го прави определено най-големия портфейл, управляван пряко от Комисията[[3]](#footnote-3).

ОФП е капиталовият резерв, от който се теглят средства за посрещане в пълен размер и бързо на всички нужни изходящи потоци и искания за плащане по задействани гаранции, произтичащи от финансовите инструменти, бюджетните гаранции и провизираните заемни програми. За да служи като надежден буфер за тези искания, ОФП се управлява по начин, който следва да се стреми най-малко към запазване на капитала в рамките на инвестиционния хоризонт на фонда (9 години)[[4]](#footnote-4). Макроикономическата нестабилност, която оказа отрицателно въздействие върху резултатите на фонда през 2021 г., поставя нови предизвикателства пред постигането на тази цел в краткосрочен план.

В настоящия доклад се очертава основната динамика във връзка с функционирането на ОФП през 2021 г., представят се неговите финансови и инвестиционни характеристики на фона на преобладаващата пазарна ситуация, както и се описват бъдещите действия, които Комисията възнамерява да предприеме въз основа на поуките, извлечени от първата година от функционирането на фонда. Той е съсредоточен върху аспектите на управлението на активите. Условните пасиви ще бъдат разгледани в доклада по член 250 от Финансовия регламент (ФР).

**Докладът се състои от три раздела:**

* В раздел I са представени ролята и структурата на ОФП, както и основните събития, свързани с неговото функциониране през 2021 г. Той съдържа и преглед на исканията за плащане по задействани гаранции и на трансакциите, както и информация за нивото на ефективния процент на провизиране.
* Раздел II е посветен на състава, рисковия профил и резултатите от дейността на портфейла през 2021 г. спрямо референтния показател, както и на неговия екологичен, социален и управленски (ЕСУ) профил. В него се описват също така пазарната среда и промените, които са повлияли на резултатите на фонда през 2021 г.
* В раздел III са представени извлечените поуки през първата година от функционирането на фонда и са очертани действията, които Комисията възнамерява да предприеме, за да осигури защитата на стойността и възможности за растеж на ОФП в по-дългосрочен план.

# РАЗДЕЛ I

## Роля на ОФП

През настоящата многогодишна финансова рамка (МФР за периода 2021—2027 г.) бюджетът на ЕС трябва да отговори на екологичните, стратегическите и социално-икономическите предизвикателства. Бюджетните гаранции се оказаха жизнеспособно средство за мултиплициране на въздействието на политиката, породено от ограниченото публично финансиране, още в рамките на предишната МФР и Комисията разшири тяхното използване в подкрепа на инвестициите. Тази логика е в основата на инициативи като Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ) и програмата InvestEU.

Използването на гаранции беше въведено и във външната сфера чрез Европейския фонд за устойчиво развитие плюс (ЕФУР+) в рамките на гаранцията за външна дейност (ГВД), създадена с Регламента за създаване на Инструмента за съседство, сътрудничество за развитие и международно сътрудничество — Глобална Европа[[5]](#footnote-5). ГВД се състои от комбинация от гаранции и гарантирани заеми за инвестиции и макрофинансова помощ в държавите в процес на присъединяване, съседните и други държави.

В края на 2020 г. бюджетът на ЕС покриваше условни пасиви[[6]](#footnote-6) с приблизителен размер от 63 млрд. евро за гаранциите, предоставяни в контекста на ЕФСИ, Европейския фонд за устойчиво развитие (ЕФУР) и мандата на ЕИБ за външно кредитиране.

В рамките на настоящата МФР се очаква използването на бюджетни гаранции да продължи да се увеличава чрез, наред с другото, програмата InvestEU, с която се създават условни пасиви[[7]](#footnote-7) в размер на 26,2 млрд. евро в подкрепа на инвестиции, които допринасят за постигането на целите на вътрешните политики на Съюза.

ОФП бе създаден, за да управлява провизиите за финансови задължения, предоставяни от бюджета на ЕС, за да могат тези провизии да бъдат освободени, когато е необходимо, за покриване на загубите, понесени в резултат на неизпълнение на задължения по операции[[8]](#footnote-8). ОФП представлява голям фонд от активи, от който Комисията може да се възползва, за да посрещне бързо изискваните изходящи потоци и искания за плащане по задействани гаранции. Той е разделен на няколко подразделения, които съответстват на финансовите задължения по съответните инструменти и програми.

Съгласно дял X от Финансовия регламент на Комисията е възложено да изпълнява функциите на финансов управител, като тя носи конкретните отговорности да създаде ОФП, да определи инвестиционната му стратегия и да надзирава доброто му управление.

## Архитектура и провизиране на ОФП

ОФП е създаден и функционира като единен вътрешен обединен портфейл с единна инвестиционна стратегия, отделен от другите портфейли, управлявани от Комисията. Всички генерирани печалби се реинвестират.

Ресурсите на ОФП се отчитат по подразделeния с цел проследяване на сумите, свързани с различните допринасящи инструменти[[9]](#footnote-9). Това е необходимо, за да се гарантира, че на съответния инструмент се разпределят неговият дял от ресурсите и всички приходи или загуби пропорционално на притежаваните активи. Разходите за операции, задълженията по които не се изпълняват, се отнасят към съответните подразделения. В случай че едно подразделение на ОФП бъде изчерпано, може временно да се използват средства от друго подразделение, които впоследствие да се възстановят.

На 31 декември 2021 г. ОФП се състоеше от четири подразделения (ЕФСИ, ЕФУР, ГФВД[[10]](#footnote-10) и InvestEU). През 2021 г. той получи нетни вноски на стойност 12,44 млрд. евро. Към 31 декември 2021 г. пазарната стойност на акциите в обращение бе 12,31 млрд. евро, която е равна на стойността на нетните активи.

През периода 2022—2030 г. се очаква в ОФП да постъпят още 19,3 млрд. евро от допринасящите инструменти, като годишните постъпления ще бъдат на стойност от 1 до 3 млрд. евро. Тези входящи потоци могат да бъдат компенсирани от изходящи потоци за покриване на искания за плащане по задействани гаранции и допустими разходи. Очаква се до 2026—2027 г. размерът на ОФП да надхвърли 20 млрд. евро.

Развитието на портфейла е представено по-подробно в работния документ на службите на Комисията, придружаващ настоящия доклад.

## Основни етапи през 2021 г.

След приемането на насоки за управление на активите (НУА) Комисията бързо въведе всички правни, административни и технически мерки, включително създаването на сметки, определянето на инвестиционната стратегия, както и определянето на референтния показател и на ограниченията за риска. ОФП започна да функционира на 1 януари 2021 г., след като получи прехвърлянето на портфейла на гаранционния фонд на ЕФСИ[[11]](#footnote-11). Първите постъпления от ресурси по многогодишната финансова рамка за периода 2021—2027 г. бяха получени на 30 юни 2021 г. с първия транш от провизиите за InvestEU. Провизиите за ЕФУР и за ГФВД бяха безпроблемно прехвърлени в ОФП на 1 август 2021 г. Прехвърлянето на портфейла на ГФВД беше сложна операция, изискваща добро координиране с предишния му управител — Европейската инвестиционна банка.

Техническата и оперативната инфраструктура за ОФП вече е добре изградена и изпитана. Той е готов за допълнителни вноски и за откриване на нови подразделения, когато се прехвърлят провизии от допринасящите инструменти.

## Финансови отчети на ОФП към 31 декември 2021 г.

Нетните активи на ОФП възлизаха на 12,31 млрд. евро към 31 декември 2021 г.[[12]](#footnote-12) Съгласно текущата инвестиционна стратегия (вж. раздел 2.1) основните активи включват портфейл от ценни книжа, инвестиращ основно в облигации с инвестиционен рейтинг (държавни облигации, SSA[[13]](#footnote-13), корпоративни, финансови), класифицирани по справедлива стойност като излишък или дефицит (11,27 млрд. евро), и пари и парични еквиваленти (1,03 млрд. евро).

Съгласно отчета за приходите и разходите за 2021 г. ОФП приключи годината с икономически резултат от 133,3 млн. евро. Резултатът от дейността на ОФП и макроикономическият му контекст ще бъдат разгледани допълнително в следващите два раздела.

Повече информация за финансовите отчети може да бъде намерена в работния документ на службите на Комисията, придружаващ настоящия доклад.

## Задействани гаранции и искания за плащане

Управлението на ликвидността на исканията за плащане по задействани гаранции и на исканията за плащане се основава на концепцията за ликвиден буфер, както е предвидено в насоките за управление на активите (НУА). Ликвидният буфер се състои от ограничени резерви от парични средства, държани в централната каса на Комисията, за покриване на очакваните предстоящи изходящи парични потоци от допринасящите инструменти на ОФП. От общата сума от 165 млн. евро, държана в буфера[[14]](#footnote-14), през 2021 г. беше изплатена нетна сума в размер на 73,5 млн. евро. В края на 2021 г. остатъкът от ликвидния буфер възлиза на 91,5 млн. евро.

Тези искания за плащания за 2021 г. по съответните бюджетни гаранции от провизиите на ОФП, както и други искания за плащания от ресурсите, държани в подразделенията на ОФП, може да бъдат обобщени, както следва[[15]](#footnote-15):

* не са отправяни искания за плащания по гаранцията на ЕФУР;
* по гаранцията за мандата на ЕИБ за външно кредитиране са изплатени искания за плащане по задействани гаранции в размер на 66,5 млн. евро. Освен това бяха отчетени незначителни оперативни разходи на стойност малко под 0,1 млн. евро;
* нетното усвояване на гаранцията по ЕФСИ възлиза на 6,9 млн. евро, включително нетни положителни корекции на стойността на портфейлите от акции в размер на 7,6 млн. евро, изходящ паричен поток в размер на 11,1 млн. евро, свързан с хеджирането на валутни експозиции, изходящ паричен поток в размер на 0,9 млн. евро за задействана гаранция по компонента за МСП и разходи в размер на 2,5 млн. евро.

## Ефективен процент на провизиране

Всяко подразделение на ОФП съдържа активи, осигурени от бюджета на ЕС, които се държат срещу условните пасиви, породени от съответния инструмент с бюджетна гаранция. Тези провизии представляват процент от условните пасиви, както е предвидено в законодателния акт[[16]](#footnote-16).

Не във всички подразделения на ОФП ще има искания за плащания по задействани гаранции с еднаква интензивност по едно и също време. Тази присъща диверсификация по отношение на времето и размера на исканията за плащане от различните подразделения позволява съвкупните провизии на ОФП (за всички подразделения) да бъдат намалени под сумата, която би се получила при сумиране на провизиите на различните подразделения, когато се изчисляват поотделно.

Този ефект на диверсификация е признат в член 213 от Финансовия регламент, който позволява на Комисията да определи ниво на „ефективния процент на провизиране“ (ЕПП), който е по-нисък от това, което се получава от простото сумиране на отделно изчислените провизии. ЕПП отразява дела от общите провизии на подразделенията на ОФП, който трябва да се запази във фонда след ефекта на диверсификация. ЕПП се изразява в проценти, като долната граница е 95 %, и се изчислява като съотношение между:

* размера на парите и паричните еквиваленти в ОФП, необходими за изпълнение на исканията за плащане по гаранции, и
* общата сума на парите и паричните еквиваленти, които биха били необходими във всеки гаранционен фонд за удовлетворяване на исканията за плащане по задействани гаранции, ако ресурсите се държат и управляват отделно.

ЕПП се изчислява ежегодно въз основа на наблюденията на корелацията между очакваните искания за плащане[[17]](#footnote-17) към различните подразделения и се прилага само за ресурсите в ОФП, предвидени за плащане на искания по задействани гаранции в едногодишен хоризонт.

При изчисляването на ЕПП за първи път през 2021 г. Комисията се сблъска с факта, че ЕФСИ беше единственото активно подразделение в ОФП за първата половина на 2021 г. и безспорно най-големият инструмент в ОФП през цялата година. Това елиминира възможността за каквато и да е диверсификация между отделните подразделения. Вследствие на това ЕПП за 2021 г. беше определен на 100 %[[18]](#footnote-18).

# РАЗДЕЛ II

## Инвестиционна стратегия

В НУА се посочва, че фондът трябва да осигурява запазване на капитала в рамките на своя инвестиционен хоризонт с висока степен на доверие. Тази цел се преследва чрез прилагането на единна инвестиционна политика, формулирана чрез използване на референтен/съпоставителен портфейл, отразяващ нивото на риск, което ОФП е готов да поеме.

В НУА са изложени общите принципи, от които се ръководи процесът на конструиране на референтен портфейл въз основа на съответните индекси за резултатите от дейността на пазара на облигации. Този процес на сравнителен анализ е водещ при избора на активите, които се държат в портфейла на ОФП.

На тази основа всекидневните решения за избор на активи се ръководят от ясен ориентир, което ограничава опасността портфейлът да поеме твърде голям риск. Именно тази инвестиционна политика и процесът на сравнителен анализ доведоха до сегашния състав на активите на портфейла и произтичащия от това профил на риска и възвръщаемостта. По-специално по-голямата част от ОФП (и заварените портфейли, които той е поел от ЕФСИ и ЕФУР) досега е била ограничена до инвестиции в деноминирани в евро и щатски долари ценни книжа (облигации) от инвестиционен клас с фиксиран доход, емитирани от държави — членки на ЕС, международни финансови институции или поддържавни органи, банки, предприятия, както и в обезпечени с ипотека облигации.

**Структура на управлението**

Комисията определи структурата за управлението на активите на ОФП въз основа на най-добрите практики в областта на управлението на активите и сравнителния анализ с аналогични институции. Рамката за управление на активите включва следните основни участници:

* финансовият управител на ОФП носи крайната отговорност за решенията, свързани с финансовото управление на ресурсите на ОФП, както и за другите портфейли, управлявани от Комисията или възложени на Европейската инвестиционна банка. Тази роля е делегирана от Комисията на генералния директор на генерална дирекция „Бюджет“;
* счетоводителят упражнява независим контрол и надзор върху дейностите, свързани с управлението на активите на ОФП. Освен това счетоводителят установява процедурите, които се прилагат за приходните и разходните операции и за отчитането на активите и пасивите;
* служителят по съответствието предоставя независим контрол върху спазването на договорените процедури и дава съвети по нови или значими правни или процедурни въпроси.

Решенията, взети от финансовия управител и приети от счетоводителя, се основават на строга подготовка, организирана чрез Съвета за управление на активите и неговите подструктури (комитети за риска и инвестициите), които предлагат начини на действие за одобрение.

## Състав и характеристики на портфейла

В края на годината портфейлът на ОФП е добре диверсифициран в рамките на инвестиционната съвкупност с фиксиран доход по отношение на видовете облигации. Освен това диверсификация има и при ценните книжа, деноминирани във валута, различна от еврото (щатски долари), под формата на разпределение в държавни облигации на САЩ и други емитенти (например наднационални институции, други държави или държавни агенции) и пари. Печалбите или загубите от курсови разлики по ценни книжа, които не са в евро, се компенсират до голяма степен от противоположните промени на валутните деривати, използвани за хеджиране.

*Кредитно качество на притежаваните активи*

Кредитното качество на портфейла на ОФП е високо, със среден рейтинг А-, което предполага ниска вероятност от неизпълнение (0,07 % при едногодишен хоризонт).

Над 26,8 % от пазарната стойност на портфейла е инвестирана в ценни книжа от клас ААА, които са с най-високо качество, а останалата част е добре разпределена в целия спектър на скалата на инвестиционния клас. Само 2,3 % от портфейла е с клас по-нисък от инвестиционен и се отнася до гръцки държавни ценни книжа с падеж под една година. Дял от 8,2 % е в пари или парични еквиваленти. Гореспоменатата категория ААА с дял от 26,8 % иначе включва например държавни ценни книжа, емитирани от германското, холандското и американското правителство, наднационални институции като Европейската инвестиционна банка, Европейския механизъм за стабилност, агенции като KfW и обезпечени облигации, емитирани от известни финансови институции.

Инвестициите, деноминирани в щатски долари (например американски държавни ценни книжа), представляват 5,1 % от пазарната стойност на портфейла към 31 декември 2021 г. Валутният риск на инвестициите, деноминирани в щатски долари, е хеджиран чрез форуърдни договори.

*Характеристики на ликвидността на портфейла*

Около 26 % от портфейла се състоят от облигации с матуритет под 1 година, облигации с плаващ лихвен процент и краткосрочни инструменти на паричния пазар и пари, които осигуряват допълнителен ликвиден буфер за портфейла. Това означава, че портфейлът има капацитет да реагира на искания за плащане по гаранции.

*Екологичен, социален и управленски (ЕСУ) отпечатък*

Делът на облигациите, обозначени като ЕСУ[[19]](#footnote-19), бе 13,4 % в края на 2021 г. в сравнение с 9,5 % в края на 2020 г. Този силен фокус върху ЕСУ аспектите се разви чрез проактивен подход, който даде предимство на инвестициите в облигации, обозначени като ЕСУ, пред други облигации. 22,9 % от активите, обозначени като ЕСУ, са с рейтинг AAA, докато най-ниско оцененият клас активи (BBB-) съставлява 0,2 %. В раздел III ще бъде обяснено допълнително как Комисията възнамерява да засили ЕСУ отпечатъка в новата инвестиционна стратегия на ОФП.

## Резултати на ОФП през 2021 г.

Както е обяснено по-горе, ОФП е ликвиден и добре диверсифициран портфейл от облигации. Въпреки че инвестирането изключително в дългови инструменти с висок рейтинг е служило добре на портфейлите на Комисията в исторически план, то достигна своите граници през 2021 г., когато приключи дългият период на стимулиране на паричната политика.

Първата година от дейността на ОФП съвпадна с изключително трудна пазарна среда за инвестиции с фиксиран доход, което се отрази негативно на оценката на ценните книжа на фонда. 2021 г. беше най-лошата година за пазарите на облигации от 1999 г. насам, като индексите на световните пазари на облигации и индексите на пазарите на облигации, деноминирани в евро, се понижиха съответно с 4,7 % и 2,85 %[[20]](#footnote-20). Този резултат бе обусловен от по-високата инфлация, предизвикала пазарни очаквания за затягане на паричната политика от страна на централните банки. Вследствие на това възвръщаемостта на ОФП също беше негативно повлияна, въпреки че остана в съответствие с референтния показател и далеч надмина развитието на по-широкия пазар на облигации. Тези промени в пазарната среда и тяхното въздействие върху възвръщаемостта на инвестициите в облигации са описани накратко по-долу.

Ясно изразеното възходящо изместване на кривите на доходността в Европа и САЩ през 2021 г. обяснява отрицателния абсолютен годишен резултат на ОФП от -1,17 %[[21]](#footnote-21). Тази възвръщаемост е в съответствие с годишния резултат на референтния показател на ОФП (-1,13 %)[[22]](#footnote-22).

**Развитие на пазара през 2021 г.**

Развитието на пазара през 2021 г. беше доминирано от пандемията, кампаниите за ваксиниране и цялостното силно икономическо възстановяване, което обаче беше съпроводено от нарастващ инфлационен натиск и геополитическа нестабилност.

През 2021 г. правителствата и централните банки запазиха силно стимулираща политика, но очакванията за бъдещия курс на политиката се промениха в течение на годината, особено поради инфлацията, която се оказа много по-силно изразена. Подхранвана от постоянното нарастване на цените на енергията и широко разпространените затруднения по веригата на доставките, в края на годината инфлацията достигна върхови стойности за последните десетилетия (5 % в Европа и 7 % в САЩ). В отговор на това съобщенията и предварителните насоки на централните банки се промениха в течение на годината и очакванията на пазарните участници за повишаване на лихвените проценти постепенно бяха отложени във времето.

Въпреки че постоянно променящият се пейзаж от инфекции и ограничения поддържаше нестабилността на пазара на високи нива, комбинацията от по-висока инфлация и очаквания за по-строга парична политика тласнаха доходността на облигациите към общ възходящ тренд. Тъй като те се движат обратно на доходността, цените на облигациите се понижиха и по този начин оценките пострадаха значително. Положението се утежни от факта, че предлаганите доходоносни облигации едва ли осигуряват някаква защита на възвръщаемостта, като се има предвид ниската и най-вече отрицателна доходност, предлагана от висококачествените и ликвидни ценни книжа, в които инвестира ОФП.

Възвръщаемостта на референтния показател на ОФП през 2021 г. (-1,13 %) също беше повлияна негативно от възходящото движение на кривите на доходността. Възвръщаемостта му попада в очаквания диапазон на възвръщаемост[[23]](#footnote-23).

Независимо от това, както е посочено в раздел III, през 2022 г. се очаква преразглеждане на референтния показател на ОФП, за да се включат нови класове активи и да се подобри очакваната възвръщаемост на референтния показател на ОФП в дългосрочен план.

# РАЗДЕЛ III

## Диверсификация на обхвата на инвестициите

Отрицателният резултат на ОФП през 2021 г. подчертава рисковете от инвестиране изключително в един клас активи (с фиксиран доход). Перспективите пред портфейлите с фиксиран доход остават проблематични, вероятно в продължение на няколко години, предвид на все още ниските нива на доходност и възраждащите се опасения за инфлацията.

За да подобри дългосрочните резултати на портфейла, Комисията възнамерява да разшири обхвата на инвестициите на ОФП извън инвестициите с фиксиран доход, в рамките на съществуващите насоки за управление на активите.

Резултатите от задълбочения анализ на рисковете и възвръщаемостта, представени по-подробно в работния документ на службите на Комисията, придружаващ настоящия доклад, показаха ползите, които допълнителната диверсификация на класовете активи може да донесе в по-дългосрочен план. Това би позволило да се намали прекомерната експозиция към нискодоходни активи с фиксирана доходност.

Въпреки че рискът ще се увеличи до известна степен, ограничената експозиция на акции до 20 % от портфейла ще остане в съответствие с допустимото ниво на риск на ОФП и ще повиши очакваната средна възвръщаемост на единица риск.

Експозицията към акции може да се изгради постепенно чрез инвестиции в борсово търгувани фондове (ETF), които предлагат разходно-ефективна диверсифицирана експозиция към широкообхватни борсови индекси. Тези индекси са основно кошници от акции на големи компании в широк спектър от сектори и географски региони. По този начин борсово търгуваните фондове предлагат по-широка експозиция към целевите пазари на акции и намаляват специфичния риск от инвестиране в акции на няколко компании.

Комисията ще се стреми да финализира цялата подготовка за инвестиране в борсово търгувани фондове, които инвестират в акции, до есента на 2022 г., в зависимост от приключването на редица необходими технически и оперативни процеси. Такива инвестиции ще се натрупват постепенно, като се отчитат пазарните условия и нивата на оценка — евентуално чрез инвестиране на новите постъпления в ОФП.

## Включване на екологични, социални и управленски (ЕСУ) фактори в референтния показател на ОФП

Насоките за управление на активите (НУА) вече включват отрицателни критерии за проверка, като например изключване на облигации, свързани с дейности, включващи хазарт или тютюн. В допълнение към това според НУА се изисква в ОФП да бъдат включени ЕСУ съображения. Понастоящем портфейлът на ОФП има голяма експозиция към ценни книжа, обозначени като ЕСУ (вж. също бележка под линия 19), значително по-голяма от неговия референтен показател (13,4 % за портфейла, спрямо 4,5 % за референтния показател към края на 2021 г.). Въпреки това Комисията желае да постави на по-стабилна основа екологичната, социалната и управленската политика за ОФП и да включи ЕСУ отпечатъка в актуализираната версия на референтния показател.

За тази цел се предвижда към референтния показател на ОФП, който ще се актуализира поради прилагането на диверсификацията на обхвата на инвестициите, да се добави екологична, социална и управленска насоченост, за да се осигури надеждна база за сравнение за портфейлите със същите цели и характеристики като ОФП. Преструктурирането на инвестиционния референтен показател на ОФП също може да даде възможност за по-систематично интегриране на съображенията от екологичен, социален и управленски характер. Делът на ценните книжа с ЕСУ профил в портфейла се очаква допълнително да нарасне в бъдеще, подкрепен от референтен показател с ясно изразени екологични, социални и управленски характеристики. В бъдещите годишни доклади ще бъде представено приложението на ЕСУ профила на ОФП.

Съществуват сериозни икономически доказателства, че пазарите напоследък започват да предпочитат инвестиции, съобразени с ЕСУ. Комисията се представя като лидер сред политическите органи, които насърчават екологични и устойчиви практики, поради което е подходящо да използваме тази възможност за диверсификация, за да приведем инвестиционната си стратегия в по-тясно съответствие с политическите приоритети.

## Заключения

Първата година от функционирането на ОФП се характеризира с безпроблемно създаване на необходимите оперативни, технически и счетоводни средства, както и с успешно прехвърляне на съществуващи портфейли в подразделенията на ОФП.

Понастоящем активите на ОФП възлизат на 12,31 млрд. евро и представляват стабилен капиталов буфер за бюджетни гаранции и провизирани заеми за трети държави. През 2021 г. не възникнаха събития, свързани с оперативен риск, тъй като всички искания за плащания по гаранции бяха изпълнени и отчетите бяха финализирани в срок.

По-голямата част от активите на ОФП са облигации с инвестиционен рейтинг или парични средства, което осигурява достатъчен ликвиден резерв. Обратът в цикъла на лихвените проценти, който увеличи доходността и същевременно намали цените на облигациите, обаче оказа значително влияние върху този вид ликвидни активи. 2021 г. беше най-лошата година за инвеститорите в облигации за повече от 20 години[[24]](#footnote-24).

Изправена пред тези предизвикателства, Комисията възнамерява да продължи да укрепва устойчивостта на ОФП.

Комисията има за цел да разшири обхвата на инвестициите на ОФП и по този начин да намали риска от експозиция към един-единствен клас активи. Вътрешният анализ (виж работния документ на службите на Комисията) показа, че ограничено и постепенно ребалансиране на ОФП с цел включване на до 20-процентна експозиция към акции може да има значително положително въздействие върху дългосрочните очаквани приходи, като същевременно само незначително увеличава риска. Тази работа показва, че диверсифициран портфейл (включващ до 20 % акции) има очаквана възвръщаемост от 1,6 %, докато портфейл с експозиция само към активи с фиксиран доход има очаквана възвръщаемост от 0,7 %.

Проектът за диверсификация е и възможност за едновременно структуриране на подхода на Комисията към увеличаване на инвестициите в активи, обозначени като ЕСУ, за да се отговори на политическите ѝ приоритети за зелен и устойчив растеж. Със сегашния органичен подход за предпочитане на активи с ЕСУ профил ОФП вече е станал най-ориентираният към ЕСУ от всички портфейли, управлявани от Комисията. Чрез по-систематично включване на екологични, социални и управленски съображенията в референтния показател ЕСУ ориентацията на ОФП може да бъде насочвана по-активно.

В началото на 2022 г., когато се изготвя този доклад, резултатът от дейността на портфейла и изпълнението спрямо референтния показател продължават да са подложени на натиск, тъй като доходността и несигурността като цяло се повишиха допълнително на фона на нарастващата инфлация, очакваното затягане на паричната политика и инвазията в Украйна. От друга страна, сега активите се инвестират в облигации с положителна доходност, която, ако се запази във времето, ще помогне за възстановяване на понесените неотдавна загуби. Последният период, белязан от силна промяна в очакванията за лихвените проценти, представлява фаза, в която оценката на активите на ОФП е най-уязвима. През следващите 2—3 години загубите, понесени в близкото минало, вероятно ще бъдат компенсирани, ако не се стигне до нови пазарни сътресения. Опитът от бурната 2021 г. обаче подчертава пределите на инвестиционна политика, ограничена до един клас активи (облигации), независимо от това колко разумно са подбрани активите.

1. В съответствие с член 214 от Финансовия регламент (Регламент (ЕС, Евратом) 2018/1046 на Европейския парламент и на Съвета от 18 юли 2018 г. за финансовите правила, приложими за общия бюджет на Съюза, за изменение на регламенти (ЕС) № 1296/2013, (ЕС) № 1301/2013, (ЕС) № 1303/2013, (ЕС) № 1304/2013, (ЕС) № 1309/2013, (ЕС) № 1316/2013, (ЕС) № 223/2014 и (ЕС) № 283/2014 и на Решение № 541/2014/ЕС и за отмяна на Регламент (ЕС, Евратом) № 966/2012 (ОВ L 193, 30.7.2018 г., стр. 1)) Комисията докладва ежегодно на Европейския парламент и на Съвета относно общия фонд „Провизии“ (ОФП). Насоките за управление на активите на ОФП (Решение на Комисията от 25.3.2020 г. относно насоките за управление на активите на общия фонд „Провизии“ (C(2020) 1896 final, ОВ C 131, 22.4.2020 г., стр. 3—11) предоставят допълнителни насоки относно съдържанието на настоящия доклад. [↑](#footnote-ref-1)
2. Член 212 от Финансовия регламент. [↑](#footnote-ref-2)
3. Другите портфейли, чиято обща стойност е 6 млрд. евро, включват ECSC, BUFI, PGF, RCAM и PL01. [↑](#footnote-ref-3)
4. Член 2, параграф 1 от Насоките за управление на активите. [↑](#footnote-ref-4)
5. Регламент (ЕС) 2021/947 на Европейския парламент и на Съвета от 9 юни 2021 г. за създаване на Инструмента за съседство, сътрудничество за развитие и международно сътрудничество — Глобална Европа, за изменение и отмяна на Решение № 466/2014/ЕС на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Регламент (ЕС) 2017/1601 на Европейския парламент и на Съвета и на Регламент (ЕО, Евратом) № 480/2009 на Съвета (OВ L 209, 14.6.2021 г., стр. 1). [↑](#footnote-ref-5)
6. Условните пасиви са потенциални финансови задължения на ЕС, които произтичат от съществуващи обвързващи ангажименти или от минали събития. Дали те ще доведат до действителни загуби зависи от бъдещи събития, които не са изцяло под контрола на ЕС. [↑](#footnote-ref-6)
7. Повече информация за бюджетните гаранции и условните пасиви може да бъде намерена в работния документ, част XI от общия бюджет на Европейския съюз (COM(2021) 300) и в доклада по член 250 от Финансовия регламент (COM(2021) 676 final). [↑](#footnote-ref-7)
8. ОФП е в основата на системата от различни форми на подкрепа, които ЕС ще предоставя в рамките на настоящата МФР, и по-конкретно програмата InvestEU и ЕФУР+. В ОФП се натрупват и активите от наследените допринасящи инструменти в рамките на предишните МФР (ЕФСИ, ЕФУР, Гаранционен фонд за външни дейности (ГФВД)). [↑](#footnote-ref-8)
9. Според член 3 от Насоките за управление на активите (НУА) ресурсите на ОФП се разпределят в подразделения, съответстващи на всеки от допринасящите инструменти, посочени в член 1 от НУА. [↑](#footnote-ref-9)
10. Гаранционен фонд за външни дейности (ГФВД), в който се съхраняват провизиите за мандата за външно кредитиране, за макрофинансовата помощ (МФП) и за програмите на Евратом. [↑](#footnote-ref-10)
11. Подробностите за подготвителния етап, както и обясненията за структурата и функционирането на фонда, бяха представени на Европейския парламент и на Съвета в Съобщението на Комисията относно влизането в действие на общия фонд „Провизии“ (COM(2021) 88 final). [↑](#footnote-ref-11)
12. Всички стойности са представени на база справедлива стойност. [↑](#footnote-ref-12)
13. Облигации на държави, държавни агенции и наднационални институции (SSA). [↑](#footnote-ref-13)
14. Ликвидният буфер се държи извън ОФП, в допълнение към парите и паричните еквиваленти (1,03 млрд. евро), държани в ОФП. [↑](#footnote-ref-14)
15. Важно е да се спомене, че през 2022 г. или по-късно може да възникнат плащания, които да наложат *последващи* корекции на сметките за 2021 г. [↑](#footnote-ref-15)
16. Тези провизии не могат да падат под процент, определен в законодателния акт, с който се установява бюджетната гаранция, в противен случай се смята, че гаранцията не е достатъчно провизирана. [↑](#footnote-ref-16)
17. Показателите за риска за различните програми се изготвят официално веднъж годишно. Това предполага годишна периодичност на изчисленията на ЕПП. [↑](#footnote-ref-17)
18. Делегирано решение (ЕС, Евратом) C(2020)7684 на Комисията за допълване на Регламент (ЕС, Евратом) 2018/1046 година на Европейския парламент и на Съвета с подробни условия за изчисляване на ефективния процент на провизиране на общия фонд „Провизии“, ОВ L 42, 5.2.2021 г., стр. 9—12. [↑](#footnote-ref-18)
19. За да прецени дали облигациите са класифицирани като обозначени като ЕСУ за целите на разпределянето на ОФП, Комисията се основава на публикуваната оценка на „използването на постъпленията“ от въпросния актив от страна на доставчиците на анализи и данни, които Комисията използва за функцията си по управление на активи. [↑](#footnote-ref-19)
20. Индексът Barclays Global Aggregate Bond Index — широк референтен показател, представящ деноминиран в различни валути държавен и корпоративен дълг от инвестиционен клас на стойност 68 трилиона щатски долара, отчете загуба 4,7 % през 2021 г. Bloomberg Euro-Aggregate — широк референтен показател на дълг в евро от инвестиционен клас в размер на 13,4 трилиона евро — отбеляза рекордна загуба от 2,85 % през 2021 г. [↑](#footnote-ref-20)
21. Резултатите от управлението на риска не включват някои незначителни разходи, като например таксите за попечителски услуги. Това обяснява разликата от 2 базисни пункта в сравнение със счетоводните резултати (-1,19 %). [↑](#footnote-ref-21)
22. Годишните резултати се изчисляват на базата на пазарни цени (mark-to-market) и претеглени по време, за да не се влияят от промени в размера на портфейла, дължащи се на входящи или изходящи потоци. [↑](#footnote-ref-22)
23. При очаквана годишна възвръщаемост от -0,15 % и очаквана променливост от -1,12 % годишната възвръщаемост при референтния показател на ОФП следва да бъде в диапазона между -1,27 % и +0,97 % в 68 % от случаите. [↑](#footnote-ref-23)
24. [„Глобалните пазари на облигации са напът да изживеят най-лошата година от 1999 г. насам“,](https://www.ft.com/content/7d11b596-7c0b-453b-a61f-9295d4103634) Financial Times (ft.com), 25.12.2021 г. [↑](#footnote-ref-24)