

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

Obsah

[ÚVOD 2](#_Toc136296241)

[1. ODDIEL I 4](#_Toc136296242)

[1.1. Kľúčové míľniky v roku 2022 4](#_Toc136296243)

[1.2. Otvorenie nových zložiek 4](#_Toc136296244)

[1.2.1. Nové zložky v rámci nariadenia o Programe InvestEU 6](#_Toc136296245)

[1.2.2. Nové zložky v rámci nariadenia o NDICI 6](#_Toc136296246)

[1.2.3. Nové zložky pre expozície týkajúce sa Ukrajiny 7](#_Toc136296247)

[1.3. Účtovná závierka SRF k 31. decembru 2022 7](#_Toc136296248)

[1.4. Výzvy na uplatnenie záruky a žiadosti o platbu 7](#_Toc136296249)

[1.5. Efektívna miera tvorby rezerv 8](#_Toc136296250)

[2. ODDIEL II 9](#_Toc136296251)

[2.1. Investičná stratégia 9](#_Toc136296252)

[2.2. Zloženie a kľúčové charakteristiky portfólia 9](#_Toc136296253)

[2.3. Environmentálna a sociálna stopa a stopa v oblasti správy a riadenia (ESG) 9](#_Toc136296254)

[2.4. Výkonnosť SRF v roku 2022 10](#_Toc136296255)

[3. ODDIEL III 12](#_Toc136296256)

[3.1. Diverzifikácia investičných možností 12](#_Toc136296257)

[3.2. Posilnenie referenčnej hodnoty zameranej na ESG 12](#_Toc136296258)

[Závery 13](#_Toc136296259)

# ÚVOD

Táto správa je druhou výročnou správou o spoločnom rezervnom fonde (SRF)[[1]](#footnote-1) za obdobie od 1. januára 2022 do 31. decembra 2022.

SRF, ktorý bol zriadený podľa článku 212 nariadenia o rozpočtových pravidlách, je kapitálová rezerva, z ktorej sa finančné prostriedky čerpajú na účely pokrytia požadovaných tokov z fondu a výziev na uplatnenie záruky vyplývajúcich z podporovaných operácií. Slúži na vyrovnanie vplyvu jednotlivých výziev na rozpočet EÚ vo vzťahu k stratám v súvislosti s operáciami podporovanými z finančných nástrojov, rozpočtových záruk alebo finančnej pomoci pre tretie krajiny, ktoré sa zriadili rôznymi legislatívnymi nástrojmi EÚ. SRF sa spravuje tak, aby si počas investičného horizontu (deväť rokov) minimálne zachoval kapitál[[2]](#footnote-2).

SRF začal fungovať v januári 2021. Na konci roka 2022 jeho trhová hodnota predstavovala 14,39 miliardy EUR, čím sa stal najväčším portfóliom, ktoré Komisia priamo spravuje.

V tejto správe sa uvádza kľúčový vývoj týkajúci sa fungovania SRF v roku 2022, ktorý bol poznačený prudkým rastom úrokových sadzieb a útočnou vojnou proti Ukrajine, čo prehĺbilo inflačnú dynamiku a výrazne ovplyvnilo ocenenie portfólií s pevným výnosom a zároveň poháňalo volatilitu trhu. Prezentujú sa v nej finančné a investičné charakteristiky fondu vzhľadom na prevládajúcu situáciu na trhu a poskytujú sa aj aktualizované informácie o opatreniach, ktoré Komisia prijala na zlepšenie jeho dlhodobejšej výkonnosti.

Táto správa sa striktne zameriava na aspekty správy aktív. Podmienené záväzky sa budú rozoberať v samostatnej správe podľa článku 250 nariadenia o rozpočtových pravidlách.

**Správu tvoria tri oddiely:**

* V oddiele I sa prezentujú kľúčové udalosti týkajúce sa fungovania SRF v roku 2022. Takisto sa v ňom uvádza prehľad výziev na uplatnenie záruky a transakcií, ako aj aktualizované informácie o uplatňovanej efektívnej miere tvorby rezerv.
* Oddiel II sa zameriava na zloženie, rizikový profil a výkonnosť portfólia v roku 2022, ktoré sa uvádzajú vo vzťahu k referenčnej hodnote, ako aj jeho environmentálny a sociálny profil a profil v oblasti správy a riadenia (ESG). Navyše sa v ňom opisuje trhové prostredie a vývoj, ktoré ovplyvnili výkonnosť fondu v roku 2022.
* V oddiele III sa uvádzajú výsledky opatrení, ktoré Komisia prijala na zabezpečenie ochrany hodnoty a príležitostí na rast SRF v dlhodobejšom horizonte: diverzifikované investičné možnosti a posilnená referenčná hodnota zameraná na ESG.

# ODDIEL I

## Kľúčové míľniky v roku 2022

V roku 2022 SRF získal čisté príspevky vo výške 3,26 miliardy EUR. SRF fungoval rovnako ako v roku 2021 bez prevádzkových incidentov v súlade so stanovenými postupmi správy aktív a v rámci príslušnej štruktúry riadenia[[3]](#footnote-3).

Očakáva sa, že SRF počas obdobia 2023 – 2030 prijme z prispievajúcich nástrojov dodatočné toky do fondu vo výške 23,17 miliardy EUR.

K 31. decembru 2022 predstavovala hodnota čistých aktív[[4]](#footnote-4) 14,39 miliardy EUR v porovnaní s 12,31 miliardy EUR k 31. decembru 2021.

## Otvorenie nových zložiek

Zdroje SRF sa účtujú v zložkách na účely vysledovania súm, ktoré súvisia s rôznymi prispievajúcimi nástrojmi[[5]](#footnote-5). Je to potrebné na zabezpečenie toho, aby sa každému nástroju alokoval jeho podiel na zdrojoch, ako aj všetky výnosy, kladné alebo záporné, úmerné dlžným aktívam. Záväzky vyplývajúce z rôznych politických nástrojov (záruky alebo poskytnuté úvery) sú v plnej miere pripísané danej politike, a preto si vyžadujú presné zúčtovanie a vysledovanie aktív patriacich do rôznych politík. Rôzne finančné a rizikové charakteristiky príslušných politických nástrojov okrem toho treba riadiť a sledovať oddelene v rámci špecializovaných zložiek.

Všetky aktíva spravované v rámci SRF sa napriek tomu, že sa alokujú do rôznych zložiek, riadia spoločnou stratégiou správy aktív, čím sa zabezpečuje efektívnosť, pokiaľ ide o správu aktív a riadenie rizík.

V októbri 2022 bolo v rámci SRF otvorených niekoľko nových zložiek, ako sa predpokladá podľa rôznych základných aktov, takže ich celkový počet sa zvýšil na 14[[6]](#footnote-6). K 31. decembru 2022 bolo osem z týchto zložiek plne funkčných a obsahovali finančné prostriedky, ako je uvedené na obrázkoch 1 a 2. Zvyšné zložky sa aktivujú v neskoršej fáze po prijatí príslušných prvých tokov do fondu.

|  |  |
| --- | --- |
|  | **Trhová hodnota k 31. decembru 2022 (v EUR)** |
| **Zložky otvorené v roku 2021** |  |
| EFSI[[7]](#footnote-7) | 8 463 863 835,36 |
| GFEA[[8]](#footnote-8) | 2 466 536 435,38 |
| EFSD[[9]](#footnote-9) | 697 793 925,32 |
| InvestEU | 1 651 342 768,93 |
| **Zložky otvorené v roku 2022** |  |
| EFSD+ | 1 066 911 767,96 |
| EFSD+ MFA po roku 2020 | **‒** |
| Mimoriadna makrofinančná pomoc Ukrajine | **‒** |
| Úvery Euratomu po roku 2020 | ‒ |
| Úvery v rámci ELM so zmeneným účelom pre Ukrajinu | ‒ |
| Záruka InvestEU pre Rumunsko | ‒ |
| Záruka InvestEU pre Českú republiku | 13 457 062,53 |
| Záruka InvestEU pre Fínsko | 17 419 930,38 |
| Záruka InvestEU pre Grécko | ‒ |
| Operácie kombinovaného financovania v rámci InvestEU | 17 760 000,00 |

*Obrázok 1 – Zložky SRF k 31. decembru 2022*

*Obrázok 2 – Plne funkčné zložky SRF obsahujúce finančné prostriedky k 31. decembru 2022*

### Nové zložky v rámci nariadenia o Programe InvestEU

V nariadení o Programe InvestEU[[10]](#footnote-10) sa členským štátom umožňuje, aby do Programu InvestEU poskytli dodatočné zdroje. Samostatné zložky pre každý členský štát zabezpečujú sledovanie na úrovni tvorby rezerv.

Na tento účel sa v roku 2022 otvorili štyri nové zložky InvestEU pre členské štáty, z ktorých dve už do konca roka získali finančné prostriedky. Samostatná zložka s príspevkom z viacerých sektorových programov/fondov Únie bola otvorená aj pre operácie kombinovaného financovania, ktoré zabezpečujú doplnenie zdrojov záruky EÚ/Fondu InvestEU.

### Nové zložky v rámci nariadenia o NDICI[[11]](#footnote-11)

Po nadobudnutí účinnosti nariadenia, ktorým sa zriaďuje Nástroj susedstva a rozvojovej a medzinárodnej spolupráce (NDICI), boli v rámci záruky pre vonkajšiu činnosť otvorené tri nové zložky na držbu rezerv na činnosti EÚ v oblasti vonkajšieho rozmeru:

1. nový Európsky fond pre udržateľný rozvoj plus (EFSD+);
2. úvery v rámci makrofinančnej pomoci (MFA) po roku 2020;
3. úvery Euratomu po roku 2020.

### Nové zložky pre expozície týkajúce sa Ukrajiny

S cieľom zohľadniť potrebu spravovať rôzne profily aktív a pasív oddelene boli v základných aktoch o expozíciách týkajúcich sa Ukrajiny na roky 2021 – 2027 stanovené dve nové zložky:

1. úvery v rámci MFA 1[[12]](#footnote-12) a úvery v rámci MFA 2[[13]](#footnote-13);
2. úvery EIB so zmeneným účelom v rámci mandátu na poskytovanie vonkajších úverov (ELM) na roky 2014 – 2020.

## Účtovná závierka SRF k 31. decembru 2022

Čisté aktíva SRF k 31. decembru 2022 predstavovali 14,39 miliardy EUR. Podľa súčasnej investičnej stratégie (pozri oddiel 2.1) hlavné aktíva tvorili portfólio cenných papierov, pričom sa investovalo najmä do dlhopisov s investičným stupňom (štátne, SSA[[14]](#footnote-14), podnikové[[15]](#footnote-15), finančné) klasifikovaných v reálnej hodnote cez prebytok alebo deficit (14,06 miliardy EUR) a hotovosť a hotovostné ekvivalenty (0,33 miliardy EUR).

Z hľadiska výkazu ziskov a strát za rok 2022 mal SRF na konci roka návratnosť −8,8 %, čo bolo spôsobené stratami z oceňovania v dôsledku prudkého rastu úrokových sadzieb. Podrobnejší opis výkonnosti SRF v jeho makroekonomickej situácii sa uvádza v nasledujúcich dvoch oddieloch.

Viac informácií o účtovnej závierke je k dispozícii v pracovnom dokumente útvarov Komisie, ktorý je priložený k tejto správe.

## Výzvy na uplatnenie záruky a žiadosti o platbu

Riadenie likvidity výziev na uplatnenie záruky a žiadostí o platbu je uľahčené vankúšom likvidity, ako sa uvádza v usmerneniach pre správu aktív. Vankúš likvidity tvoria obmedzené hotovostné rezervy, ktoré sú držané v centrálnej pokladni Komisie na pokrytie očakávaných bezprostredných peňažných tokov.

Zostatok vankúša na začiatku roka bol 92 miliónov EUR; počas roka prijal toky vo výške 473 miliónov EUR, pričom v roku 2022 sa vyplatila čistá suma 222 miliónov EUR[[16]](#footnote-16). Zostatok vankúša likvidity na konci roku 2022 bol 342 miliónov EUR.

Výzvy na uplatnenie rezerv SRF v rámci príslušných rozpočtových záruk v roku 2022[[17]](#footnote-17), ako aj iných požiadaviek na zdroje držané zložkami SRF možno zhrnúť takto[[18]](#footnote-18):

* zložka EFSD: vykonali sa platby vyplývajúce z výzvy vo výške 0,4 milióna EUR,
* zložka GFEA: v rámci záruky mandátu na poskytovanie vonkajších úverov (ELM) sa vykonali platby vyplývajúce z výziev vo výške 194,3 milióna EUR. Okrem toho vznikli menšie operačné náklady vo výške o niečo nižšej než 0,3 milióna EUR,
* zložka InvestEU v zodpovednosti EÚ: boli zaznamenané toky z fondu vo výške 0,17 milióna EUR na náklady a vo výške 0,07 milióna EUR na straty vyplývajúce z reštrukturalizácie,
* zložka EFSI: čisté využitie záruky EFSI predstavovalo 27,0 milióna EUR vrátane čistých úprav výziev a hodnoty kapitálových portfólií vo výške 17,5 milióna EUR, výziev na riadenie likvidity v rámci segmentu MSP[[19]](#footnote-19) v súvislosti so záručnými produktmi vo výške 6,2 milióna EUR a výdavkov (náklady na financovanie a obnovu) vo výške 3,3 milióna EUR.

## Efektívna miera tvorby rezerv

Koncepcia efektívnej miery tvorby rezerv bola opísaná v prvej výročnej správe o SRF za rok 2021[[20]](#footnote-20).

Na základe výpočtov založených na zavedenej metodike[[21]](#footnote-21) Komisia navrhla, aby efektívna tvorba miery rezerv v roku 2022 zostala na úrovni 100 %. V súlade s tým Komisia v návrhu rozpočtu na rok 2023 navrhla rozpočtovému orgánu, aby sa nevracal žiadny prebytok rezerv. Tento prístup bol potvrdený v prijatom rozpočte na rok 2023.

# ODDIEL II

## Investičná stratégia

Všeobecné predpoklady, na ktorých sa zakladá investičná stratégia SRF, boli opísané v prvej výročnej správe o SRF za rok 2021[[22]](#footnote-22).

Podstatná časť SRF bola dosiaľ obmedzená na investície do cenných papierov (dlhopisov) s investičným stupňom a pevným výnosom denominovaných v EUR a USD.

## Zloženie a kľúčové charakteristiky portfólia

Portfólio SRF na konci roka je dobre diverzifikované v rôznych triedach aktív v rámci oprávnených svetových trhov s pevným výnosom vrátane určitej obmedzenej expozície voči cenným papierom, ktoré nie sú denominované v EUR (USD), a hotovosti alebo hotovostných ekvivalentov. Kurzové zisky alebo straty z cenných papierov a transakcií, ktoré nie sú denominované v EUR, sú vo veľkej miere kompenzované opačnými zmenami devízových derivátov využívaných ako hedžing.

Úverová kvalita portfólia SRF je vysoká, pričom dosahuje priemerný rating A, čo naznačuje zanedbateľnú pravdepodobnosť zlyhania[[23]](#footnote-23).

Viac ako 35,7 % trhovej hodnoty portfólia sa investuje do cenných papierov s ratingom AAA[[24]](#footnote-24) a zvyšok je rozdelený v celom spektre stupnice investičného stupňa.

K decembru 2022 dosahovali investície denominované v USD 3,5 % trhovej hodnoty portfólia[[25]](#footnote-25), pričom menové riziko bolo zabezpečené prostredníctvom forwardových zmlúv.

K decembru 2022 približne 18 % portfólia tvorili krátkodobé likvidné aktíva[[26]](#footnote-26), ktoré poskytli vankúš pre riziká likvidity[[27]](#footnote-27).

Viac informácií o zložení a charakteristikách portfólia je k dispozícii v pracovnom dokumente útvarov Komisie, ktorý je priložený k tejto správe.

## Environmentálna a sociálna stopa a stopa v oblasti správy a riadenia (ESG)

Stopa ESG v portfóliu je naďalej výrazná, pričom podiel ESG dlhopisov bol na úrovni 14,0 %[[28]](#footnote-28) v porovnaní s 13,4 % v roku 2021. Prostredníctvom aktívneho prístupu k ESG sa uprednostňujú ESG dlhopisy za predpokladu, že sú zosúladené s kritériami riadenia rizík a celkovou investičnou stratégiou. Komisia naďalej posilňuje stopu ESG v novej investičnej stratégii SRF, ako sa vysvetľuje v oddiele III.

## Výkonnosť SRF v roku 2022

Ako už bolo uvedené, SRF je likvidným a dobre diverzifikovaným portfóliom dlhopisov. Investovanie výlučne do vysoko hodnotených dlhových nástrojov v minulosti prinieslo portfóliám Komisie kladné výnosy. Prostredníctvom tejto stratégie však nebolo možné v rámci rady ochrániť portfóliá pred prudkým rastom výnosov, ku ktorému došlo v roku 2022, v situácii pretrvávajúcej vysokej inflácie a výrazného sprísňovania menovej politiky centrálnymi bankami. Keďže ceny dlhopisov sa odvíjajú inverzne od výnosov, zaznamenali pokles, čo výrazne zasiahlo oceňovanie. Rok 2022 bol najhorším rokom pre trhy s dlhopismi za posledných viac než 40 rokov; indexy na svetovom trhu s dlhopismi klesli o 13,27 % a indexy trhu s dlhopismi denominované v EUR klesli o 17,17 %[[29]](#footnote-29). V dôsledku toho bola negatívne ovplyvnená aj výkonnosť SRF, hoci naďalej zodpovedala svojej referenčnej hodnote a dosiahla lepšie výsledky ako širší trh s dlhopismi. Konkrétne negatívna absolútna ročná výkonnosť SRF bola na úrovni –8,85 %, čo bolo o 15 bázických bodov viac v porovnaní s úrovňou ročnej výkonnosti referenčnej hodnoty SRF (–9,00 %)[[30]](#footnote-30).

V rámčeku ďalej sa uvádza zhrnutie trhového prostredia v roku 2022 a jeho vplyvy na výnosy trhov s dlhopismi. V oddiele III tejto správy sa opisujú opatrenia, ktoré Komisia prijala ako správkyňa aktív.

**Vývoj na trhu v roku 2022**

Vývoj na trhu v roku 2022 určovala geopolitická nestabilita a rastúce inflačné tlaky. Celková inflácia, ktorú poháňal neustály rast cien energie a rozsiahle výpadky v dodávateľskom reťazci, bola oveľa problémovejšia v porovnaní s predošlými očakávaniami a väčšinu roka nepretržite rástla, pričom dosiahla najvyššiu úroveň za desaťročia, a to 10,6 % v Európe a 9,1 % v USA, a potom koncom roka klesla v Európe na 9,2 % a v USA na 6,5 %. V reakcii na to hlavné centrálne banky zvyšovali úrokové sadzby najrýchlejšie a najvýraznejšie za posledné desaťročia. Rozsah tohto kroku prekonal očakávania trhu. Ešte v decembri 2021 trhy oceňovali rast úrokových sadzieb za celý rok 2022 len o 10 bázických bodov.

Od júla však ECB zvýšila úrokové sadzby celkovo o 250 bázických bodov, v každom kroku o 50 – 75 bázických bodov, zatiaľ čo v USA sa úrokové sadzby zvýšili o 425 bázických bodov. V dôsledku útočnej vojny proti Ukrajine koncom februára došlo k prudkému rastu inflácie, najmä cien energie, ktorý znemožnil „prechodnú infláciu, čo bol najpravdepodobnejší scenár hlavných centrálnych bánk na začiatku roka. Výnosy z referenčných 10-ročných nemeckých štátnych dlhopisov sa začali zvyšovať a v polovici júna dosiahli úroveň 1,76 % v porovnaní s –0,08 % na začiatku marca.

Koncom roka začali pomaly slabnúť aj inflačné tlaky, keďže ceny energie klesli z najvyšších úrovní. Inflácia v iných zložkách indexov spotrebiteľských cien však zostala na zvýšenej úrovni. V dôsledku toho úrokové sadzby ďalej rástli a 10-ročný nemecký štátny dlhopis dosiahol koncom roka úroveň 2,56 %. Počas roka 2022 sa úrokové sadzby pohybovali v rozpätí 275 bázických bodov, pričom v roku 2021 bolo toto rozpätie 69 bázických bodov.

# ODDIEL III

## Diverzifikácia investičných možností

Ako sa oznámilo vo výročnej správe o SRF za rok 2021, Komisia v roku 2022 prijala opatrenia na diverzifikáciu investičných možností SRF. Do konca roka 2022 Komisia dokončila prácu na operačnom rámci umožňujúcom kapitálové investície prostredníctvom fondov obchodovaných na burze (ETF), ktoré ponúkajú nákladovo efektívnu diverzifikovanú expozíciu voči rozsiahlym kapitálovým indexom prostredníctvom koša akcií. Týmto prístupom sa zmierňuje riziko investovania do akcií jednotlivých spoločností. Zahrnutie kapitálu do investičných možností SRF ako novej triedy aktív vychádzalo z dôslednej analýzy s cieľom posilniť diverzifikáciu a optimalizovať parametre rizika a očakávanú návratnosť portfólia v dlhodobejšom horizonte.

Expozícia voči kapitálu sa vybuduje postupne na úroveň približne 7 % – 8 % portfólia SRF, pričom sa začne od januára 2023 a zohľadnia sa trhové podmienky a úrovne oceňovania. Tento percentuálny podiel sa určil ako optimálny z hľadiska rizikovo-výnosového profilu a ochoty podstupovať riziká. Tento výber sa odráža v aktualizovanej referenčnej hodnote SRF, ako sa vysvetľuje v nasledujúcom oddiele.

## Posilnenie referenčnej hodnoty zameranej na ESG

Rozhodnutím aktualizovať referenčnú hodnotu SRF zahrnutím investícií do kapitálových ETF sa sledoval cieľ spočívajúci v posilnení rizikovo-výnosového profilu portfólia. Nová referenčná hodnota, ktorá sa uplatňuje od januára 2023, odráža investičný cieľ (t. j. ochrana kapitálu ako hlavný cieľ), investičný horizont a toleranciu rizika portfólia, ako sa uvádza v usmerneniach pre správu aktív.

Táto aktualizácia referenčnej hodnoty bola takisto príležitosťou na zahrnutie faktorov v oblasti správy a riadenia (ESG), keďže ESG je dôležitým faktorom pre správu SRF, v súlade so širšími záväzkami Komisie voči zelenej transformácii. Napriek tomu, že usmernenia pre správu aktív už obsahujú negatívne kritériá preskúmania, ako napríklad vylúčenie dlhopisov spojených s činnosťami súvisiacimi s hazardnými hrami alebo tabakom, a držia veľkú expozíciu voči ESG cenným papierom v portfóliu ESG, Komisia sa zaviazala posilniť faktory ESG v súvislosti so SRF a zahrnúť charakteristiky ESG do aktualizovanej verzie referenčnej hodnoty.

Na dosiahnutie tohto cieľa sa do novej referenčnej hodnoty SRF zahrnuli dva špecializované indexy ESG. V indexe zelených dlhopisov sa stanovuje ambiciózny cieľ, ktorým je investovať podiel aktív do ESG dlhopisov (14,7 %). Je to v súlade s existujúcou praxou investovania do ESG, podľa ktorej sa investície do ESG dlhopisov uprednostňujú pred konvenčnými dlhopismi. Druhý index ESG, Paris-aligned Benchmark (PAB) corporate bond index, usmerňuje investície k podnikovým emitentom v súlade s Parížskou dohodou. Investovanie v súlade s Parížskou dohodou využívajú aj iní správcovia aktív v inštitúciách, ako je Európska investičná banka, a ako také prináša vítanú reakciu zainteresovaných strán a ešte vyššiu dôveryhodnosť. Zahrnutie indexov ESG do referenčnej hodnoty ďalej posilňuje zosúladenie činností Komisie v oblasti správy aktív s klimatickými cieľmi a politickými prioritami EÚ.

Pri vytváraní referenčnej hodnoty SRF Komisia uplatnila dôsledný postup, ktorý je založený na modernej teórii portfólia[[31]](#footnote-31) a zosúladený s najlepšími postupmi trhu.

Nová referenčná hodnota SRF bola schválená a validovaná v decembri 2022. Vykonávanie referenčnej hodnoty sa začalo v januári 2023. Zosúladenie portfólia s novou referenčnou hodnotou sa bude realizovať postupne do konca roka 2023. V referenčnej hodnote sa stanovuje aj cieľ alokácie do ESG dlhopisov na úrovni 14,7 % v porovnaní s 14 % v portfóliu SRF na konci roka 2022.

# Závery

Druhý rok fungovania SRF sa vyznačoval rastom absolútnej veľkosti portfólia z dôvodu nových tokov do fondu, ako aj zvýšenou zložitosťou, pokiaľ ide o počet zložiek a prispievajúcich nástrojov začlenených do fondu.

V roku 2022 sa nevyskytli žiadne udalosti operačného rizika a boli pokryté všetky výzvy na uplatnenie záruky, pričom účtovná závierka sa uzavrela podľa harmonogramu. SRF, ktorý mal na konci roku 2022 v držbe aktíva v hodnote 14,39 miliardy EUR, naďalej slúži ako silný kapitálový vankúš pre rozpočtové záruky a úvery poskytnuté tretím krajinám.

V dôsledku hospodárskeho vývoja a vývoja na trhu v roku 2022 zaznamenali portfóliá s pevným výnosom jeden z najhorších rokov za viac než jednu generáciu, keďže úrovne výnosov boli výrazne vyššie, a to vzhľadom na pretrvávajúcu infláciu a prísnejšiu menovú politiku. Bezprecedentný a neočakávaný prudký rast úrokových sadzieb viedol v roku 2022 k zníženiu hodnoty portfólia SRF o približne 8,8 % v dôsledku strát z oceňovania. Z dlhodobejšieho hľadiska poskytujú vyššie úrokové sadzby základ pre pretrvávajúcu pozitívnu výkonnosť. Prejavilo sa to vo výnose do splatnosti portfólia[[32]](#footnote-32), ktorý dosiahol úroveň 3 % v porovnaní s 0 % na začiatku roka. Časové rozlíšenie vyšších výnosov a reinvestícia splatností s vyššími sadzbami poskytuje dôležitú podporu a vankúš pre budúce výnosy.

S cieľom ďalej posilniť odolnosť SRF Komisia v roku 2022 pokračovala v práci na diverzifikácii aktív, aby zahrnula určitú expozíciu voči kapitálovým trhom (prostredníctvom indexového fondu), aktualizovala referenčnú hodnotu a zabezpečila väčšie zosúladenie portfólia s faktormi ESG. Hoci podmienky boli začiatkom roka 2023 stále náročné, SRF ustál zmeny na trhu v roku 2022 a v súčasnosti má dobré predpoklady na vyrovnanie stratenej hodnoty v nadchádzajúcich rokoch.

1. Podľa článku 214 nariadenia o rozpočtových pravidlách [nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ, Euratom) 2018/1046 z 18. júla 2018 o rozpočtových pravidlách, ktoré sa vzťahujú na všeobecný rozpočet Únie, o zmene nariadení (EÚ) č. 1296/2013, (EÚ) č. 1301/2013, (EÚ) č. 1303/2013, (EÚ) č. 1304/2013, (EÚ) č. 1309/2013, (EÚ) č. 1316/2013, (EÚ) č. 223/2014, (EÚ) č. 283/2014 a rozhodnutia č. 541/2014/EÚ a o zrušení nariadenia (EÚ, Euratom) č. 966/2012 (Ú. v. EÚ L 193, 30.7.2018, s. 1)] predkladá Komisia každý rok Európskemu parlamentu a Rade správu o spoločnom rezervnom fonde. V usmerneniach pre správu aktív SRF ‹rozhodnutie Komisie z 25. marca 2020 o usmerneniach pre správu aktív spoločného rezervného fondu [C(2020) 1896 final], Ú. v. EÚ C 131, 22.4.2020, s. 3 – 11› sa uvádzajú ďalšie usmernenia k obsahu tejto správy. [↑](#footnote-ref-1)
2. Článok 2 ods. 1 usmernení pre správu aktív. [↑](#footnote-ref-2)
3. Štruktúra riadenia bola predstavená vo výročnej správe o SRF za rok 2021, [EUR-Lex – 52022DC0213 – SK – EUR-Lex (europa.eu)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0213&qid=1663150007084). [↑](#footnote-ref-3)
4. Čistá hodnota aktív SRF je určená hodnotou celkových aktív zníženou o záväzky, k príslušnému dátumu výpočtu čistej hodnoty aktív. [↑](#footnote-ref-4)
5. Podľa článku 3 usmernení pre správu aktív sa zdroje SRF alokujú do zložiek zodpovedajúcich každému z prispievajúcich nástrojov, ako sú uvedené v článku 1 usmernení pre správu aktív. [↑](#footnote-ref-5)
6. V roku 2023 sa otvoria dve dodatočné zložky záruky InvestEU pre každý členský štát, takže ich celkový počet sa zvýši na 16. [↑](#footnote-ref-6)
7. Európsky fond pre strategické investície [↑](#footnote-ref-7)
8. V Garančnom fonde pre vonkajšie opatrenia (GFEA) sa vedú rezervy na mandát na poskytovanie vonkajších úverov (ELM), staršie programy (makrofinančná pomoc – MFA) a programy Euratomu. [↑](#footnote-ref-8)
9. Európsky fond pre udržateľný rozvoj. [↑](#footnote-ref-9)
10. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/523 z 24. marca 2021, ktorým sa zriaďuje Program InvestEU a ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2015/1017 (Ú. v. EÚ L 107, 26.3.2021, s. 30 – 89). [↑](#footnote-ref-10)
11. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2021/947 z 9. júna 2021, ktorým sa zriaďuje Nástroj susedstva a rozvojovej a medzinárodnej spolupráce – Globálna Európa, mení a zrušuje rozhodnutie č. 466/2014/EÚ a zrušuje nariadenie (EÚ) 2017/1601 a nariadenie Rady (ES, Euratom) č. 480/2009 (Ú. v. EÚ L 209, 14.6.2021, s. 1 – 78). [↑](#footnote-ref-11)
12. Rozhodnutie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2022/1201 z 12. júla 2022 o poskytnutí výnimočnej makrofinančnej pomoci Ukrajine (Ú. v. EÚ L 186, 13.7.2022, s. 1 – 7). [↑](#footnote-ref-12)
13. Rozhodnutie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2022/1628 z 20. septembra 2022, ktorým sa poskytuje výnimočná makrofinančná pomoc Ukrajine, posilňuje spoločný rezervný fond zárukami členských štátov a osobitnou tvorbou rezerv na niektoré finančné záväzky týkajúce sa Ukrajiny zaručené podľa rozhodnutia č. 466/2014/EÚ a ktorým sa mení rozhodnutie (EÚ) 2022/1201 (Ú. v. EÚ L 245, 22.9.2022, s. 1 – 13). [↑](#footnote-ref-13)
14. Nadnárodné spoločnosti, subjekty na nižších úrovniach štátnej správy a agentúry. [↑](#footnote-ref-14)
15. Investície do podnikových dlhopisov sa realizujú prostredníctvom jednotlivých emisií dlhopisov a od roku 2022 aj prostredníctvom fondov obchodovaných na burze, ktoré sledujú indexy podnikových dlhopisov. [↑](#footnote-ref-15)
16. V porovnaní so 73,5 milióna EUR v roku 2021. [↑](#footnote-ref-16)
17. Jednotlivé výzvy na uplatnenie záruky sú uvedené v samostatnej správe podľa článku 41 ods. 5 nariadenia o rozpočtových pravidlách. [↑](#footnote-ref-17)
18. Treba uviesť, že platby môžu vzniknúť v roku 2023 alebo neskôr, čo si môže vyžiadať *ex post* úpravu účtovnej závierky za rok 2022. [↑](#footnote-ref-18)
19. Po odpočítaní doplnení zdrojov. [↑](#footnote-ref-19)
20. [EUR-Lex – 52022DC0213 – SK – EUR-Lex (europa.eu)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0213&qid=1663150007084). [↑](#footnote-ref-20)
21. Delegované rozhodnutie Komisie (EÚ, Euratom) C(2020) 7684, ktorým sa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ, Euratom) 2018/1046 dopĺňa o podrobné podmienky výpočtu efektívnej miery tvorby rezerv spoločného rezervného fondu (Ú. v. EÚ L 42, 5.2.2021, s. 9 – 12). [↑](#footnote-ref-21)
22. [EUR-Lex – 52022DC0213 – SK – EUR-Lex (europa.eu)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SK/TXT/?uri=CELEX%3A52022DC0213&qid=1663150007084). [↑](#footnote-ref-22)
23. Pravdepodobnosť zlyhania v horizonte jedného roka na úrovni 0,04 %. [↑](#footnote-ref-23)
24. V porovnaní s viac ako 26,8 % v roku 2021. [↑](#footnote-ref-24)
25. V porovnaní s 5,1 % v roku 2021. [↑](#footnote-ref-25)
26. V porovnaní s 26 % v roku 2021. [↑](#footnote-ref-26)
27. Naviac k vankúšu likvidity opísanému v oddiele 1.4. [↑](#footnote-ref-27)
28. Pri posudzovaní toho, či sú dlhopisy klasifikované ako ESG dlhopisy na účely alokácie SRF, sa Komisia opiera o uverejnené posúdenie „využitia výnosov“ dotknutého aktíva vypracované analytikmi a poskytovateľmi údajov, ktoré Komisia na svoju funkciu správy aktív využíva. 35,6 % ESG aktív malo rating AAA, zatiaľ čo trieda aktív s najnižším ratingom (BBB−) zodpovedala iba 0,1 %. [↑](#footnote-ref-28)
29. Bloomberg Global Aggregate Bond Index (zaistený v EUR) je všeobecnou referenčnou hodnotou, ktorá predstavuje štátny a podnikový dlh s investičným stupňom vo výške 61 biliónov EUR denominovaný v rôznych menách, pričom v roku 2022 klesol o 13,7 %. Bloomberg Euro-Aggregate Index je všeobecnou referenčnou hodnotou dlhu s investičným stupňom vo výške 13 biliónov EUR denominovaným v EUR, pričom v roku 2022 zaznamenal rekordný pokles vo výške 17,2 %. [↑](#footnote-ref-29)
30. Ročná výkonnosť sa vypočíta pomocou trhových cien (oceňovanie podľa trhovej hodnoty) a časovo váženého základu, aby nebola ovplyvnená žiadnou zmenou veľkosti portfólia v dôsledku tokov do fondu alebo z neho. [↑](#footnote-ref-30)
31. *Portfolio Selection* (Výber portfólia), Harry Markowitz, *The Journal of Finance*, zv. 7, č. 1 (marec 1952), s. 77 – 91. Vstupné parametre pre optimalizáciu referenčnej hodnoty boli odvodené kombináciou rôznych trhových údajov, dlhodobých názorov zhromaždených od rôznych investorov a interných názorov týkajúcich sa volatility a korelácií v nadchádzajúcich rokoch. [↑](#footnote-ref-31)
32. Návratnosť portfólia, ktorá sa dosiahne, ak sa všetky dlhopisy držia do splatnosti (keď sa vyplácajú v menovitej hodnote). [↑](#footnote-ref-32)