



Брюксел, 16.6.2017 г.
COM(2017) 326 final

**ДОКЛАД НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА И
ЕВРОПЕЙСКАТА СМЕТНА ПАЛАТА**

**ОТНОСНО УПРАВЛЕНИЕТО НА ГАРАНЦИОННИЯ ФОНД НА
ЕВРОПЕЙСКИЯ ФОНД ЗА СТРАТЕГИЧЕСКИ ИНВЕСТИЦИИ ПРЕЗ 2016 Г.**

{SWD(2017) 235 final}

СЪДЪРЖАНИЕ

1.	Въведение.....	3
2.	Оперативен контекст.....	3
3.	Финансови отчети	4
3.1.	Финансови отчети на ГФЕФСИ към 31 декември 2016 г.	4
3.2.	Операции на ЕФСИ по гаранцията на ЕС	5
3.3.	Финансови потоци и значителни бюджетни операции през 2016 г.	5
4.	Управление на ГФЕФСИ през 2016 г.	5
4.1.	Финансово управление.....	5
4.2.	Развитието на пазара през 2016 г.	6
4.3.	Основни външни парични потоци	7
4.4.	Състав и ключови характеристики на риска на портфейла	7
4.5.	Резултати	8
5.	Оценка на това доколко са подходящи целевият размер и равнището на ГФЕФСИ.....	8

1. ВЪВЕДЕНИЕ

Правното основание за този доклад е Регламент (ЕС) 2015/1017 на Европейския парламент и на Съвета от 25 юни 2015 г. за Европейския фонд за стратегически инвестиции, Европейския консултантски център по инвестиционни въпроси и Европейския портал за инвестиционни проекти и за изменение на регламенти (ЕС) № 1291/2013 и (ЕС) № 1316/2013 — Европейски фонд за стратегически инвестиции¹ (Регламент за ЕФСИ). Споразумението относно управлението на ЕФСИ и относно предоставянето на гаранцията на ЕС („Споразумението за ЕФСИ“) бе подписано от Европейската комисия и Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) на 22 юли 2015 г. Изменението на това споразумение бе подписано на 21 юли 2016 г.

В член 16, параграф 6 от Регламента за ЕФСИ се предвижда до 31 май всяка година Комисията² да представя на Европейския парламент, Съвета и Сметната палата годишен доклад за управлението на гаранционния фонд на ЕФСИ (ГФЕФСИ) през предходната календарна година, включително оценка на това доколко подходящи са целевият размер и равнището на ГФЕФСИ, както и на необходимостта от захранване на ГФЕФСИ. Този годишен доклад представя финансовото състояние на ГФЕФСИ към края на предходната календарна година, финансовите потоци през предходната календарна година, както и значимите сделки и съответната информация относно финансовите отчети. Докладът съдържа и информация за финансовото управление, резултатите и свързания с ГФЕФСИ риск към края на предходната календарна година.

През 2016 г. Комисията извърши вътрешна оценка на ЕФСИ, която придружи законодателното предложение,³ прието от Комисията на 14 септември 2016 г. („предложението за ЕФСИ 2.0“) с цел да се увеличи размерът на ЕФСИ и да се адаптира целевата ставка въз основа на констатациите от вътрешната оценка.

2. ОПЕРАТИВЕН КОНТЕКСТ

Гаранцията на ЕС (до 16 милиард евро) обхваща операциите по финансиране и инвестиране, подписани от ЕИБ в рамките на Инфраструктурния и иновационен прозорец (ИИП) и от ЕИФ в рамките на Прозореца за малките и средни предприятия (ПМСП). Част от всички операции на ЕФСИ е покрита от гаранцията на ЕС, докато за друга част от тях рискът се поема от групата на ЕИБ (за минимална стойност от 5 милиарда евро).

Според член 12 от Регламента за ЕФСИ, ГФЕФСИ представлява ликвиден резерв, от който ЕИБ получава плащане, в случай че бъде поискано изпълнение по гаранцията на ЕС. В съответствие със Споразумението за ЕФСИ, сключено от ЕС и ЕИБ, ГФЕФСИ изплаща исканията за изпълнение по гаранцията, ако техният размер надвишава средствата, с които разполага ЕИБ по сметката на ЕФСИ. Сметката на ЕФСИ, която се управлява от ЕИБ, бе създадена за целите на събирането на приходите на ЕС,

¹ ОВ L 169, 1.7.2015 г., стр. 1.

² Настоящият доклад е вторият доклад за гаранционния фонд за ЕФСИ. Относно доклада за миналата година, вж. COM (2016) 353 final от 31.5.2016 г.

³ COM(2016) 597 final и придружаващите го документи SWD(2016) 297 и 298 final.

произтичащи от операции на ЕФСИ по гаранцията на ЕС и възстановени суми, и до размера на наличността по сметката — с цел плащане на исканията за изпълнение по гаранцията на ЕС.

ГФЕФСИ се захранва постепенно, като се взема под внимание нарастването на експозицията, покрита от гаранцията на ЕС.

Съгласно член 12, параграф 4, ресурсите на ГФЕФСИ се управляват пряко от Комисията и се инвестират в съответствие с принципа на доброто финансово управление при спазване на подходящи пруденциални правила.

ЕИБ и ЕИФ отговарят за оценяването и наблюдаването на риска на отделните операции. Те докладваха на Комисията и на Европейската сметна палата в съответствие с член 16, параграф 3 от Регламента за ЕФСИ през март 2017 г. Въз основа на това докладване и на последователни и разумни допускания за бъдещата дейност, Комисията поддържа адекватността на целевия размер и равнището на ГФЕФСИ, които са предмет на преразглеждане.

В съответствие с член 16, параграф 2 от Регламента за ЕФСИ годишният доклад на ЕИБ до Европейския парламент и Съвета трябва да съдържа конкретна информация за общия риск, свързан с операциите по финансиране и инвестиране, извършвани по линия на ЕФСИ, както и по исканията за изпълнение по гаранцията.

3. ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Финансовата информация относно ЕФСИ е представена по-долу като разбивка в три раздела: 1) финансовото състояние на гаранционния фонд на ЕФСИ към 31 декември 2016 г., 2) операциите по ЕФСИ по линия на гаранцията на ЕС, извършвани от групата на ЕИБ към 31 декември 2016 г. и 3) финансовите потоци и значителните бюджетни операции през 2016 г.

3.1. ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ НА ГФЕФСИ⁴ КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2016 Г.

Нетните активи на Гаранционния фонд възлизаха на 1,020 милиона евро към 31 декември 2016 г. Активите са били съставени от инвестиционен портфейл, разпределен както следва: активи, обявени за продажба (948 милиона евро), краткосрочни банкови депозити (45 милиона евро) и пари и парични еквиваленти (26 милиона евро).

По отношение на отчета за финансовия резултат за 2016 г., ГФЕФСИ приключи годината с икономически резултат от 0,9 милиона евро. 1,2 милиона евро са генерирани от приходите от лихви и реализираните печалби от продажби на ценни книжа с фиксиран доход. Това е било компенсирано от оперативни разходи в размер на 0,3 милиона евро, включително свързаните с тях валутна форуърд продажба на USD, използвана за хеджиране на валутния риск за частта от портфейла в щатски долари.

⁴ Одитираните финансови отчети на Гаранционния фонд за ЕФСИ се оповестяват в доклада на службите на Комисията от 2016 г. за ГФЕФСИ.

3.2. ОПЕРАЦИИ НА ЕФСИ ПО ГАРАНЦИЯТА НА ЕС

Експозицията на ЕС по гаранцията във връзка с изплатените операции на ЕФСИ от групата на ЕИБ, по които средствата не са възстановени, бе в размер на 4,392 милиона евро към 31 декември 2016 г., от общата максимална сума от 16 милиарда евро, гарантирана от ЕС (член 11 от Регламента за ЕФСИ). Сумата от 4,392 милиона евро е записана като условен пасив в бележките към финансовите отчети на ЕС за 2016 г.

През 2016 г. управляваните от ЕИБ операции на ЕФСИ в рамките на Инфраструктурния и иновационен прозорец (ИИП) генерираха приходи от 16,1 милиона евро за ЕС. От тази сума бе вписано вземане в размер на 11 милиона евро във финансови отчети на ЕС за 2016 г. и то беше кредитирано по сметката на ЕФСИ през януари 2017 г. Тези суми са възстановени впоследствие като целеви приходи на ГФЕФСИ.

За операциите на ЕФСИ, управлявани от ЕИФ в рамките на ПМСП, през 2016 г. ЕС пое сума в размер на 0,945 милиона евро във връзка с административни такси относно ЕИФ. Сумата е предвидена за изплащане на ЕИФ на 30 юни 2017 г. Освен това през 2016 г. начална такса за ПМСП в размер на 5 милиона евро бе изплатена на ЕИФ от специален бюджетен ред.

3.3. ФИНАНСОВИ ПОТОЦИ И ЗНАЧИТЕЛНИ БЮДЖЕТНИ ОПЕРАЦИИ ПРЕЗ 2016 Г.

Бюджетен кредит в размер на 2,100 милиона EUR бе предоставен през 2016 г., свързан с финансирането на ГФЕФСИ в съответствие с Решение С(2016)311 на Комисията⁵ за финансирането на Фонда.

Обща сума в размер на около 1,018 милиона евро е действително изплатена в ГФЕФСИ през годината. По-голямата част от тях е от бюджетни кредити за плащания от общия бюджет на ЕС, а сума в размер на 6,3 милиона евро бе възстановена от сметката на ЕФСИ (като целеви приходи).

4. УПРАВЛЕНИЕ НА ГФЕФСИ ПРЕЗ 2016 Г.

4.1. ФИНАНСОВО УПРАВЛЕНИЕ

Ликвидните активи на Фонда се инвестират в съответствие с управленските принципи, заложиени в Решение С(2016) 165 на Комисията от 21 януари 2016 г. за одобряване на насоките за управление на активите на гаранционния фонд на Европейския фонд за стратегически инвестиции.

В тези насоки се предвижда, че управляваните активи подsigуряват достатъчна ликвидност по отношение на потенциални искания за изпълнение по гаранции, като същевременно целят оптимизиране на нивото на възвръщаемост и риск, което е съвместимо с поддържането на висока степен на сигурност и стабилност.

Бяха приети стратегии за инвестиции и за управление на риска, отразяващи

⁵ Решение С(2016)311 на Комисията от 27 януари 2016 г. относно приемането на годишната работна програма на ГД „Икономически и финансови въпроси“ за 2016 г., включително възлагане на обществени поръчки и предоставянето на безвъзмездни средства, в областта на икономическите и финансовите въпроси, имащо силата на решение за финансиране.

инвестиционните цели и визията за създаването на пазарни условия. Инвестиционен подход, чиято цел е да се увеличи диверсификацията в различни класове активи с фиксиран доход.

4.2. РАЗВИТИЕТО НА ПАЗАРА ПРЕЗ 2016 Г.

През 2016 г. европейският пазар на активи с фиксиран доход се характеризира с висока нестабилност. Доходността по държавните ценни книжа продължава да се понижава до септември, в резултат на ниския номинален растеж и гъвкавата монетарна политика. Реакциите на пазара в резултат на референдума, проведен на 23 юни 2016 г. в Обединеното кралство за членството на държавата в Европейския съюз, както и на президентските избори в САЩ през ноември 2016 г., бяха също така основни повратни моменти през 2016 г.

По време на формирането на портфейла на ГФЕФСИ през периода април — декември 2016 г., беше налице ясно изразено изкривяване на базовата крива на доходността около 7-годишния срок на падежа. По-специално, в краткосрочен и средносрочен план процентите намаляха с около 15 до 35 базисни пункта (1 базисен пункт = 0,01 %), като се повишиха равнищата на цените на облигациите (цените са обратнопропорционални на лихвените проценти). От друга страна, дългосрочните лихвени проценти нараснаха с 10 базисни пункта, променяйки по този начин кривата на доходността, която достигна до най-високото си равнище за последната година. Важното е, че при настъпването на някои ключови срокове на падежа лихвените проценти са варирали значително през посочения период⁶.

По-специално, налице е силна нестабилност на пазара през първата половина на годината, като настроенята на пазара се дължаха на забавянето на икономическия растеж в Китай, на някои слаби места във възстановяването на американската икономика и на намаляващите цени на стоките, които подхраниха опасенията за рецесия, както и на промените в условията на Разширената програма за закупуване на активи на ЕЦБ. Така наречената доходност по основни и полуосновни базови облигации (DE, FR, NL и др.) е отрицателна по всички облигации със срок до падежа до около 7 години (в зависимост от юрисдикцията).. В края на второто тримесечие, референдумът в Обединеното кралство доведе до внезапно, но краткотрайно нарушение на стабилността, последвано от значително намаление в доходността. Доходността на германските държавни облигации за 10 години за първи път падна под нулата.

Пазарите на облигации са по-спокойни през третото тримесечие, като вниманието през периода е съсредоточено върху промяната на паричната политика на централната банка на Япония през септември (обявяването на тавани на доходността на облигациите на японското правителство), което ускори очакванията на пазарните участници за подкрепа чрез фискалната политика за световната икономика.

През последното тримесечие на 2016 г. пазарът на облигации се промени, което се дължи на засилени политически рискове. Налице е рязко повишаване на

⁶ Например: 10-годишната държавна облигация донесе доход от около 10 базисни пункта в началото на април. Той спадна до около 19 базисни пункта в началото на юли, за да стигне до края на годината до ниво от около + 20 базисни пункта.

променливостта и цялостно увеличаване на средносрочните и дългосрочните референтни лихвени проценти; по-специално базовата доходност на 5-годишния срок до падежа стана отново положителна. От друга страна, краткосрочните лихвени проценти останаха силно отрицателни. Освен на несигурността сред участниците на пазара относно паричната политика на основните централни банки, тази ситуация се дължеше и на несигурността по отношение на бъдещата политика на новоизбрания президент на САЩ.

Резултатът от президентските избори в САЩ предизвиква значителна преоценка на много класове активи, като особено внимание беше обърнато на плановете за икономическата политика за фискално стимулиране, данъчни реформи и дерегулация. От избирането на президента до края на годината пазарите показаха по-високи от очакванията нива на растеж и инфлация, което смекчи потенциалните рискове във връзка с определени теми от неговата предизборна кампания относно неговия подход към търговията и външната политика. В резултат на това настъпи значително изместване на приоритетите към инвестициите в акции от инвестициите в облигации на развитите пазари.

4.3. ОСНОВНИ ВЪНШНИ⁷ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ

За 2016 г. на Фонда бе предоставена първоначална сума в размер на 500 милиона евро в бюджетни кредити. Тази сума бе преведена на ГФЕФСИ поетапно в периода между април и юли 2016 г.

През декември 2016 г. допълнителна сума от 518 милиона евро беше изплатена на Фонда, по-голямата част от която представлява бюджетните кредити за плащания, преразпределени от други бюджетни редове в рамките на процедурата по общия трансфер.

Не е имало искания за изпълнение по гаранции или всякакви други изходящи потоци от Фонда през 2016 г.

Понастоящем в бюджета на ЕС се предвижда през 2017 г. на ГФЕФСИ да бъдат изплатени приблизително 2,3 милиарда евро, което ще сведе общите активи до очакваното ниво от 3,3 милиарда евро.

4.4. СЪСТАВ И КЛЮЧОВИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА РИСКА НА ПОРТФЕЙЛА

В края на декември 2016 г. портфейлът беше съставен предимно от ценни книжа, емитирани от централни правителства (42 % от пазарната стойност на ГФЕФСИ), както и от структури на поддържащо равнище, международни организации и агенции (SSA) (23 %). Останалата част бе разпределена предимно между обезпечени и необезпечени облигации, емитирани от търговски дружества и финансови институции. Около 15 % от портфейла (включени в 42 % ценни книжа, издадени от централните правителства и другите суверенни субекти) бяха инвестирани в ликвидни и високорейтингови (AAA), деноминирани в щатски долари инвестиции. Рискът от валутна експозиция на тези

⁷ „Външни“ се разбира като такива по отношение на Фонда. Външните парични потоци включват потоци от и към бюджета на ЕС или от/към ЕИБ за гарантиране на приходи или искания за изпълнение по гаранцията, но от тях са изключени паричните потоци, които са „вътрешни“ за дейността по управление на активите (напр. плащания/постъпления към/от контрагенти за придобиване/продажба на ценни книжа).

инвестиции беше хеджиран.

Времевият обхват на портфейла⁸ в края на 2016 г. е бил 3,5 години. Средният кредитен рейтинг е А.

По-голямата част от портфейла се инвестира в ликвидни ценни книжа, докато една значителна част (23 %), е с падеж по-малък от 12 месеца.

Профилът на портфейла по отношение на продължителността, кредитния риск и ликвидността е калибриран в съответствие с прогнозираните парични потоци, произтичащи от операции на ЕФСИ с гаранция на ЕС (напр. прогнозираните искания за изпълнение по гаранцията, приходи).

4.5. РЕЗУЛТАТИ

Тъй като първите входящи парични потоци в ГФЕФСИ бяха получени на 11 април 2016 г., резултатите от началото на годината се отнасят за периода април-декември 2016 г. и са изчислени въз основа на претеглена във времето средна стойност, за да не бъдат засегнати от размера на портфейла, който се увеличи значително през годината.

Фондът постигна абсолютни резултати от началото на годината в размер на 0,23 % през 2016 г. Тази леко положителна възвръщаемост беше постигната на фона на силно нестабилни пазари и силно отрицателни лихвени проценти, особено за някои експозиции, които се възприемат от пазарите като такива „без кредитен риск“, и ликвидните експозиции.⁹

5. ОЦЕНКА НА ТОВА ДОКОЛКО СА ПОДХОДЯЩИ ЦЕЛЕВИЯТ РАЗМЕР И РАВНИЩЕТО НА ГФЕФСИ

В края на 2016 г. общата стойност на подписаните договори по линия на ЕФСИ възлизаше на 21,3 милиарда евро и обхващаше 28 държави членки, като ЕИБ подписа договори¹⁰ на стойност 14,2 милиарда евро (121 операции), а ЕИФ — договори на стойност 7,1 милиарда евро (225 операции). Като цяло това представлява значително увеличение в сравнение с 2015 г., в края на която общо предоставените заеми възлизаха на 1,2 милиарда евро.

От края на 2016 г. общата експозиция на оставащите за изплащане суми, покрити от гаранцията от ЕС, възлизаше на почти 4,4 милиарда евро, в сравнение с 0,2 милиарда евро през 2015 г. Експозицията на бюджета на ЕС спрямо възможните бъдещи плащания по гаранцията на ЕС от гледна точка на подписаните операции (изплатени и

⁸ Цифрите за времеви обхват се отнасят до „модифициран времеви обхват“, който измерва чувствителността на облигацията към движенията на лихвените проценти. Тази цифра се основава на схващането, че цените на ценните книжа и лихвените проценти са свързани обратнопропорционално.

⁹ Така например, средната доходност на германските петгодишни облигации беше - 46 базисни пункта (като варираше от - 29 до - 63 базисни пункта).

¹⁰ Разликата между общата стойност на подписаните договори и подписаните експозиции зависи от няколко фактора, като например при подписаните експозиции се изключва дела на ЕИБ в операции от типа на капиталовите операции, както и разликите, дължащи се на погасителните вноски и прилаганите обменни курсове.

неизплатени) възлизаше на 11,2 милиарда евро.

В рамките на Инфраструктурния и иновационен прозорец (ИИП) оставащата за изплащане експозиция, обезпечена с гаранцията на ЕС, възлизаше на 4,02 милиарда евро, от които 3,98 милиарда евро за дългови операции и 0,04 милиарда евро за операции от типа на капиталовите операции¹¹.

Ако тези операции доведат до загуби, тези загуби ще бъдат покрити от гаранцията на ЕС в съответствие с условията, предвидени в Споразумението за ЕФСИ. По-специално гаранцията на ЕС в рамките на ИИП се предоставя под формата на покритие на транш за първа загуба по портфейла за дълговите операции на ЕИБ и под формата на пълна гаранция за капиталовите операции или операциите от типа на капиталовите операции, при които ЕИБ инвестира на собствен риск на база *pari passu* същото количество ресурси.

В края на 2016 г. оставащата за изплащане експозиция в рамките на ПМСП, обезпечена с гаранцията на ЕС, възлизаше на 369,7 милиона евро, от които 364,8 милиона евро за операции по гаранцията и 5,0 милиона евро за капиталови операции¹².

Ако тези операции доведат до загуби, тези загуби ще бъдат покрити предимно със средства, предоставени от Механизма за гарантиране по отношение на МСП в рамките на InnovFin , the COSME Loan Guarantee Facility, и финансовия инструмент „Гаранция по Програмата на Европейския съюз за заетост и социални иновации“. В случая с капиталовия продукт за прозореца за МСП, всички загуби ще бъдат покрити от ГФЕФСИ и собствения капитал на транша за първа загуба на InnovFin (в случая с подпрозорец 2).

Целевият размер на ГФЕФСИ е определен на 50 % от общите гаранционни задължения на ЕС, които понастоящем възлизат на 16 милиарда евро. Тази цел беше изчислена преди стартирането на ЕФСИ. Във вътрешната оценка на Комисията на ЕФСИ¹³ се стига до заключението, че захранването на Гаранционния фонд може безопасно да бъде занижено.

Оценката на риска на различни продукти, подкрепяни чрез гаранцията на ЕС, показва, че като цяло бюджетът на Съюза ще бъде адекватно защитен от евентуални искания за изпълнение на гаранцията на ЕС по отношение на коригираната целева ставка на захранване на ГФЕФСИ в размер на 35 % (както беше предложено от Комисията в предложението за ЕФСИ 2.0), като се вземат предвид възстановявания, приходи и постъпления от операциите на ЕИБ. Сметната палата потвърди тази оценка¹⁴.

¹¹ В края на 2016 г. общата подписана (изплатена и неизплатена) експозиция на портфейла на ИИП, обезпечена с гаранцията на ЕС, възлизаше на 13,38 милиарда евро, от които 12,84 милиарда евро за дългови операции и 0,54 милиарда евро за операции от типа на капиталовите операции. Въпреки това, поради покритието на транш за първа загуба на гаранцията на ЕС, потенциалните загуби за бюджета на ЕС бяха ограничени по силата на ИИП в размер на 10,6 милиарда евро.

¹² Както е видно от финансовите отчети на ЕС за края на 2016 г., без да се включват договорите, чиито период на предоставяне започва през 2017 г., сумите, за които са поети задължения, но не са изплатени за операции по гаранцията по линия на COSME, и тези, за които са поети задължения, но не са изплатени за капиталовите операции. Ако всички тези категории бъдат взети под внимание, общият размер на оставащите експозиции (изплатени и неизплатени) би могъл да бъде обезпечен с гаранцията на ЕС в размер на 701,3 милиона евро.

¹³ Работен документ на службите на Комисията SWD (2016) 297 final.

¹⁴ Становище № 2/2016 относно предложението за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на регламенти (ЕС) № 1316/2013 и (ЕС) 2015/1017 и придружаващата го оценка на Комисията в съответствие с член 18, параграф 2 от Регламент (ЕС) 2015/1017.