



Bruxelles, le 28.5.2019
COM(2019) 244 final

RAPPORT DE LA COMMISSION
AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU CONSEIL ET À LA COUR DES COMPTES
SUR LA GESTION DU FONDS DE GARANTIE DU FONDS EUROPÉEN
POUR LES INVESTISSEMENTS STRATÉGIQUES EN 2018

{SWD(2019) 188 final}

TABLE DES MATIERES

1.	Introduction	2
2.	Contexte opérationnel.....	2
3.	Comptes financiers et opérations budgétaires importantes de l'année 2018	3
3.1.	États financiers du fonds de garantie de l'EFSI au 31 décembre 2018.....	3
3.2.	Opérations de l'EFSI garanties par l'Union.....	4
3.3.	Provisionnement du fonds de garantie	4
3.4.	Appels à la garantie de l'Union et utilisation de celle-ci	4
4.	Gestion du fonds de garantie de l'EFSI en 2018	5
4.1.	Gestion financière.....	5
4.2.	Évolution du marché en 2018	5
4.3.	Composition et principales caractéristiques de risque du portefeuille	6
4.4.	Performance.....	6
5.	Évaluation du caractère adéquat du montant cible et du niveau du fonds de garantie de l'EFSI	6

1. INTRODUCTION

La base juridique du présent rapport est le règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1291/2013 et (UE) n° 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques¹ (ci-après le «règlement EFSI»). Le règlement EFSI a été modifié par le règlement (UE) 2017/2396 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2017 en vue de prolonger la durée d'existence du Fonds européen pour les investissements stratégiques et d'introduire des améliorations techniques concernant ce Fonds et la plateforme européenne de conseil en investissement² (ci-après le «règlement modificatif EFSI 2.0»). Le règlement modificatif EFSI 2.0 a notamment relevé le montant de la garantie de l'Union et ajusté le montant cible. L'accord sur la gestion de l'EFSI et sur l'octroi de la garantie de l'Union (ci-après l'«accord EFSI») a été signé par la Commission européenne et la Banque européenne d'investissement («BEI») le 22 juillet 2015, et a été modifié et reformulé les 21 juillet 2016, 21 novembre 2017, 9 mars 2018 et 20 décembre 2018.

L'article 16, paragraphe 6, du règlement EFSI dispose que la Commission doit soumettre au Parlement européen, au Conseil et à la Cour des comptes, au plus tard le 31 mai de chaque année, un rapport annuel³ sur la gestion du fonds de garantie de l'EFSI (ci-après le «fonds de garantie») au cours de l'année civile précédente comportant une évaluation du caractère adéquat du montant cible, du niveau du fonds de garantie et de la nécessité de le reconstituer. Ce rapport annuel présente la situation financière du fonds de garantie à la fin de l'année civile précédente, les flux financiers au cours de l'année civile précédente, ainsi que les transactions importantes et toute information pertinente relative aux comptes financiers. Il contient également des informations sur la gestion financière, les performances et le risque auquel le fonds de garantie était exposé à la fin de l'année civile précédente.

2. CONTEXTE OPERATIONNEL

La garantie de l'Union⁴ couvre les opérations de financement et d'investissement signées par la BEI au titre de la partie principale du volet «Infrastructures et innovation» et par le FEI au titre du volet «PME» et du sous-volet du volet «Infrastructures et innovation» consacré à des opérations d'investissement à destination des PME et des entreprises de taille intermédiaire. Une partie des opérations de l'EFSI est couverte par cette garantie, mais une autre est réalisée par le Groupe BEI à ses propres risques⁵.

Conformément à l'article 12 du règlement EFSI, le fonds de garantie constitue un coussin de liquidités à partir duquel la BEI est payée au cas où il est fait appel à la garantie de l'Union. Conformément à l'accord EFSI conclu entre l'Union et la BEI, les appels sont payés par le fonds de garantie si leur montant excède les fonds qui sont à la disposition de la BEI sur le compte EFSI. Géré par la BEI, ce compte a pour objet de collecter les recettes de l'Union ainsi que les montants recouvrés qui proviennent des opérations de l'EFSI garanties par

¹ JO L 169 du 1.7.2015, p. 1.

² JO L 345 du 27.12.2017, p. 34.

³ Le présent rapport est le quatrième rapport sur la gestion du fonds de garantie de l'EFSI. Pour les rapports précédents, voir les documents COM(2016)353 final, COM(2017)326 final et COM(2018)345 final.

⁴ Le montant de la garantie de l'Union a été porté de 16 milliards d'EUR à 26 milliards d'EUR par le règlement modificatif EFSI 2.0.

⁵ Le montant de la garantie du Groupe BEI a été porté de 5 milliards d'EUR à 7,5 milliards d'EUR par le règlement modificatif EFSI 2.0.

l'Union et, dans la limite du solde disponible, de payer les appels à la garantie de l'Union.

Le fonds de garantie est alimenté progressivement, en tenant compte de l'accroissement de l'exposition de la garantie de l'Union.

Conformément à l'article 12, paragraphe 4, du règlement EFSI, les ressources du fonds de garantie sont gérées directement par la Commission et placées conformément au principe de bonne gestion financière, dans le respect des règles prudentielles appropriées.

La BEI et le FEI sont chargés d'évaluer et de surveiller les risques de chaque opération couverte par la garantie de l'Union. Sur la base de ces informations et d'hypothèses cohérentes et prudentes concernant l'activité future, la Commission veille au caractère adéquat du montant cible et du niveau du fonds de garantie. Conformément à l'article 16, paragraphe 3, du règlement EFSI, la BEI et le FEI ont présenté un rapport à la Commission et à la Cour des comptes européenne en mars 2019.

Conformément à l'article 16, paragraphe 2, du règlement EFSI, le rapport annuel de la BEI au Parlement européen et au Conseil contient des informations spécifiques sur le risque total lié aux opérations de financement et d'investissement réalisées au titre de l'EFSI et sur les appels à la garantie de l'Union.

3. COMPTES FINANCIERS ET OPERATIONS BUDGETAIRES IMPORTANTES DE L'ANNEE 2018

Les informations financières concernant l'EFSI sont présentées ci-dessous, réparties en quatre sections: (1) la situation financière du fonds de garantie au 31 décembre 2018, (2) la situation au 31 décembre 2018 des opérations de l'EFSI menées par le Groupe BEI avec la garantie de l'Union, (3) le provisionnement du fonds de garantie et (4) les appels à la garantie de l'Union et son utilisation.

3.1. ÉTATS FINANCIERS DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI AU 31 DECEMBRE 2018

Le total de l'actif du fonds de garantie⁶ s'élevait à 5 452 millions d'EUR au 31 décembre 2018. Il se composait du portefeuille d'investissement, réparti comme suit: actifs disponibles à la vente (5 milliards d'EUR), une vente à terme d'USD avec une valeur actuelle nette positive, classés comme actifs financiers à la juste valeur par le biais de l'excédent ou du déficit (2 millions d'EUR), et trésorerie et équivalents de trésorerie (450 millions d'EUR).

S'agissant de la performance financière pour l'année 2018⁷, le fonds de garantie a terminé l'année sur un résultat économique de -13,9 millions d'EUR. Une perte nette de -34,5 millions d'EUR, résultant des variations positive (28,4 millions d'EUR) et négative (-62,9 millions d'EUR) de la juste valeur des dérivés utilisés pour couvrir le risque de change de la portion du portefeuille libellée en USD, a été compensée par des gains nets (17 millions d'EUR) résultant des réévaluations positive (103,7 millions d'EUR) et négative (-86,7 millions d'EUR) du change des actifs financiers et des produits d'intérêts (17,5 millions d'EUR). Les pertes restantes se composaient principalement de pertes nettes résultant de ventes de titres disponibles à la vente⁸ (-13,3 millions d'EUR) et de frais de garde (-0,6 million d'EUR).

⁶ Les états financiers vérifiés du fonds de garantie de l'EFSI sont présentés dans le document de travail des services de la Commission qui accompagne le présent rapport.

⁷ Voir la page 6 du document de travail des services de la Commission qui accompagne le présent rapport.

⁸ Le chiffre net se compose de gains de 4,3 millions d'EUR et de pertes de 17,6 millions d'EUR.

3.2. OPERATIONS DE L'EFSI GARANTIES PAR L'UNION

Au 31 décembre 2018, l'exposition de la garantie de l'Union aux opérations de l'EFSI en cours et décaissées du Groupe BEI se chiffrait à 15,8 milliards d'EUR, par rapport à un engagement juridique net disponible⁹ de 25,9 milliards d'EUR garanti par l'Union. La somme de 15,8 milliards d'EUR est comptabilisée comme passif éventuel dans l'annexe des états financiers 2018 de l'Union.

En 2018, les opérations de l'EFSI gérées par la BEI au titre du volet «Infrastructures et innovation» ont généré des recettes nettes de 112,7 millions d'EUR pour l'Union. Sur ce montant, une somme nette de 38,9 millions d'EUR¹⁰ (au 31 décembre 2018) à recouvrer par la Commission auprès de la BEI a été enregistrée dans les états financiers de l'Union pour 2018. Les opérations de l'EFSI liées à un appel dans le cadre du volet «Infrastructures et innovation» sont décrites au point 3.4.

Pour les opérations de l'EFSI dans le cadre du volet «PME», les coûts supportés par l'Union s'élevaient à 30,3 millions d'EUR en 2018. Sur ce montant, des frais administratifs de 21,9 millions d'EUR supportés par le FEI enregistrés dans les états financiers de l'Union pour 2018 sont payables au FEI à compter du 30 juin 2019.

3.3. PROVISIONNEMENT DU FONDS DE GARANTIE

Un crédit budgétaire total de 2 069 millions d'EUR a été engagé en 2018 pour le provisionnement du fonds de garantie. Sur ce montant, un crédit budgétaire de 1 905 millions d'EUR a été engagé conformément à la décision C(2018)307 de la Commission. Des crédits d'engagement supplémentaires d'un montant de 105 millions d'EUR ont été mis à disposition au moyen de la ligne budgétaire «Réserves pour les interventions financières». Enfin, un montant de 59 millions d'EUR a été engagé en tant que recettes affectées.

Un montant total de 2 014 millions d'EUR a effectivement été versé au fonds de garantie au cours de l'année. La plus grande partie de ce montant provenait des crédits de paiement du budget général de l'Union, tandis qu'un montant de 59 millions d'EUR a été recouvré en tant que recettes affectées (53,4 millions d'euros provenant des recettes de l'EFSI et 5,6 millions d'EUR des recettes du Fonds Marguerite) et un montant de 154,9 millions d'EUR a été transféré en tant que crédits de paiement supplémentaires à la fin de l'exercice budgétaire.

3.4. APPELS A LA GARANTIE DE L'UNION ET UTILISATION DE CELLE-CI

Au titre de l'article 8.1, point a), de l'accord EFSI, la garantie de l'Union a été mobilisée pour un montant de 97,1 millions d'EUR lié à une opération défailante au titre du volet «Infrastructures et innovation». Au titre de l'article 11 de l'accord EFSI, la BEI a recouvré initialement le montant de 18,6 millions d'EUR, réduisant le montant à payer à 78,5 millions d'EUR. Le montant payé en réponse à l'appel provenait du compte EFSI (17,7 millions d'EUR) et du fonds de garantie (60,8 millions d'EUR). Par la suite, un montant de 1,6 million d'EUR a été recouvré. En ce qui concerne cette opération défailante, la BEI a fait appel à la garantie pour un montant de 1 million d'EUR correspondant aux frais de recouvrement et un autre de 0,6 million d'EUR pour les frais administratifs recouvrables.

⁹ Conformément à l'article 11 du règlement modificatif EFSI 2.0, la garantie de l'Union ne doit à aucun moment dépasser 26 milliards d'EUR et ne doit pas dépasser 16 milliards d'EUR avant le 6 juillet 2018. Les appels à la garantie de l'Union et ses utilisations, ainsi que les provisions pour produits de garantie de portefeuille au titre du volet «PME», sont déduits du montant maximal de la garantie de l'Union.

¹⁰ Déduction faite des frais de recouvrement de 0,5 million d'EUR dus à la BEI en 2019, en rapport avec une opération défailante.

En 2018, un montant de 0,6 million d'EUR a été payé à la BEI pour couvrir les coûts de financement¹¹ et un autre de 10,7 millions d'EUR pour des ajustements de valeur¹².

4. GESTION DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI EN 2018

4.1. GESTION FINANCIERE

Le portefeuille d'investissement du fonds de garantie est investi conformément aux principes de gestion énoncés dans la décision C(2016)165 de la Commission du 21 janvier 2016 portant approbation des lignes directrices pour la gestion des actifs du fonds de garantie.

Ces lignes directrices prévoient que les actifs du portefeuille d'investissement doivent procurer une liquidité suffisante pour couvrir les éventuels appels à garantie, tout en visant à optimiser le niveau de rendement et de risque qui est compatible avec un degré élevé de sécurité et de stabilité.

Les stratégies d'investissement et de gestion des risques ont été adoptées en tenant compte des objectifs d'investissement et des perspectives du marché. La stratégie d'investissement visait un accroissement de la diversification des différentes catégories d'actifs à revenu fixe.

4.2. ÉVOLUTION DU MARCHÉ EN 2018

L'année 2018, caractérisée par des rendements globalement négatifs ou historiquement bas, associés à une volatilité et à des incertitudes significatives sur les marchés, a été difficile pour les investisseurs. Les principaux facteurs qui ont contribué à cet environnement instable ont notamment été le resserrement progressif de la politique monétaire dans la zone euro et aux États-Unis dans le contexte de prévisions de croissance continue et d'une augmentation de l'inflation, de la guerre commerciale, des évolutions de la situation en Italie et de l'assombrissement des perspectives économiques qui s'est profilé vers la fin de l'année. Pour ce qui est de la politique monétaire, en particulier, la BCE a réduit ses achats mensuels nets d'actifs, dans le cadre de la politique dite d'assouplissement quantitatif, de 30 milliards d'EUR à 15 milliards d'EUR en septembre, puis a mis fin aux achats nets à la fin de 2018. La Réserve fédérale américaine a réalisé quatre relèvements de taux de 25 points de base au cours de l'année, portant la fourchette de taux cibles des fonds fédéraux à 2,25-2,5 à la fin de l'année.

Dans ce contexte, après une forte hausse au début de 2018, les rendements à revenu fixe européens ont, d'une manière générale, enregistré leur plus bas niveau de l'année à la fin de celle-ci, du fait du fléchissement de la croissance économique et des perspectives, de la baisse des prix du pétrole et des prévisions à la baisse en ce qui concerne l'évolution à moyen terme des taux directeurs. Les écarts de crédit ont légèrement augmenté au cours de l'année et le mouvement s'est accéléré en décembre, avec le déclin des marchés d'actions et la fin des achats nets d'actifs par la Banque centrale européenne (BCE). Les rendements des obligations à court terme de la zone euro ont aussi diminué, mais de manière moins marquée, entraînant un nivellement général des courbes de rendement pertinentes. L'indice du sentiment économique de la zone euro – qui couvre l'état d'esprit des ménages et des entreprises – a baissé plus que ne le prévoient les analystes, pour atteindre son niveau le plus bas depuis près de deux ans. Ce déclin était généralisé pour l'ensemble des groupes sectoriels et des pays. Dans l'ensemble, les écarts de rendement des pays périphériques par rapport au Bund

¹¹ Voir l'article 8.1, point d), de l'accord EFSI. Ce montant n'inclut pas les 1,6 million d'EUR de frais liés à l'appel mentionné ci-dessus.

¹² Voir l'article 8.1, point b), de l'accord EFSI.

allemand ont diminué en décembre. Les écarts de rendement pour l'Italie se sont resserrés de plus de 30 points de base pour terminer le mois à 250 points de base, soutenus par l'entente obtenue avec la Commission européenne concernant le budget de l'Italie.

4.3. COMPOSITION ET PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE RISQUE DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2018, le portefeuille d'investissement était constitué principalement de titres émis par des émetteurs souverains (27 % de la valeur de marché, contre 46 % pour l'indice de référence), ainsi que par le secteur «sous-souverain, supranational et agences» (SSA) et les gouvernements étrangers (18 % de la valeur de marché, contre 12 % pour l'indice de référence) et d'obligations garanties (25 % de la valeur de marché, contre 20 % pour l'indice de référence). Le reste comprenait principalement des obligations non garanties émises par des entreprises et des institutions financières. Environ 9 % du portefeuille concernaient des placements liquides et très bien notés (AA/AAA) libellés en USD. L'exposition au risque de change de ces placements a été couverte. À la fin de 2018, l'exposition du portefeuille à des obligations satisfaisant aux critères environnementaux, sociaux et de gouvernance était plus de trois fois supérieure à celle de son indice de référence.

À la fin de 2018, le portefeuille avait une durée¹³ de 2,41 ans. La notation moyenne est «A-».

La plus grande partie du portefeuille est investie dans des titres liquides, tandis qu'une bonne part (21 % de la valeur totale du portefeuille) a une échéance inférieure à 12 mois.

Le profil du portefeuille (durée, risque de crédit et liquidité) a été défini en fonction des flux de trésorerie prévisionnels générés par les opérations de l'EFSI couvertes par la garantie de l'Union (appels prévus, recettes, etc.).

4.4. PERFORMANCE

La performance annuelle est pondérée dans le temps afin de ne pas être faussée par la taille du portefeuille, qui a considérablement augmenté au cours de l'année.

Dans un environnement de marché très difficile, caractérisé par des rendements globalement négatifs ou historiquement faibles, couplés à une volatilité et des incertitudes significatives sur les marchés, le Fonds a enregistré une performance annuelle absolue de -0,312 % en 2018. Ce résultat est comparable à la performance annuelle de l'indice de référence de l'EFSI (-0,305 %) et s'inscrit dans un contexte marqué par des taux négatifs dans la zone euro (notamment pour ce qui est perçu par les marchés comme des expositions «sans risque de crédit» et liquides en Europe) et par plusieurs relèvements des taux d'intérêt aux États-Unis.

5. ÉVALUATION DU CARACTERE ADEQUAT DU MONTANT CIBLE ET DU NIVEAU DU FONDS DE GARANTIE DE L'EFSI

Au 31 décembre 2018, le montant total des signatures cumulées au titre de l'EFSI s'élevait, pour l'ensemble des 28 États membres, à 53,6 milliards d'EUR: 39,1 milliards d'EUR signés au titre du volet «Infrastructures et innovation» (407 opérations) et 14,5 milliards d'EUR au titre du volet «PME» (470 opérations). Il s'agit d'une augmentation importante par rapport à

¹³ Le chiffre de durée fait référence à la «durée modifiée», qui mesure la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux d'intérêt. Il repose sur la relation inversement proportionnelle qui existe entre le prix d'un titre et les taux d'intérêt.

l'année 2017, au terme de laquelle le montant total des signatures atteignait 37,4 milliards d'EUR.

Au 31 décembre 2018, l'encours total des expositions décaissées, couvertes par la garantie de l'Union, s'élevait à près de 15,8 milliards d'EUR, contre 10,1 milliards d'EUR en 2017.

L'exposition du budget de l'Union à d'éventuels paiements futurs au titre de la garantie de l'Union s'est élevée, en termes d'opérations signées (décaissées et non décaissées), à 19,8 milliards d'EUR.

Dans le cadre du volet «Infrastructures et innovations», l'encours des expositions décaissées couvertes par la garantie de l'Union était de 14,8 milliards d'EUR, soit 14,2 milliards d'EUR pour les opérations de prêt et 0,6 milliard d'EUR pour les opérations de fonds propres.

Si les opérations au titre de ce volet entraînent des pertes, celles-ci seront couvertes par la garantie de l'Union, conformément aux dispositions de l'accord EFSI. En particulier, la garantie de l'Union au titre du volet «Infrastructures et innovation» est accordée sous la forme d'une garantie de première perte du portefeuille pour couvrir les opérations du portefeuille «crédit» et du portefeuille «fonds propres» – banques nationales de développement (BND) du volet «Infrastructures et innovation». Dans le cadre du portefeuille «fonds propres» standard du volet «Infrastructures et innovation», la garantie de l'Union prend la forme d'une garantie totale, pour autant que la BEI investisse à ses propres risques, à égalité de rang, le même montant de ressources.

Au 31 décembre 2018, dans le cadre du volet «PME», l'encours total des expositions couvertes par la garantie de l'Union s'élevait à 0,995 milliard d'EUR, soit 0,880 milliard d'EUR pour les opérations de garantie et 0,115 milliard d'EUR pour les opérations de fonds propres¹⁴.

Si les opérations au titre de ce volet entraînaient des pertes, celles-ci seraient principalement couvertes par les contributions de la facilité de garantie pour les PME InnovFin, du mécanisme de garantie des prêts du programme COSME, du mécanisme de garantie en faveur des secteurs culturels et créatifs et de l'instrument financier de garantie de l'EaSI. En ce qui concerne le produit de capital du volet «PME», toutes les pertes seraient couvertes par la garantie de l'Union accordée dans le cadre de l'EFSI et le dispositif de première perte InnovFin Equity (dans le cas du sous-volet 2).

Le montant cible du fonds de garantie a été fixé à 35 % du total des obligations de garantie de l'Union¹⁵. L'évaluation des risques des différents produits bénéficiant de la garantie de l'Union montre que, globalement, en cas d'appel à celle-ci, le budget de l'Union serait adéquatement protégé par ce taux cible, compte tenu des recouvrements, des recettes et des remboursements provenant d'opérations de la BEI. Par conséquent, le taux cible de 35 % est considéré comme suffisant.

Le fonds de garantie est en phase de construction jusqu'en 2022; aussi la nécessité de le reconstituer sera-t-elle évaluée à un stade ultérieur.

¹⁴ Comme en attestent les états financiers de l'Union au 31 décembre 2018, à l'exclusion des contrats de garantie dont la période de disponibilité commence en 2019, des montants engagés et non décaissés au titre d'opérations de garantie dans le cadre du programme COSME et de ceux engagés et non décaissés au titre d'opérations de fonds propres. Si tous ces éléments étaient pris en compte, l'encours total d'expositions (décaissées et non décaissées) potentiellement couvert par la garantie de l'Union atteindrait 2,3 milliards d'EUR.

¹⁵ Voir l'article 12, paragraphe 5, du règlement EFSI.