



Bruxelas, 28.5.2019
COM(2019) 244 final

RELATÓRIO DA COMISSÃO

AO PARLAMENTO EUROPEU, AO CONSELHO E AO TRIBUNAL DE CONTAS
SOBRE A GESTÃO DO FUNDO DE GARANTIA DO FUNDO EUROPEU PARA
INVESTIMENTOS ESTRATÉGICOS EM 2018

{SWD(2019) 188 final}

ÍNDICE

1.	Introdução.....	2
2.	Contexto operacional.....	2
3.	Contas financeiras e operações orçamentais importantes em 2018.....	3
3.1.	Demonstrações financeiras do FG do FEIE em 31 de dezembro de 2018.....	3
3.2.	Operações do FEIE ao abrigo da Garantia da UE.....	4
3.3.	Provisionamento do FG do FEIE.....	4
3.4.	Acionamentos e utilização da Garantia da UE	4
4.	Gestão do FG do FEIE em 2018.....	5
4.1.	Gestão financeira	5
4.2.	Evolução do mercado em 2018.....	5
4.3.	Composição e principais características da carteira em termos de risco.....	6
4.4.	Desempenho	6
5.	Avaliação da adequação do montante-objetivo e do nível do FG do FEIE.....	6

1. INTRODUÇÃO

A base jurídica do presente relatório é o Regulamento (UE) 2015/1017 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de junho de 2015, que cria o Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos, a Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento e o Portal Europeu de Projetos de Investimento e que altera os Regulamentos (UE) n.º 1291/2013 e (UE) n.º 1316/2013 — Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos¹ (a seguir designado por «Regulamento FEIE»). O Regulamento FEIE foi alterado pelo Regulamento (UE) 2017/2396 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de dezembro de 2017, no que se refere à prorrogação da vigência do Fundo Europeu para Investimentos Estratégicos e à introdução de melhorias técnicas nesse Fundo e na Plataforma Europeia de Aconselhamento ao Investimento² (a seguir designado por «Alteração FEIE 2.0»). Entre outras modificações introduzidas, a Alteração FEIE 2.0 aumentou o volume da Garantia da UE e ajustou a taxa-objetivo. O acordo relativo à gestão do FEIE e à concessão da Garantia da UE (a seguir designado por «Acordo FEIE») foi assinado pela Comissão Europeia e pelo Banco Europeu de Investimento (a seguir designado por «BEI») em 22 de julho de 2015, tendo sido alterado e renovado em 21 de julho do 2016, 21 de novembro de 2017, 9 de março de 2018 e 20 de dezembro de 2018.

O artigo 16.º, n.º 6, do Regulamento FEIE estabelece que a Comissão deve apresentar ao Parlamento Europeu, ao Conselho e ao Tribunal de Contas Europeu, até 31 de maio de cada ano, um relatório anual³ sobre a gestão do Fundo de Garantia do FEIE (a seguir designado por «FG do FEIE») no ano civil anterior que inclua uma avaliação da adequação do montante-objetivo e do nível do FG do FEIE, bem como da necessidade de reaprovisionamento. Esse relatório anual deve expor a situação financeira do FG do FEIE no final do ano civil anterior e indicar os fluxos financeiros durante o ano civil anterior, bem como as transações mais importantes, e outras informações relevantes sobre as contas financeiras. O relatório deve incluir igualmente informações sobre a gestão financeira, o desempenho e os riscos assumidos pelo FG do FEIE até ao final do ano civil anterior.

2. CONTEXTO OPERACIONAL

A Garantia da UE⁴ cobre as operações de financiamento e investimento assinadas pelo BEI no âmbito da parte principal da Secção Infraestruturas e Inovação («SII»), e pelo FEI no âmbito da Secção PME («SPME») e da Subsecção PME/ Fundo de investimento do SII para empresas de média capitalização. Uma parte das operações do FEIE é coberta pela Garantia da UE, ao passo que a outra parte é efetuada por conta e risco do Grupo BEI⁵.

Nos termos do artigo 12.º do Regulamento FEIE, o FG do FEIE constitui uma reserva de liquidez a partir da qual o BEI é pago em caso de acionamento da Garantia da UE. Em conformidade com o Acordo FEIE, concluído entre a UE e o BEI, os acionamentos da garantia são pagos pelo FG do FEIE se o seu montante exceder o montante dos fundos à disposição do BEI na conta FEIE. A conta FEIE, gerida pelo BEI, foi criada com o objetivo de recolher as receitas da UE e os montantes recuperados no âmbito das operações do FEIE

¹ JO L 169 de 1.7.2015, p. 1.

² JO L 345 de 27.12.2017, p. 34.

³ O presente relatório é o quarto relatório sobre o FG do FEIE. Os relatórios anteriores constam dos documentos COM(2016) 353 final, COM(2017) 326 final e COM(2018) 345 final.

⁴ O montante da Garantia da UE foi aumentado de 16 mil para 26 mil milhões de EUR pela Alteração FEIE 2.0.

⁵ A dimensão da Garantia do Grupo BEI foi aumentada de 5 mil para 7,5 mil milhões de EUR pela Alteração FEIE 2.0.

cobertas pela Garantia da UE e, em função do saldo disponível, efetuar os pagamentos devidos por acionamento da Garantia da UE.

O FG do FEIE é provisionado progressivamente, tendo em conta o aumento das exposições em que for incorrendo a Garantia da UE.

Nos termos do artigo 12.º, n.º 4, os recursos do FG do FEIE são geridos diretamente pela Comissão e investidos de acordo com o princípio da boa gestão financeira, respeitando normas prudenciais adequadas.

O BEI e o FEI são responsáveis pela avaliação e pelo controlo do risco das operações individuais apoiadas pela Garantia do FEIE. Com base nas informações assim comunicadas, e em pressupostos prudentes e coerentes sobre a atividade futura, a Comissão assegura a adequação do montante-objetivo e do nível do FG do FEIE em análise. Em conformidade com o artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento FEIE, em março de 2019, o BEI e o FEI comunicaram informações à Comissão e ao Tribunal de Contas Europeu.

Em conformidade com o artigo 16.º, n.º 2, do Regulamento FEIE, o relatório anual do BEI ao Parlamento Europeu e ao Conselho deve conter informações específicas sobre os riscos agregados associados às operações de financiamento e investimento realizadas no âmbito do FEIE, bem como sobre eventuais acionamentos da garantia.

3. CONTAS FINANCEIRAS E OPERAÇÕES ORÇAMENTAIS IMPORTANTES EM 2018

Apresenta-se a seguir a informação financeira relativa ao FEIE, repartida por três secções: 1) a situação financeira do FG do FEIE em 31 de dezembro de 2018; 2) as operações do FEIE ao abrigo da garantia da UE realizadas pelo Grupo BEI em 31 de dezembro de 2018; 3) o provisionamento do FG do FEIE; 4) os acionamentos e a utilização da Garantia da UE.

3.1. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO FG DO FEIE EM 31 DE DEZEMBRO DE 2018

Em 31 de dezembro de 2018, os ativos líquidos do FG do FEIE⁶ elevavam-se a 5 452 milhões de EUR. Os ativos eram compostos pela carteira de investimento em títulos, classificados como disponíveis para venda (5 000 milhões de EUR), uma venda a prazo de USD com valor atual líquido positivo, classificados como ativos financeiros pelo justo valor por via dos resultados (2 milhões de EUR), e caixa e equivalentes de caixa (450 milhões de EUR).

Nos termos da demonstração de resultados financeiros de 2018⁷, o FG do FEIE terminou o ano com um resultado económico de -13,9 milhões de EUR. Uma perda líquida de -34,5 milhões de EUR de alterações positivas (28,4 milhões de EUR) e negativas (-62,9 milhões de EUR) do justo valor dos derivados utilizados para a cobertura do risco cambial da parcela da carteira denominada em USD, foi compensada por ganhos líquidos (17,0 milhões de EUR), positivos (103,7 milhões de EUR) e negativos (-86,7 milhões de EUR), decorrentes da reavaliação das carteiras de divisas e receitas de juros (17,5 milhões de EUR). As perdas restantes consistiram principalmente em perdas líquidas resultantes da venda de títulos disponíveis para venda⁸ (-13,3 milhões de EUR) e das comissões de custódia (-0,6 milhões de EUR).

⁶ As demonstrações financeiras auditadas do Fundo de Garantia do FEIE são divulgadas no documento de trabalho dos serviços da Comissão que acompanha o relatório sobre o FG do FEIE.

⁷ Ver página 6 do documento de trabalho que acompanha o presente relatório.

⁸ O valor líquido é composto por ganhos de 4,3 milhões de EUR e perdas de 17,6 milhões de EUR.

3.2. OPERAÇÕES DO FEIE AO ABRIGO DA GARANTIA DA UE

Em 31 de dezembro de 2018, a exposição da Garantia da UE às operações em curso do FEIE desembolsadas pelo Grupo BEI ascendia a 15,8 mil milhões de EUR, no âmbito do compromisso jurídico de garantia da UE em vigor⁹, de 25,9 mil milhões de EUR. Nas notas às demonstrações financeiras da UE de 2018, o montante de 15,8 mil milhões de EUR é registado como um passivo contingente.

Em 2018, as operações do FEIE geridas pelo BEI no quadro da Secção Infraestruturas e Inovação geraram receitas para a UE no valor de 112,7 milhões de EUR. Deste montante, encontrava-se registado nas demonstrações financeiras da UE de 2018, em 31 de dezembro de 2018, o montante de 38,9 milhões de EUR¹⁰, a receber pela Comissão do BEI. As operações do FEIE relacionadas com um convite ao abrigo da Secção Infraestruturas e Inovação são descritas na secção 3.4.

Os custos decorrentes das operações do FEIE ao abrigo da Secção PME, em que a UE incorreu em 2018 ascenderam a 30,3 milhões de EUR. Deste montante, as taxas administrativas do FEI, no valor de 21,9 milhões de EUR, registadas nas demonstrações financeiras da UE de 2018, são pagáveis ao FEI em 30 de junho de 2019 ou após essa data.

3.3. PROVISIONAMENTO DO FG DO FEIE

Foi autorizada uma dotação orçamental total de 2 069 milhões de EUR em 2018, relativa ao provisionamento do FG do FEIE. Deste montante, foi autorizada uma dotação orçamental de 1 905 milhões de EUR, em conformidade com a Decisão C(2018) 307 da Comissão. Foram disponibilizadas dotações de autorização adicionais no montante de 105 milhões de EUR provenientes da rubrica orçamental «Reservas para intervenções financeiras». Por último, foi autorizado como receitas afetadas o montante de 59 milhões de EUR.

Durante o ano, foi efetivamente transferido para o FG do FEIE o montante total de 2 014 milhões de EUR. Deste montante, a maior parte proveio de dotações de pagamento do orçamento geral da UE, tendo 59 milhões de EUR sido recuperados como receitas afetadas (53,4 milhões de EUR de receitas dos FEIE e 5,6 milhões de EUR de receitas do Fundo Marguerite) e 154,9 milhões de EUR transferidos como dotação adicional no final do exercício orçamental.

3.4. ACIONAMENTOS E UTILIZAÇÃO DA GARANTIA DA UE

Ao abrigo do artigo 8.º, n.º 1, alínea a), do Acordo FEIE, a Garantia da UE foi acionada no montante de 97,1 milhões de EUR, relacionado com uma operação em incumprimento no âmbito da Secção Infraestruturas e Inovação. Em conformidade com o artigo 11.º do Acordo FEIE, o BEI recuperou inicialmente o montante de 18,6 milhões de EUR, reduzindo o montante a pagar a 78,5 milhões de EUR. O acionamento foi pago a partir da conta do FEIE (17,7 milhões de EUR) e do FG do FEIE (60,8 milhões de EUR). Posteriormente, foi recuperado o montante de 1,6 milhões de euros. Em relação a esta operação em situação de incumprimento, o BEI acionou o montante de 1,0 milhões de EUR para os custos de recuperação e de 0,6 milhões de EUR para os custos administrativos recuperáveis.

⁹ Em conformidade com o artigo 11.º da Alteração FEIE 2.0, a Garantia da UE não pode exceder, nunca, 26 mil milhões de EUR, nem, antes de 6 de julho de 2018, 16 mil milhões de EUR. Os acionamentos e utilizações da garantia da UE e as disposições relativas aos produtos de garantia de carteira no âmbito da Secção PME são deduzidos do montante máximo da Garantia da UE.

¹⁰ Líquidas de custos de recuperação pendentes de 0,5 milhões de EUR a pagar ao BEI em 2019 em relação a uma operação em incumprimento.

Em 2018, foram pagos ao BEI os montantes de 0,6 milhões de EUR para despesas de financiamento¹¹ e de 10,7 milhões de EUR para ajustamentos de valor¹².

4. GESTÃO DO FG DO FEIE EM 2018

4.1. GESTÃO FINANCEIRA

A carteira de investimentos do FG do FEIE é gerida em conformidade com os princípios de gestão estabelecidos na Decisão C(2016) 165 da Comissão, de 21 de janeiro de 2016, que aprova as orientações de gestão de ativos do FG do FEIE.

De acordo com estas orientações, os ativos da carteira de investimentos devem fornecer liquidez suficiente para potenciais acionamentos de garantias, procurando simultaneamente otimizar o retorno e manter um nível de risco compatível com um grau elevado de segurança e de estabilidade.

Foram adotadas estratégias de investimento e de gestão do risco que têm em conta os objetivos de investimento e as perspetivas de evolução das condições de mercado. A estratégia de investimento visava uma maior diversificação por várias categorias de ativos de rendimento fixo.

4.2. EVOLUÇÃO DO MERCADO EM 2018

O ano de 2018 foi difícil para os investidores, tendo-se caracterizado por rendimentos globalmente negativos ou historicamente baixos, associados a uma significativa volatilidade do mercado e a incertezas. Alguns dos principais fatores que contribuíram para este ambiente volátil foram a contração gradual da política monetária na área do euro e nos EUA, devida às expectativas de crescimento contínuo e de aumento da inflação, à guerra comercial, à evolução da situação em Itália e às perspetivas económicas mais pessimistas no final do ano. Em termos de política monetária, em especial, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu as compras mensais líquidas de ativos no âmbito da chamada política de flexibilização quantitativa de 30 mil milhões de EUR para 15 mil milhões de EUR em setembro e, em seguida, encerrou as compras líquidas no final de 2018. A Reserva Federal dos EUA aprovou quatro aumentos de 25 pontos de base ao longo do ano, o que, no final do ano, teve como resultado o aumento da taxa-objetivo dos «Fundos do Fed» para 2,25-2,5.

Neste contexto, após ter sido significativamente mais elevado no início de 2018, o rendimento fixo europeu corresponde, de um modo geral, aos níveis mínimos anuais registados no final do ano, devido ao abrandamento do crescimento, à alteração das perspetivas económicas e à diminuição dos preços do petróleo e das expectativas quanto à trajetória de médio prazo das taxas da política monetária. As margens de *spread* dos créditos aumentaram durante o ano, tendência que se acelerou em dezembro, com a queda dos mercados de ações e o fim das compras líquidas de ativos pelo BCE. Os rendimentos a curto prazo das obrigações da área do euro também diminuíram, mas menos acentuadamente, resultando em curvas de rendimento menos acentuadas em todos os setores. O índice de expectativas económicas da área do euro - que abrange tanto o ambiente dos agregados familiares como o das empresas - diminuiu mais do que os analistas previam, para o seu nível mais baixo em quase dois anos. O declínio foi generalizado entre os diferentes setores económicos e países. As margens periféricas das «Bund» alemãs diminuíram em dezembro, em todos os níveis. Os *spreads* da Itália

¹¹ Ver artigo 8.º, n.º 1, alínea d), do Acordo FEIE. Este montante não inclui os 1,6 milhões de EUR de custos relacionados com o acionamento acima referido.

¹² Ver artigo 8.º, n.º 1, alínea b), do Acordo FEIE.

diminuíram mais de 30 pontos de base, terminando o mês em 250 pontos de base, apoiados pelo entendimento alcançado com a Comissão Europeia sobre o orçamento italiano.

4.3. COMPOSIÇÃO E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA CARTEIRA EM TERMOS DE RISCO

Em 31 de dezembro de 2018, a carteira de investimentos era constituída predominantemente por títulos emitidos por entidades soberanas (27 % do valor de mercado, contra 46 % do valor de referência), bem como por entidades subsoberanas, supranacionais e agências (18 % do valor de mercado, contra 12 % do valor de referência) e obrigações cobertas (25 % do valor de mercado, contra 20 % do valor de referência). O restante foi essencialmente afetado a obrigações não garantidas emitidas por empresas e instituições financeiras. Cerca de 9 % da carteira foram aplicados em investimentos denominados em USD, líquidos e de notação elevada (AA/AAA). A exposição destes investimentos ao risco cambial encontra-se coberta. No final de 2018, a exposição da carteira a obrigações conformes com critérios ambientais, sociais e de governação foi mais de três vezes superior ao seu valor de referência.

A duração da carteira¹³ no final de 2018 era de 2,41 anos. A notação de risco de crédito média é A-.

A maior parte da carteira está investida em títulos líquidos e uma parte adequada (21 % do valor total da carteira) vence a menos de 12 meses.

O perfil da carteira, em termos de duração, risco de crédito e liquidez, foi calibrado em conformidade com os fluxos de caixa previstos decorrentes das operações do FEIE ao abrigo da Garantia da UE (por exemplo, previsões de acionamentos e de receitas).

4.4. DESEMPENHO

O desempenho anual é calculado de forma ponderada pelo tempo, de forma a não ser afetado pela dimensão da carteira, que aumentou consideravelmente durante o ano.

Num contexto de mercado muito difícil, caracterizado por rendimentos globalmente negativos ou historicamente baixos, associado à volatilidade e a incertezas significativas do mercado, o desempenho anual absoluto do Fundo foi de -0,312 % em 2018. Este retorno está em consonância com o desempenho anual do valor de referência do FEIE (-0,305 %) e foi alcançado num contexto de taxas negativas na área do euro (especialmente em relação ao que os mercados consideram posições em risco «isentas de risco de crédito» e posições em risco líquidas na Europa) e de vários aumentos das taxas de juro nos Estados Unidos.

5. AVALIAÇÃO DA ADEQUAÇÃO DO MONTANTE-OBJETIVO E DO NÍVEL DO FG DO FEIE

Em 31 de dezembro de 2018, o montante total acumulado dos compromissos ao abrigo do FEIE ascendeu a 53,6 mil milhões de EUR, abrangendo os 28 Estados-Membros, dos quais 39,1 mil milhões de EUR ao abrigo do SII (407 operações) e 14,5 mil milhões de EUR ao abrigo do SPME (470 operações). Globalmente, estes valores representam um aumento significativo em relação a 2017, sendo que, no final desse ano, o total de compromissos ascendia a 37,4 mil milhões de EUR.

¹³ Os valores relativos à duração referem-se à «duração modificada», que permite quantificar a sensibilidade do preço de uma obrigação em relação aos movimentos das taxas de juro. Este valor baseia-se no conceito de que os preços dos títulos e as taxas de juro estão inversamente relacionados.

Em 31 de dezembro de 2018, o montante total de exposição desembolsado pendente e coberto pela Garantia da UE ascendeu a cerca de 15,8 mil milhões de EUR, face a 10,1 mil milhões de EUR em 2017.

A exposição do orçamento da UE a eventuais pagamentos futuros no quadro da Garantia da UE em termos de operações assinadas (desembolsadas e não desembolsadas) ascendeu a 19,8 mil milhões de EUR.

No âmbito do SII, o montante pendente das exposições desembolsadas coberto pela Garantia da UE era de 14,8 mil milhões de EUR, dos quais 14,2 mil milhões de EUR correspondiam a operações de dívida e 0,6 mil milhões de EUR a operações equiparadas a operações de capital próprio.

Caso ocorram perdas com estas operações, as mesmas serão cobertas pela Garantia da UE, nas condições estabelecidas no Acordo FEIE. Concretamente, a Garantia da UE no âmbito do SII é concedida sob a forma de cobertura de primeira perda da carteira para operações no âmbito da carteira de dívida da SII e da carteira de títulos de capital BFN da SII. No âmbito da carteira de títulos de capital da SII, a Garantia da UE assume a forma de garantia total, desde que o BEI invista, por sua conta e risco e numa base *pari passu*, o mesmo volume de recursos.

Em 31 de dezembro de 2018, no âmbito da secção SPME, o montante pendente total das exposições cobertas pela Garantia da UE era de 995 milhões de EUR, dos quais 880 milhões de EUR correspondiam a operações de garantia e 115 milhões de EUR a operações de capital próprio¹⁴.

Caso ocorram perdas com as operações SPME, as mesmas serão cobertas em primeiro lugar pelas contribuições do Mecanismo de Garantia InnovFin para as PME, do Mecanismo de Garantia de Empréstimos do programa COSME, do Mecanismo de Garantia dos Setores Culturais e Criativos e do Instrumento de Garantia Financeira do EaSI. As eventuais perdas de produtos de capitais próprios da SPME serão cobertas pela Garantia da UE ao abrigo do FEIE e pela fração de primeira perda de capital próprio do InnovFin (no caso da Subsecção 2).

O montante-objetivo do FG do FEIE foi inicialmente fixado em 35 % do total das obrigações da Garantia da UE¹⁵. A avaliação de risco dos diferentes produtos apoiados pela Garantia da UE demonstra que, de modo geral, o orçamento da União ficaria adequadamente protegido contra potenciais acionamentos ao abrigo da Garantia da UE com este montante-objetivo, tendo em conta as recuperações, as receitas e os reembolsos a partir de operações do BEI. Considera-se, por conseguinte, adequada a taxa-alvo de 35 %.

O FG do FEIE estará em fase de constituição até 2022, pelo que a necessidade de reaprovisionamento será avaliada numa fase posterior.

¹⁴ Tal como evidenciado nas demonstrações financeiras da UE em 31 de dezembro de 2018, não incluindo os contratos de garantia cujo período de vigência tem início em 2019, os montantes autorizados e não desembolsados para operações de garantia no âmbito do COSME e os montantes autorizados e não desembolsados para operações de capital próprio. A inclusão de todas as categorias anteriores implicaria um montante total de exposição em curso (desembolsado e não desembolsado), a cobrir potencialmente pela Garantia da UE, de 2,3 mil milhões de EUR.

¹⁵ Ver artigo 12.º, n.º 5, do Regulamento FEIE;