



Brüssel, den 29.6.2018
COM(2018) 497 final

**BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN
RAT**

**Ausführlicher Bericht an das Europäische Parlament und den Rat über den Einsatz der
EU-Garantie für den Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) und das
Funktionieren des Garantiefonds für den Europäischen Fonds für Strategische
Investitionen (EFSI)**

Inhalt

1. Einführung.....	2
2. Die EU-Garantie.....	3
3. Einsatz der EU-Garantie.....	5
3.1 Finanzierungsfenster „Infrastruktur und Innovation“.....	6
3.1.1 „Fremdkapital“-Portfolio des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“	6
3.1.2 „Eigenkapital“-Portfolio des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“.....	7
3.2 Finanzierungsfenster „KMU“	8
4. Funktionieren des EU-Garantiefonds im Rahmen des EFSI.....	9
4.1 Der Ausstattungsmechanismus des Garantiefonds.....	10
4.2 Jährliche und kumulierte Finanzströme.....	10
4.3 Zusammensetzung und Hauptrisikomerkmale des Portfolios	11
4.4 Wertentwicklung	12
4.5 Bewertung der Angemessenheit der Zielquote und des Umfangs des Garantiefonds.....	12
5. Schlussfolgerungen	13

1. Einführung

Im Jahr 2014 kündigte die Kommission die Investitionsoffensive für Europa an, eine neue Initiative, die im Jahr 2015 eingerichtet wurde, um Investitionen in Europa nach der Finanz- und Wirtschaftskrise anzukurbeln.

Der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI) wurde zusammen mit der europäischen Plattform für Investitionsberatung und dem europäischen Investitionsvorhabenportal mit der Verordnung (EU) 2015/1017 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2015 über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen, die europäische Plattform für Investitionsberatung und das europäische Investitionsvorhabenportal sowie zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1291/2013 und (EU) Nr. 1316/2013 – der Europäische Fonds für strategische Investitionen¹ (EFSI-Verordnung) eingerichtet, um durch die Mobilisierung privatwirtschaftlicher Mittel Investitionen in der Union anzukurbeln.

Die Vereinbarung über die Verwaltung des EFSI und über die Gewährung der EU-Garantie (EFSI-Vereinbarung) wurde von der Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB) am 22. Juli 2015 unterzeichnet. Die erste Änderungs- und Anpassungsvereinbarung zur EFSI-Vereinbarung wurde am 21. Juli 2016 unterzeichnet. Die Unterzeichnung der zweiten Änderungs- und Anpassungsvereinbarung zur EFSI-Vereinbarung erfolgte am 21. November 2017.

Ende 2017 wurde die EFSI-Verordnung durch die Verordnung (EU) 2017/2396 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2017 zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1316/2013 und (EU) 2015/1017 im Hinblick auf die Verlängerung der Laufzeit des Europäischen Fonds für strategische Investitionen sowie die Einführung technischer Verbesserungen für den Fonds und die Europäische Plattform für Investitionsberatung² (EFSI-2.0-Verordnung) geändert. Durch die EFSI-2.0-Verordnung wurde unter anderem der Umfang der EU-Garantie erweitert und die Zielausstattungsquote angepasst. Eine dritte Änderungs- und Anpassungsvereinbarung zur EFSI-Vereinbarung wurde am 9. März 2018 unterzeichnet, um der EFSI-2.0-Verordnung Rechnung zu tragen.

Artikel 18 Absatz 3 Buchstabe b der EFSI-Verordnung schreibt vor, dass die Kommission bis zum 30. Juni 2018 und danach alle drei Jahre einen ausführlichen Bericht über den Einsatz der EU-Garantie und das Funktionieren des Garantiefonds veröffentlicht.

¹. ABl. L 169 vom 1.7.2015, S. 1.

². ABl. L 345 vom 27.12.2017, S. 34.

Weitere Informationen über die Umsetzung des EFSI können der Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen³ zum Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Einrichtung eines Fonds „InvestEU“ für den Zeitraum 2021–2027 entnommen werden, die die Ergebnisse einer unabhängigen externen Bewertung der Anwendung der EFSI-Verordnung enthält.

Der Stichtag für alle Zahlen in diesem Bericht ist der 31. Dezember 2017.

2. Die EU-Garantie

Die Union gewährt der EIB eine unwiderrufliche, nicht an Auflagen gebundene Garantie für Finanzierungen und Investitionen im Rahmen des EFSI. Die EU-Garantie ist der Eckpfeiler des EFSI. Weil sie die EIB in die Lage versetzt, höhere Risiken zu übernehmen, ermöglicht die EU-Garantie ein höheres Volumen an Projekten mit einem höheren Risikoprofil, deren Finanzierung und Investitionen die EIB im Rahmen des Infrastruktur- und Innovationsfensters fördert, und trägt in der Folge dazu bei, Marktversagen und suboptimale Investitionen zu beheben. Die EU-Garantie ermöglicht zudem ein höheres Kreditvolumen und die Einbeziehung einer größeren Zahl von Unternehmen im Rahmen des Finanzierungsfensters „KMU“ durch den Europäischen Investitionsfonds (EIF), was den Zugang zu Mitteln⁴ für KMU und kleine Midcap-Unternehmen erleichtert.

Ein Teil der gesamten EFSI-Transaktionen wird durch die EU-Garantie gedeckt, während ein Teil von der EIB auf eigenes Risiko durchgeführt wird. Die ursprüngliche Ausstattung der EU-Garantie umfasste 16 Mrd. EUR aus dem Unionshaushalt, ergänzt durch die Bereitstellung von 5 Mrd. EUR aus den Eigenmitteln der EIB. Diese Beträge wurden im Rahmen der EFSI-2.0-Verordnung auf 26 Mrd. EUR bzw. 7,5 Mrd. EUR erhöht.

Mit der EU-Garantie werden Finanzierungen und Investitionen gedeckt, die von der EIB im Rahmen des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ und vom EIF im Rahmen des Finanzierungsfensters „KMU“ unterzeichnet werden. Die ursprüngliche Verteilung zwischen den zwei Fenstern betrug maximal 13,5 Mrd. EUR für das Infrastruktur- und Innovationsfenster und maximal 2,5 Mrd. EUR für das KMU-Fenster. Da das KMU-Fenster besonders viel Anklang fand, beschloss der EFSI-Lenkungsrat – der sich aus Vertretern der Kommission und Vertretern der EIB zusammensetzt – im Juli 2016, die in der Verordnung⁵ enthaltene Flexibilität zu nutzen, um das KMU-Fenster durch die Umwidmung von 500 Mio. EUR aus dem Infrastruktur- und Innovationsfenster auf das KMU-Fenster zu stärken. Mit der EFSI-2.0-Verordnung wurde der Anteil des KMU-Fensters noch weiter

³ Platzhalter Referenz

⁴ Artikel 3 der Verordnung.

⁵ Artikel 11 Absätze 1 und 3 der Verordnung.

erhöht, wobei eine Grenze von 6,5 Mrd. EUR festgelegt wurde, die vom Lenkungsrat auf bis zu 9 Mrd. EUR⁶ angehoben werden kann.

Das Wesen der EU-Garantie verändert sich während der Laufzeit des EFSI insofern, als der im Rahmen der EU-Garantie verfügbare Deckungsbetrag nach der Tilgung bestehender Transaktionen für neue Transaktionen zur Verfügung gestellt werden kann, solange die EU-Garantie ab dem 6. Juli 2018 26 Mrd. EUR (bzw. vorher 16 Mrd. EUR) nicht überschreitet und dass die aus dem Gesamthaushalt der Union im Rahmen der EU-Garantie geleisteten Nettozahlungen ab dem 6. Juli 2018 insgesamt 26 Mrd. EUR (vorher 16 Mrd. EUR) nicht überschreiten.

Tabelle 1 – Verteilung der EU-Garantie und Entwicklung im Zeitverlauf

(in Milliarden EUR)	EFSI 1.0	EFSI 1.0 Anpassung	EFSI 2.0
Finanzierungsfenster „Infrastruktur und Innovation“	13,5	13,0	19,5
KMU	2,5	3,0	6,5
EU-Garantie insgesamt	16,0	16,0	26,0

Risikoübernahmekapazität der EIB	5,0	5,0	7,5
EFSI insgesamt	21,0	21,0	33,5

⁶ Artikel 11 Absatz 3 der Verordnung in der geänderten Fassung.

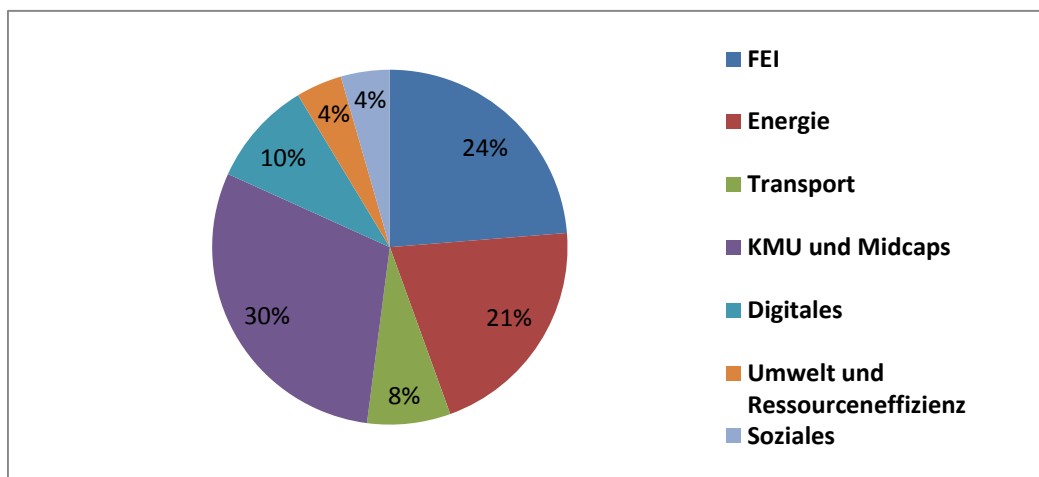
Quelle: Dienststellen der Kommission.

3. Einsatz der EU-Garantie

Im vorliegenden Abschnitt geht es um den Einsatz der EU-Garantie im Rahmen der verschiedenen durch den EFSI geförderten Tätigkeiten. Mit der EU-Garantie werden verschiedene Produkte im Rahmen der beiden Finanzierungsfenster („Infrastruktur und Innovation“ und „KMU“) abgesichert.

Zum Ende des Jahres 2017 hatte die EIB-Gruppe (EIB und EIF) 606 Geschäfte mit einer Gesamtfinanzierung in Höhe von 37,4 Mrd. EUR im Rahmen des EFSI unterzeichnet. Es wird erwartet, dass durch diese Transaktionen Investitionen in Höhe von 207,3 Mrd. EUR in allen 28 EU-Mitgliedstaaten und in allen in der EFSI-Verordnung festgelegten Zielbereichen (siehe Abbildung 1) mobilisiert werden.

Abbildung 1: Mobilisierte EFSI-Investitionen für unterzeichnete Geschäfte im Rahmen der Finanzierungsfenster „Infrastruktur und Innovation“ und „KMU“ (nach Sektor zum 31. Dezember 2017)



Quelle: EIB.

Zum Jahresende 2017 belief sich das Risiko für den EU-Haushalt aufgrund möglicher künftiger Zahlungen im Rahmen der Garantie für unterzeichnete (ausgezählte und nicht ausgezahlte) Geschäfte auf 13,5 Mrd. EUR, während sich das Risiko aufgrund ausstehender ausgezahlter Geschäfte mit EU-Garantie insgesamt auf nahezu 10,1 Mrd. EUR belief.

Im Berichtszeitraum wurden keine Garantieleistungen aus dem Unionshaushalt aufgrund von Ausfällen bei Transaktionen in Anspruch genommen. Die EU-Garantie wurde nur dazu

verwendet, die Finanzierungskosten der EIB zu decken, die aus den Einnahmen aus Geschäften im Rahmen des Infrastruktur- und Innovationsfensters beglichen wurden.

3.1 Finanzierungsfenster „Infrastruktur und Innovation“

Im Rahmen des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ gründet sich die Zuweisung von EIB-Geschäften zu den Portfolios „Fremdkapital“ oder „Eigenkapital“ auf das Darlehenseinstufungssystem der EIB und die Standardrisikobewertung der EIB. In diesem Zusammenhang wird die EU-Garantie in Höhe von 13 Mrd. EUR wie folgt aufgeschlüsselt:

- I. bis zu 10,5 Mrd. EUR für Geschäfte vom Typ „Fremdkapital“
- II. bis zu 2,5 Mrd. EUR für Geschäfte vom Typ „Eigenkapital“.

Zum 31. Dezember 2017 hatte die EIB im Rahmen des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ 278 Geschäfte über ein Finanzierungsvolumen von 27,4 Mrd. EUR unterzeichnet, von denen erwartet wird, dass sie Investitionen in Höhe von 131,4 Mrd. EUR in 27 EU-Mitgliedstaaten mobilisieren werden.

3.1.1 „Fremdkapital“-Portfolio des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“

Das „Fremdkapital“-Portfolio des Infrastruktur- und Innovationsfensters umfasst alle unterzeichneten und nicht annullierten Geschäfte vom Typ „Fremdkapital“. Für alle Geschäfte vom Typ „Fremdkapital“ führt die EIB ihre Standardrisikobewertung unter Einbeziehung der Berechnung der Wahrscheinlichkeitsrate für Ausfall und Einziehung durch, ohne Berücksichtigung der EU-Garantie (damit das Gesamtrisiko eines Geschäfts deutlich wird)⁷. Durch die EU-Garantie geförderte Geschäfte werden in der Regel ein höheres Risikoprofil als normale EIB-Geschäfte aufweisen und damit unter den Begriff „Sondertätigkeiten“⁸ fallen. Weniger riskante Transaktionen können in das Portfolio des EFSI dann aufgenommen werden, wenn ein höherer Mehrwert klar dargelegt wird und ihre Aufnahme mit dem Kriterium der Zusätzlichkeit im Einklang steht.

Im Rahmen des „Fremdkapital“-Portfolios des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ wird aus dem Unionshaushalt eine 100 %ige Erstausfallgarantie für das von der EIB im Rahmen des EFSI umgesetzte „Fremdkapital“-Portfolio bereitgestellt. Die Erstausfallgarantie wird schätzungsweise zwischen 25 % für das „Fremdkapital“-Standardportfolio und 33 % für das „Fremdkapital“-Hybridportfolio des Infrastruktur- und Innovationsfensters⁹ des gesamten Portfolios der Geschäfte, die von der EIB zum Ende des

⁷ Anhang II der Verordnung, Nummer 6.

⁸ „Sondertätigkeiten“ sind in Artikel 16 der EIB-Satzung definiert.

⁹ Es wurde eine Hybridabteilung innerhalb des „Fremdkapital“-Portfolios des Infrastruktur- und Innovationsfensters geschaffen, um spezifische Geschäfte wie etwa Geschäfte mit Risikoteilung, die die EIB vollständig an Finanzintermediäre delegiert, forderungsbesicherte Wertpapiere etc. zu ermöglichen. Zum 31. Dezember 2017 betrug der Anteil der diesem Portfolio zugeordneten EU-Garantie 1 Mrd. EUR.

Investitionszeitraums finanziert werden, getragen, wohingegen das Restrisiko vollständig von der EIB getragen wird.

Die EU-Garantie kann bei Ausfällen von EIB-Schuldern, oder, im Falle einer Umstrukturierung, zur Deckung der Umstrukturierungsverluste in Bezug auf Geschäfte vom Typ „Fremdkapital“ in Anspruch genommen werden.

„Fremdkapital“-Geschäfte der EIB generieren Einnahmen im Einklang mit der Preisbildungsmethode der EIB. Risikobezogene Einnahmen werden zwischen der Union und der EIB auf der Grundlage des eingegangenen Risikos geteilt, in Übereinstimmung mit den in der EFSI-Vereinbarung festgelegten Grundsätzen der Risiko- und Einnahmenteilung.

Zum 31. Dezember 2017 waren 207 Geschäfte vom Typ „Fremdkapital“ (davon 14 Hybridgeschäfte) mit einer Gesamtfinanzierung in Höhe von 24,1 Mrd. EUR im Rahmen des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ unterzeichnet worden.

3.1.2 „Eigenkapital“-Portfolio des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“

Das „Eigenkapital“-Portfolio des Infrastruktur- und Innovationsfensters umfasst alle unterzeichneten und nicht annullierten Geschäfte vom Typ „Eigenkapital“. Im Rahmen dieses Portfolios kann die EU-Garantie eingesetzt werden, um direkte Investitionen in einzelne Unternehmen oder Vorhaben zu fördern (Direktinvestitionen vom Typ „Eigenkapital“) oder Fonds oder entsprechende Portfoliorisiken (Portfolio vom Typ „Eigenkapital“) zu finanzieren.

Die EIB führt ihre Standardbewertung durch und stellt fest, ob ein Geschäft Risiken vom Typ „Eigenkapital“ mit sich bringt oder nicht, unabhängig von seiner Rechtsform oder Benennung. Die Preise für Investitionen vom Typ „Eigenkapital“ werden nach Marktbedingungen festgelegt; ist dies nicht möglich, werden Markttests oder Benchmarks verwendet.

Im Rahmen des „Eigenkapital“-Standardportfolios deckt die EU-Garantie für jedes Geschäft 100 % der von der EIB finanzierten Beträge ab, vorausgesetzt, die EIB investiert auf einer gleichrangigen Grundlage den entsprechenden Betrag selbst.

Die EU-Garantie kann in Anspruch genommen werden, um negative Wertberichtigungen¹⁰ (nicht realisierte Verluste), realisierte Verluste bei Veräußerung und die EIB-

¹⁰ „Wertberichtigungen“ bezieht sich auf Änderungen im Gesamtbuchwert von Geschäften vom Typ „Eigenkapital“.

Finanzierungskosten abzudecken, für den Teil der von der EU garantierten „Eigenkapital“-Investitionen.

Alle als Einnahmen erachteten Barmittelbeträge, die in Bezug auf das „Eigenkapital“-Standardportfolio des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ erzielt werden, werden der EU-Garantie als Entgelt zugeführt.

Die dritte Änderungs- und Anpassungsvereinbarung zur EFSI-Vereinbarung vom 9. März 2018 sieht die Einrichtung einer nationalen Förderbank für das „Eigenkapital“-Portfolio des Infrastruktur- und Innovationsfensters vor. Auf Portfolio-Ebene soll die EU-Garantie 95 % der Erstaussfallgarantie tragen, während die EIB für die verbliebenen 5 % sowie das vollständige Restrisiko aufkommt.

Zum 31. Dezember 2017 waren 77 Geschäfte vom Typ „Eigenkapital“ mit einer Gesamtfinanzierung in Höhe von 3,3 Mrd. EUR im Rahmen des Infrastruktur- und Innovationsfensters unterzeichnet worden.

3.2 Finanzierungsfenster „KMU“

Mit dem KMU-Fenster des EFSI wird der Zugang zu Krediten und Eigenkapitalfinanzierung für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und zu einem gewissen Grad auch für kleine Midcap-Unternehmen erleichtert. Das Finanzierungsfenster „KMU“ wird vom EIF umgesetzt.

Im Bereich der Förderung von Kreditfinanzierung fördert der Teil des KMU-Fensters, der von der EU-Garantie im Rahmen des EFSI profitiert, bestehende EU-Finanzinstrumente für KMU auf eine Art und Weise, dass ihre Einschaltung schneller ist und dass sie einen größeren Kreditumfang und eine höhere Anzahl an Unternehmen unterstützen können. Insbesondere wird Unterstützung bereitgestellt für die COSME-Kreditbürgschaftsfazilität, die den Zugang zu Mitteln für riskantere KMU erleichtert, die InnovFin-KMU-Bürgschaftsfazilität, deren Fokus auf innovativen und forschungsintensiven Unternehmen liegt, das EaSI-Bürgschaftsinstrument, mit dem Mikrofinanzierung und soziale Unternehmen gefördert werden, und für die Bürgschaftsfazilität für die Kultur- und Kreativbranche, mit der gezielt KMU in der Kultur- und Kreativbranche unterstützt werden. Im Rahmen dieser Produkte werden durch den EFSI Garantien, die der EIF Banken erteilt, um sicherzustellen, dass diese ihre Kreditvergabe an die Begünstigten ausweiten, entweder mit größeren Portfoliobeständen oder mit besseren Konditionen als ohne die EU-Garantie gefördert.

Im Bereich der Eigenkapitalfinanzierung unterstützt der Teil des KMU-Fensters, der von der EU-Garantie im Rahmen des EFSI profitiert, eine Fazilität, die der EIF verwendet, um in Beteiligungsfonds, Dachfonds oder Koinvestitionsinstrumente, die Mittel für die

Eigenkapitalfinanzierung von jungen Unternehmen (z. B. Start-ups) sowie auch für Unternehmen in der Wachstums- und Expansionsphase (Scale-ups) bereitstellen, zu investieren.

Die dem KMU-Fenster gemäß der EFSI-Verordnung zugeordnete EU-Garantie beläuft sich auf 3 Mrd. EUR (nach der in Abschnitt 2 beschriebenen Übertragung aus dem Infrastruktur- und Innovationsfenster). Mit der EFSI-2.0-Verordnung wurde die verlängerte EU-Garantie für das KMU-Fenster um weitere 3,5 Mrd. EUR für den Einsatz über den Zeitraum 2018-2020 aufgestockt. Abgesehen von den Instrumenten, die im Rahmen des EFSI von der EU-Garantie gedeckt sind, profitiert das KMU-Fenster ebenfalls von einem direkten EIB-Beitrag in Höhe von 2.5 Mrd. EUR, der dazu verwendet wurde, um das EIB-Risikokapitalmandat (RCR, Risk Capital Resources) auf den EIF auszuweiten, um Eigenkapitalfinanzierungen für KMU und Midcap-Unternehmen zu fördern. Der direkte EIB-Beitrag zum EFSI wurde im Rahmen von EFSI 2.0 um weitere 1,5 Mrd. EUR erhöht.

Zum Ende des Jahres 2017 hatte der EIF mit 305 Finanzintermediären Geschäfte im Rahmen des KMU-Fensters unterzeichnet, mit einer EIF-Gesamtfinanzierung von nahezu 10 Mrd. EUR. Diese Geschäfte werden Investitionen von schätzungsweise 76 Mrd. EUR in allen 28 Mitgliedstaaten der EU mobilisieren. Zum Ende des Jahres 2017 hatten insgesamt 135 785 Unternehmen bereits durch EFSI geförderte Finanzierungen im Rahmen des KMU-Fensters erhalten und 1,5 Millionen Arbeitsplätze waren geschaffen oder gefördert worden.

4. Funktionieren des EU-Garantiefonds im Rahmen des EFSI

Der Garantiefonds im Rahmen des EFSI (der Garantiefonds) wurde gemäß Artikel 12 der EFSI-Verordnung eingerichtet und wird hauptsächlich durch Zahlungen aus dem Gesamthaushalt der Union sowie Einnahmen aus Geschäften im Rahmen der EU-Garantie finanziert. Der Garantiefonds dient als ein Liquiditätspuffer, aus dem die EIB bei einer Inanspruchnahme der EU-Garantie Zahlungen erhält. Der Garantiefonds muss auf einem bestimmten Prozentsatz¹¹ (Zielquote) der Gesamtgarantieverpflichtungen im Rahmen der EU-Garantie, derzeit 35 %, gehalten werden. Damit soll der Liquiditätspuffer eine angemessene Sicherheitsmarge bieten und verhindern, dass der Gesamthaushalt der Union plötzlichen Inanspruchnahmen der Garantie ausgesetzt wird, was zu Ausgabenkürzungen oder Änderungen des Haushalts führen könnte. Er trägt somit zur Vorhersehbarkeit des haushaltspolitischen Rahmens bei.

¹¹ Die Zielquote wurde ursprünglich durch Artikel 12 Absatz 5 der EFSI-Verordnung auf 50 % der gesamten EU-Garantieverpflichtungen festgesetzt. Seit Inkrafttreten von EFSI 2.0 beträgt die Zielquote 35 % der Gesamtgarantieverpflichtungen der EU.

Im Einklang mit der EFSI-Vereinbarung werden die Garantieleistungen aus dem Garantiefonds gezahlt, wenn ihr Betrag höher ist als die Mittel, die der EIB auf dem EFSI-Konto zur Verfügung stehen. Das von der EIB verwaltete EFSI-Konto wurde für die EU-Einnahmen aus den EFSI-Geschäften im Rahmen der EU-Garantie und eingezogenen Beträgen eingerichtet. Ferner werden daraus, im Rahmen des verfügbaren Saldos, Zahlungen im Falle einer Inanspruchnahme der EU-Garantie und Zahlungen für die erstattungsfähigen Verwaltungskosten der EIB sowie Einziehungskosten geleistet.

4.1 Der Ausstattungsmechanismus des Garantiefonds

Der Garantiefonds wird ausgestattet durch:

- Beiträge aus dem Gesamthaushalt der Union; der für die Mittelausstattung des Garantiefonds zugeordnete Haushalt beläuft sich auf 8 425 Mio. EUR,
- Einnahmen und alle anderen Zahlungen, die die Union gemäß der EFSI-Vereinbarung erhält (d. h. Projekte, die von der EFSI-Förderung profitieren); diese zweckgebundenen Einnahmen des Garantiefonds belaufen sich auf 675 Mio. EUR,
- Einnahmen (Zinserträge) aus in Finanzmärkte investierten Garantiefondsmitteln,
- Beträge, die aus Projekten eingezogen werden, für die die EU-Garantie in Anspruch genommen wurde (d. h. säumige Schuldner).

Die Mittelausstattung des Garantiefonds wird schrittweise erhöht, um dem mit der EU-Garantie abgesicherten höheren Risiko Rechnung zu tragen. Die Mittel werden direkt von der Kommission verwaltet und gemäß dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung mit angemessener Vorsicht investiert.

4.2 Jährliche und kumulierte Finanzströme

Der Zeitplan für die Zahlungen des Haushaltspostens für die Ausstattung des Garantiefonds ist in Tabelle 1 dargelegt. Im Jahr 2016 wurden dem Fonds Mittel in Höhe von 1 018 Mio. EUR zur Verfügung gestellt. Davon entfiel der größte Teil auf Zahlungsermächtigungen des Unionshaushalts (1 012 Mio. EUR), während 6,33 Mio. EUR, die aus Geschäften im Rahmen der EU-Garantie generiert wurden, vom EFSI-Konto (als zweckgebundene Einnahme) eingezogen wurden. Im Jahr 2017 wurden dem Garantiefonds Mittel in Höhe von 2 490 Mio. EUR zur Verfügung gestellt. Davon wurden 39,2 Mio. EUR, die aus Geschäften im Rahmen der EU-Garantie generiert wurden, vom EFSI-Konto (als zweckgebundene Einnahme) eingezogen.

Tabelle 1: Zeitplan für die Zahlungen aus dem Unioinshaushalt in den Garantiefonds
(Mio. EUR)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Ins- gesamt
Verpflichtungen	1 350	2 104	2 641	2 010	167	153			8 425
Zahlungen		1 012	2 450	1 800	1 150	1 088	525	400	8 425

N.B. : Zahlungsprofil für 2018 und die Folgejahre vorläufig.
Zahlungen für 2016 und 2017 ohne zugewiesene Einnahmen.

Zum 31. Dezember 2017 war der kumulierte Betrag in Höhe von 3 508 Mio. EUR in Anleihen gezahlt und investiert worden.

Zum 31. Dezember 2017 generierten von der EIB verwaltete EFSI-Geschäfte im Rahmen des Finanzierungsfensters „Infrastruktur und Innovation“ Einnahmen in Höhe von 78,5 Mio. EUR für die EU¹², davon 61,0 Mio. EUR im Verlauf des Jahres 2017.

Zum 31. Dezember 2017 ist eine Zahlung in Höhe von 0,4 Mio. EUR geleistet worden, um die Finanzierungskosten der EIB zu decken. Darüber hinaus ist in Übereinstimmung mit der EFSI-Verordnung und der EFSI-Vereinbarung eine Zahlung in Höhe von 1,0 Mio. EUR geleistet worden, um Verwaltungskosten und andere Kosten der vom EIF verwalteten EFSI-Geschäfte im Rahmen des Finanzierungsfensters „KMU“ zu decken. Diese Zahlungen wurden aus dem EFSI-Konto geleistet.

4.3 Zusammensetzung und Hauptrisikomerkmale des Portfolios

Die Anlage der Mittel aus dem Investitionsportfolio des Garantiefonds erfolgt nach Maßgabe der Grundsätze, die im Beschluss der Kommission C(2016) 165 vom 21. Januar 2016 zur Genehmigung der Leitlinien für die Verwaltung der Vermögenswerte des Garantiefonds für den Europäischen Fonds für strategische Investitionen aufgeführt sind.

Nach diesen Leitlinien müssen die verwalteten Vermögenswerte mit Blick auf eine mögliche Inanspruchnahme der Garantie ausreichend liquide, jedoch gleichzeitig darauf ausgerichtet sein, unter Wahrung eines hohen Maßes an Sicherheit und Stabilität die Rendite und das Risikoniveau zu optimieren.

¹² Siehe die Berichte der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat und den Europäischen Rechnungshof über die Verwaltung des Europäischen Garantiefonds für strategische Investitionen in den Jahren 2016 und 2017.

Die Anlage- und Risikomanagementstrategien wurden mit Blick auf die Investitionsziele und die zu erwartenden Marktbedingungen beschlossen. Bei den Investitionen wird das Ziel einer stärkeren Diversifizierung in verschiedenen festverzinslichen Vermögensklassen verfolgt.

Ende Dezember 2017 bestand das Portfolio überwiegend aus Staatsanleihen (42,5 % des Marktwerts) und Anleihen subnationaler und supranationaler Organisationen und Behörden (SSA) (21,5 % des Marktwerts) sowie aus gedeckten Schuldverschreibungen (25,5 % des Marktwerts). Der Rest entfiel hauptsächlich auf ungesicherte Schuldverschreibungen von Unternehmen und Finanzinstituten. Etwa 18 % des Portfolios wurden in auf USD lautende liquide Anlagen mit hohem Rating (AA/AAA) investiert. Das Wechselkursrisiko dieser Anlagen wurde abgesichert.

Die Portfoliolaufzeit¹³ betrug Ende 2017 3,47 Jahre. Das Durchschnittsrating liegt bei A-.

Der Großteil des Portfolios ist in liquiden Wertpapieren angelegt, und ein angemessener Teil (16 % des Portfolio-Gesamtwerts) wird in weniger als zwölf Monaten fällig.

Das Profil des Portfolios im Hinblick auf Laufzeit, Kreditrisiko und Liquidität ist auf die prognostizierten Cashflows aus den mit der EU-Garantie abgesicherten EFSI-Geschäften (z. B. projizierte Inanspruchnahmen, Einnahmen) abgestimmt.

4.4 Wertentwicklung

Die Wertentwicklung wird zeitanteilig gewichtet berechnet, damit sich der Umfang des Portfolios, der während der vergangen zwei Jahre erheblich wuchs, nicht auswirkt.

Seit Auflegung im April 2016 erzielte der Garantiefonds eine absolute Wertentwicklung von 0,2 % zum Stichtag dieses Berichts, Ende Dezember 2017. Diese kaum vorhandene Rendite wurde vor dem Hintergrund negativer Zinssätze (speziell für vom Markt als „kreditrisikofrei“ angesehene und liquide Expositionen in Europa¹⁴) und steigender Zinssätze in den Vereinigten Staaten¹⁵ erzielt.

¹³ Die Laufzeitangaben beziehen sich auf die „modifizierte Laufzeit“, die die Preissensibilität einer Anleihe gegenüber Zinsbewegungen misst. Dem liegt der Gedanke zugrunde, dass Wertpapierkurse und Zinssätze im umgekehrten Verhältnis zueinander stehen.

¹⁴ So lag beispielsweise die Durchschnittsrendite von fünfjährigen Bundesanleihen im Jahr 2017 bei -34 Basispunkten.

¹⁵ So stiegen beispielsweise die Renditen für zweijährige US-Staatsanleihen um 69 Basispunkte im Verlauf des Jahres 2017. Auch wenn steigende Renditen mit der Zeit bessere Wiederanlagemöglichkeiten eröffnen, führen sie anfangs doch auch zu einem negativen Neubewertungseffekt.

4.5 Bewertung der Angemessenheit der Zielquote und des Umfangs des Garantiefonds

Die Zielquote des Garantiefonds wurde ursprünglich auf 50 % der gesamten EU-Garantiepflichtungen festgesetzt. Dieses Ziel wurde errechnet, bevor der EFSI seine Arbeit aufnahm.

Im Jahr 2016 ergab die interne Bewertung des EFSI¹⁶ durch die Kommission, dass die Ausstattung des Garantiefonds angepasst werden könnte. Die Risikobewertung der verschiedenen durch die EU-Garantie unterstützten Produkte zeigte, dass der EU-Haushalt im Großen und Ganzen bei möglichen Inanspruchnahmen im Rahmen der EU-Garantie mit einer korrigierten Zielquote für die Dotierung des Garantiefonds von 35 % unter Berücksichtigung von Einziehungen, Einnahmen und Rückflüssen aus EIB-Finanzierungen angemessen geschützt ist.

Der Rat und das Europäische Parlament nahmen den Vorschlag der Kommission an und die Zielquote wurde mit dem Inkrafttreten der EFSI-2.0-Verordnung auf 35 % der gesamten EU-Garantiepflichtungen festgesetzt. Die Angemessenheit der Zielquote wurde auf der Grundlage des EFSI-Portfolios zum Jahresende 2017 bestätigt.

5. Schlussfolgerungen

Die unabhängige Bewertung der Anwendung der EFSI-Verordnung, die den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Aufstellung des Programms „InvestEU“¹⁷ untermauert, zeigt eine generelle Relevanz und Effektivität des EU-Garantiefonds.

Zwischen 2014 und 2017 verzeichnete die EIB bei ihren „Sondertätigkeiten“ einen nahezu fünffachen Anstieg, wobei die EFSI-Geschäfte im Rahmen der EU-Garantie 95 % der „Sondertätigkeiten“ der EIB in den Jahren 2016 und 2017 ausmachen und somit den Mehrwert der EU-Garantie verdeutlichen. Die EIB und den EIF mit zusätzlicher Risikoübernahmekapazität auszustatten, führte zu zusätzlichen und riskanteren Finanzierungen der EIB-Gruppe.

Die Bewertung bestätigte zudem, dass der Umfang der EU-Garantie und der Beiträge durch die EIB für den Zeitraum 2015-2018 angemessen angesetzt wurde, da er der EIB-Gruppe ermöglichte, ein den Erwartungen entsprechendes Investitionsniveau zu mobilisieren. Die Anpassung der Zielquote für den Garantiefonds im Rahmen der EFSI-2.0-Verordnung führte

¹⁶. SWD(2016) 297.

¹⁷. COM(2018) 439.

zu einer effizienteren Verwendung des EU-Haushalts. Da ein Großteil der notwendigen zusätzlichen Mittel für die Ausstattung der Verlängerung des Garantiefonds aus EFSI-Einnahmen und Rückflüssen aus anderen Finanzinstrumenten generiert wird, war zudem die Auswirkung auf andere Teile des EU-Haushalts begrenzt, was zu einer größeren Effizienz der Unterstützung aus dem EU-Haushalt führte.

Schließlich ergab die Bewertung, dass im Allgemeinen der Ansatz zur Modellierung der EFSI-Zielquote angemessen erscheint und im Einklang mit der Marktpraxis steht.