



Bruxelles, 16.6.2017
COM(2017) 326 final

**RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN, CONSILIU ȘI
CURTEA DE CONTURI**

**PRIVIND GESTIONAREA FONDULUI DE GARANTARE AL FONDULUI
EUROPEAN PENTRU INVESTIȚII STRATEGICE ÎN 2016**

{SWD(2017) 235 final}

CUPRINS

1.	Introducere	3
2.	Context operațional	3
3.	Conturi financiare.....	4
3.1.	Situațiile financiare ale FG FEIS la data de 31 decembrie 2016.	4
3.2.	Operațiuni FEIS acoperite de garanția UE	4
3.3.	Fluxuri financiare și tranzacții bugetare semnificative în 2016	5
4.	Gestionarea FG FEIS în 2016	5
4.1.	Gestionarea financiară.....	5
4.2.	Evoluții ale pieței în 2016.....	5
4.3.	Principalele fluxuri de numerar externe.....	7
4.4.	Componența portofoliului și principalele sale caracteristici de risc	7
4.5.	Performanță	7
5.	Evaluarea adecvării valorii țintă și a nivelului FG FEIS	8

1. INTRODUCERE

Temeiul juridic al prezentului raport este Regulamentul (UE) 2015/1017 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 iunie 2015 privind Fondul european pentru investiții strategice, Platforma europeană de consiliere în materie de investiții și Portalul european de proiecte de investiții și de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1291/2013 și (UE) nr. 1316/2013 – Fondul european pentru investiții strategice¹ (denumit în continuare „Regulamentul FEIS”). Acordul privind gestionarea FEIS și acordarea garanției UE (denumit în continuare „Acordul FEIS”) a fost semnat de către Comisia Europeană și Banca Europeană de Investiții (denumită în continuare „BEI”) la 22 iulie 2015. La 21 iulie 2016 a fost semnată o modificare a acordului menționat.

Conform articolului 16 alineatul (6) din Regulamentul FEIS, până la data de 31 mai a fiecărui an², Comisia prezintă Parlamentului European, Consiliului și Curții de Conturi un raport anual privind gestionarea Fondului de garantare al FEIS (denumit în continuare „FG FEIS”) în anul calendaristic anterior, care include o evaluare a adecvării valorii țintă și a nivelului FG FEIS și a necesității de realimentare a acestuia. Acest raport anual trebuie să conțină o prezentare a situației financiare a FG FEIS la sfârșitul anului calendaristic anterior, a fluxurilor financiare din cursul anului calendaristic anterior, precum și a tranzacțiilor semnificative și a oricăror informații relevante privind conturile financiare. Raportul trebuie, de asemenea, să includă informații privind gestiunea financiară, performanța și riscul aferent FG FEIS la sfârșitul anului calendaristic anterior.

În 2016, Comisia a efectuat o evaluare internă a FEIS care a însoțit propunerea legislativă³ adoptată de Comisie la 14 septembrie 2016 (denumită în continuare „propunerea FEIS 2.0”) și al cărei scop a fost mărirea dimensiunii FEIS și ajustarea ratei țintă, pe baza constatărilor evaluării interne.

2. CONTEXT OPERAȚIONAL

Garanția UE acoperă (până la suma de 16 miliarde EUR) operațiunile de finanțare și de investiții semnate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare (denumită în continuare „IIW”) și de FEI în cadrul componentei pentru IMM-uri (denumită în continuare „SMEW”). O parte a operațiunilor FEIS este acoperită de această garanție, iar o altă parte este realizează de Grupul BEI pe propriul risc (minimum 5 miliarde EUR).

Conform articolului 12 din Regulamentul FEIS, FG FEIS trebuie să constituie o rezervă de lichiditate din care urmează să fie plătită BEI în cazul în care se cere executarea garanției UE. În conformitate cu Acordul FEIS dintre UE și BEI, cererile de executare sunt plătite de FG FEIS atunci când cuantumul lor depășește fondurile aflate la dispoziția BEI în contul FEIS. Contul FEIS, gestionat de BEI, a fost instituit în vederea colectării veniturilor UE provenite din operațiunile FEIS aflate sub garanția UE și a sumelor recuperate și, în măsura în care soldul disponibil permite acest lucru, în vederea plății cererilor de executare a garanției UE.

¹ JO L 169, 1.7.2015, p. 1.

² Prezentul raport este al doilea raport referitor la FEIS FG. Pentru raportul de anul trecut, a se vedea COM(2016) 353 final din 31.5.2016.

³ COM(2016) 597 final și documentele însoțitoare SWD(2016) 297 și 298 final.

FG FEIS este provizionat în mod progresiv, ținându-se cont de creșterea expunerii asumate de garanția UE.

Conform articolului 12 alineatul (4), resursele FG FEIS sunt gestionate direct de Comisie și sunt investite în conformitate cu principiul bunei gestiuni financiare, respectându-se normele prudențiale corespunzătoare.

BEI și FEI sunt responsabile cu evaluarea și monitorizarea riscurilor operațiunilor individuale și au înaintat Comisiei și Curții de Conturi Europene un raport, în martie 2017, în conformitate cu articolul 16 alineatul (3) din Regulamentul FEIS. Pe baza acestui raport și a unor ipoteze coerente și prudente privind viitoarele activități, Comisia asigură menținerea unui nivel adecvat al valorii țintă și al FG FEIS examinate.

În temeiul articolului 16 alineatul (2) din Regulamentul FEIS, raportul anual al BEI către Parlamentul European și Consiliu conține informații specifice cu privire la riscul agregat asociat operațiunilor de finanțare și de investiții desfășurate în cadrul FEIS, precum și cu privire la cererile de executare a garanției.

3. CONTURI FINANCIARE

Informațiile financiare privind FEIS sunt prezentate mai jos, defalcate pe trei secțiuni: (1) situația financiară a FG FEIS la 31 decembrie 2016, (2) operațiunile FEIS acoperite de garanția UE, realizate de Grupul BEI la 31 decembrie 2016 și (3) fluxurile financiare și tranzacțiile bugetare semnificative din 2016.

3.1. SITUAȚIILE FINANCIARE ALE FG FEIS⁴ LA DATA DE 31 DECEMBRIE 2016.

La 31 decembrie 2016, activele nete ale Fondului de garantare se ridicau la 1 020 milioane EUR. Acestea se compuneau din portofoliul de investiții, repartizat după cum urmează: active disponibile pentru vânzare (948 de milioane EUR), depozite bancare pe termen scurt (45 de milioane EUR) și numerar și echivalente de numerar (26 de milioane EUR).

În ceea ce privește contul de profit și pierdere din 2016, FG FEIS a încheiat anul cu un rezultat economic de 0,9 milioane EUR. 1,2 milioane EUR au fost generate de veniturile din dobânzi și de câștigurile realizate din vânzarea de titluri cu venit fix. Diferența a fost compensată de cheltuielile de exploatare, care s-au ridicat la 0,3 milioane EUR și au inclus vânzarea de USD în cadrul unui contract forward pe cursul de schimb efectuată pentru a acoperi riscul valutar aferent părții de portofoliu denumite în USD.

3.2. OPERAȚIUNI FEIS ACOPERITE DE GARANȚIA UE

La 31 decembrie 2016, expunerea garanției UE la operațiunile FEIS în curs plătite de Grupul BEI se ridică la 4 392 de milioane EUR, față de angajamentul juridic de 16 miliarde EUR garantat de UE (articolul 11 din Regulamentul FEIS). Quantumul de 4 392 de milioane EUR este înregistrat ca datorie contingentă în notele la situațiile financiare ale UE pe 2016.

În 2016, operațiunile FEIS gestionate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și

⁴ Situațiile financiare auditate ale Fondului de garantare al FEIS sunt prezentate în documentul de lucru care însoțește prezentul raport (2016 SWD EFSIGF report).

inovare au generat un venit de 16,1 milioane EUR pentru UE. O creanță de 11 de milioane EUR din această sumă a fost înregistrată în situațiile financiare ale UE pe 2016 și a fost creditată în contul FEIS în ianuarie 2017. Aceste sume sunt recuperate ulterior ca venituri alocate FG FEIS.

În ceea ce privește operațiunile FEIS gestionate de FEI în cadrul componentei pentru IMM-uri, UE a angajat, în 2016, o sumă de 0,945 milioane EUR aferentă taxelor administrative ale FEI. Suma trebuie plătită către FEI la 30 iunie 2017. În plus, în 2016 a fost plătit către FEI un comision de lansare de 5 milioane EUR, de la o linie bugetară specifică în cadrul aceleiași componente.

3.3. FLUXURI FINANCIARE ȘI TRANZACȚII BUGETARE SEMNIFICATIVE ÎN 2016

În 2016 a fost alocat un credit bugetar în valoare de 2 100 de milioane EUR pentru provizionarea FG FEIS în conformitate cu Decizia C(2016) 311 a Comisiei⁵.

În cursul anului, a fost plătită efectiv către FG FEIS o sumă totală de aproximativ 1 018 de milioane EUR. Cea mai mare parte a acestei sume provenea din creditele de plată de la bugetul general al UE, în timp ce o sumă de 6,3 milioane EUR a fost recuperată din contul FEIS (ca venituri alocate).

4. GESTIONAREA FG FEIS ÎN 2016

4.1. GESTIONAREA FINANCIARĂ

Activele lichide ale Fondului sunt investite în conformitate cu principiile de gestionare prevăzute în Decizia C(2016) 165 a Comisiei din 21 ianuarie 2016 de aprobare a orientărilor privind gestionarea activelor Fondului de garantare al Fondului european pentru investiții strategice.

Aceste orientări prevăd că activele gestionate trebuie să furnizeze suficientă lichiditate pentru a acoperi posibilele cereri de executare a garanției, urmărindu-se în același timp optimizarea nivelului de randament și de risc într-un mod care să fie compatibil cu menținerea unui grad înalt de securitate și stabilitate.

Au fost adoptate strategii de investiții și de gestionare a riscurilor care reflectă obiectivele de investiții și perspectivele pieței. Strategia de investiții viza o mai mare diversificare a diferitelor categorii de active cu venit fix.

4.2. EVOLUȚII ALE PIEȚEI ÎN 2016

În 2016, piața europeană a veniturilor fixe a fost caracterizată de o mare volatilitate. Randamentul obligațiunilor suverane a continuat să scadă până în septembrie, ca urmare a creșterii nominale scăzute și a politicii monetare acomodative. Reacțiile pieței atât la referendumul din 23 iunie 2016 privind apartenența Regatului Unit la Uniunea Europeană, cât și la alegerile prezidențiale din SUA, care au avut loc în noiembrie 2016, au constituit și ele repere majore în 2016.

⁵ Decizia C(2016) 311 a Comisiei din 27 ianuarie 2016 privind adoptarea programului de lucru anual 2016 al DG ECFIN, inclusiv achizițiile publice și granturile, în domeniul afacerilor economice și financiare, având rolul de decizie de finanțare.

Pe parcursul etapei de constituire a portofoliului FG FEIS (aprilie-decembrie 2016), curba europeană a randamentului de referință a înregistrat o puternică inflexiune în jurul punctului de scadență de 7 ani. În particular, ratele pe termen scurt și mediu au scăzut cu 15 până la 35 de puncte de bază (1 punct de bază = 0,01 %), provocând o creștere a nivelurilor prețului obligațiunilor, care este invers proporțional cu rata dobânzii. Pe de altă parte, ratele pe termen lung au crescut cu 10 puncte de bază, modificând astfel panta curbei randamentului, care a atins nivelul său cel mai ridicat dintr-un interval de peste un an. Important de reținut este faptul că ratele dobânzii la anumite puncte de scadență-cheie au fluctuat semnificativ în această perioadă⁶.

În particular, piața a înregistrat o volatilitate ridicată în prima jumătate a anului, atitudinea operatorilor fiind influențată de încetinirea activității economice în China, de unele puncte slabe ale redresării economice din SUA și de scăderea prețurilor la produsele de bază (care a antrenat temeri legate de o posibilă recesiune), precum și de modificările modalităților Programului extins de achiziționare de active (EAPP) al BCE. Așa-numitele randamente de referință *core* și *semi-core* (DE, FR, NL, etc.) au fost negative pentru toate scadențele de până la circa 7 ani (în funcție de țară). La finalul celui de-al doilea trimestru, referendumul din Regatul Unit a condus la o creștere bruscă, dar de scurtă durată, a volatilității, urmată de o scădere importantă a randamentelor. Randamentul obligațiunilor de stat germane la 10 ani a scăzut, atingând pentru prima dată valori negative.

Piețele de obligațiuni au beneficiat de o situație mai calmă în cursul celui de-al treilea trimestru – cel mai important eveniment al perioadei fiind schimbarea politicii monetare a Băncii Japoniei în luna septembrie (transmițând semnale privind plafonarea randamentului obligațiunilor de stat japoneze) – fapt care a întărit așteptările participanților pe piață referitoare la susținerea economiei mondiale prin intermediul politicilor bugetare.

În ultimul trimestru al anului 2016, situația pieței obligațiunilor s-a schimbat pe fondul intensificării riscurilor politice. S-a observat o creștere a volatilității și o creștere generală a ratelor dobânzii de referință pe termen mediu și lung, de exemplu, în cazul randamentului obligațiunilor germane de referință la 10 ani, care a devenit din nou pozitiv. Dimpotrivă, ratele pe termen scurt au rămas blocate la niveluri puternic negative. Pe lângă nesiguranța din rândul participanților la piață cu privire la orientarea politicii monetare a băncilor centrale majore, această situație s-a datorat în principal preocupărilor legate de viitoarea politică a președintelui nou ales al SUA.

Rezultatul alegerilor prezidențiale din SUA a declanșat o reevaluare semnificativă a mai multor clase de active, acordându-se o atenție deosebită planurilor de politică economică ale președintelui în materie de relansare bugetară, reformă fiscală și dereglementare. De la alegerea sa și până la finele anului, piața a integrat nivelul mai ridicat al așteptărilor legate de creștere și de inflație, fapt ce a atenuat riscurile potențiale asociate anumitor teme din campania sa electorală referitoare la abordarea politicii comerciale și a politicii externe. Pe piețele dezvoltate s-a înregistrat, astfel, o puternică reorientare către acțiuni și o cesionare masivă a obligațiunilor.

⁶ Exemplu: Bundul la 10 ani avea un randament de aproximativ 10 puncte de bază la începutul lunii aprilie. Acest randament a scăzut puternic, atingând nivelul său cel mai coborât (aproximativ -19 puncte de bază) la începutul lunii iulie, pentru a încheia anul la o valoare pozitivă de aproximativ +20 de puncte de bază.

4.3. PRINCIPALELE FLUXURI DE NUMERAR EXTERNE⁷

Pentru 2016, a fost pusă inițial la dispoziția Fondului o sumă de 500 de milioane EUR, sub formă de credite de plată. Suma respectivă a fost plătită FG FEIS treptat, în perioada aprilie-iulie 2016.

În cursul lunii decembrie 2016, s-a plătit Fondului o sumă suplimentară de 518 milioane EUR, constând în majoritate din credite de plată realocate de la alte linii bugetare, ca parte a procedurii de transfer global.

În 2016, Fondul nu a înregistrat cereri de executare a garanției sau alte ieșiri de numerar.

În prezent, în bugetul UE se prevede plata unei sume de aproximativ 2,3 miliarde EUR către FG FEIS în cursul anului 2017, fapt ce va aduce totalul activelor Fondului la un nivel preconizat de 3,3 miliarde EUR.

4.4. COMPONENTA PORTOFOLIULUI ȘI PRINCIPALELE SALE CARACTERISTICI DE RISC

La sfârșitul lunii decembrie 2016, portofoliul se compunea, în principal, din titluri emise de emitenți suverani (42 % din valoarea de piață a FG FEIS), precum și de sectorul „subsuverani, supranaționali și agenții” (SSA) (23 %). Restul era alocat, în principal, obligațiunilor garantate și obligațiunilor negarantate emise de întreprinderi și de instituții financiare. Aproximativ 15 % din portofoliu (incluse în cele 42 % provenite de la emitenții suverani) reprezentau investiții lichide și foarte bine cotate (AAA), denominate în USD. Riscul de schimb valutar al acestor investiții a fost acoperit.

Durata portofoliului⁸ era de 3,5 ani la sfârșitul anului 2016, iar ratingul de credit mediu era „A”.

Cea mai mare parte a portofoliului este investită în titluri lichide, iar o parte adecvată (23 % din totalul valorii portofoliului) are o scadență de sub 12 luni.

Din punctul de vedere al duratei, riscului de credit și lichidității, profilul portofoliului a fost calibrat în conformitate cu fluxurile de numerar preconizate, provenite din operațiunile FEIS efectuate în temeiul garanției UE (de exemplu, cereri de executare prevăzute, venituri).

4.5. PERFORMANȚĂ

Întrucât primele intrări ale FG FEIS au avut loc la 11 aprilie 2016, performanța de la începutul exercițiului până în prezent (YTD) se referă la perioada aprilie-decembrie 2016 și este calculată pe o bază ponderată în timp, pentru a nu fi afectată de dimensiunea portofoliului, care a crescut în mod considerabil pe parcursul anului.

Fondul a avut o performanță YTD absolută de 0,23 % în 2016. Acest rezultat ușor pozitiv a

⁷ Termenul „extern” este definit în raport cu Fondul. Fluxurile de numerar externe includ fluxurile către/de la bugetul UE sau către/de la BEI aferente veniturilor de garanție sau cererilor de executare a garanției, dar exclud fluxurile de numerar „endogene” activității de gestionare a activelor (de exemplu, plățile/incasările rezultate din achiziționarea/vânzarea de titluri către/de la terți).

⁸ Cifra care indică durata se referă la „durata modificată”, care măsoară sensibilitatea prețului unei obligațiuni la variația ratei dobânzii. Această cifră se bazează pe conceptul că prețul titlurilor este invers proporțional cu rata dobânzii.

fost obținut în contextul unei volatilități a piețelor și al unor rate profund negative, în special în ceea ce privește expunerile pe care piețele le consideră ca fiind „fără risc de credit” și lichide⁹.

5. EVALUAREA ADECVĂRII VALORII ȚINTĂ ȘI A NIVELULUI FG FEIS

La finele anului 2016, totalul cumulat al împrumuturilor semnate în cadrul FEIS s-a ridicat la 21,3 miliarde EUR, el acoperind 28 state membre și fiind compus din 14,2 miliarde EUR semnate¹⁰ de BEI (121 de operațiuni) și din 7,1 miliarde EUR semnate de FEI (225 de operațiuni). În general, acest lucru reprezintă o creștere semnificativă față de anul 2015, la sfârșitul căruia totalul împrumuturilor semnate s-a ridicat la 1,2 miliarde EUR.

La finele anului 2016, soldul total al expunerii plătite acoperite de garanția UE s-a ridicat la aproape 4,4 miliarde EUR, față de 0,2 miliarde în 2015. Expunerea bugetului UE la eventuale plăți viitoare acoperite de garanția UE, legate de operațiuni semnate (plătite sau nu), s-a ridicat la 11,2 miliarde EUR.

În cadrul IIW, soldul expunerilor plătite acoperite de garanția UE a fost de 4,02 miliarde EUR, din care 3,98 miliarde EUR pentru operațiunile de împrumut și 0,04 miliarde EUR pentru operațiunile de cvasicapital¹¹.

În cazul în care aceste operațiuni vor genera pierderi, ele vor fi acoperite de garanția UE în conformitate cu termenii prevăzuți în Acordul FEIS. În particular, garanția UE în temeiul IIW este acordată sub forma unei garanții de primă pierdere a portofoliului pentru a acoperi operațiunile de împrumut ale BEI și sub forma unei garanții complete pentru operațiunile de capital/cvasicapital în care BEI investește același volum de resurse, pe risc propriu, în condiții de egalitate.

La finele anului 2016, în cadrul SMEW, totalul expunerilor existente acoperite de garanția UE a fost de 369,7 milioane EUR, din care 364,8 milioane EUR pentru operațiunile de garantare și 5,0 milioane EUR pentru operațiunile de capital¹².

În cazul în care aceste operațiuni vor genera pierderi, ele vor fi acoperite în principal prin contribuțiile Fondului de garantare pentru IMM-uri InnovFin, ale Mecanismului de garantare a împrumuturilor din cadrul programului COSME și ale Instrumentului financiar de garantare

⁹ De exemplu, randamentul mediu al obligațiunilor de stat germane la 5 ani a fost de -46 de puncte de bază (el variind între -29 și -63 de puncte de bază).

¹⁰ Diferența dintre totalul semnăturilor și expunerile semnate depinde de mai mulți factori, cum ar fi diferențele datorate rambursărilor și ratelor de schimb valutar aplicate, dar și faptul că expunerile semnate nu țin cont de partea BEI în cadrul operațiunilor de cvasicapital.

¹¹ La finele anului 2016, totalul expunerii semnate (plătite sau nu) a portofoliului IIW beneficiind de garanția UE a fost de 13,38 miliarde EUR, din care 12,84 miliarde EUR pentru operațiunile de împrumut și 0,54 miliarde EUR pentru operațiunile de cvasicapital. Cu toate acestea, datorită faptului că garanția UE poate lua forma unei garanții de primă pierdere, pierderile potențiale ale bugetului UE în cadrul IIW au fost limitate la 10,6 miliarde EUR.

¹² După cum se arată în situațiile financiare ale UE pentru finele anului 2016, fără a include contractele de garantare a căror perioadă de disponibilitate începe în 2017, sumele angajate și neplătite pentru operațiuni de garantare din cadrul COSME și cele angajate și neplătite pentru operațiunile de capital. Dacă s-ar ține cont de toate aceste elemente, soldul total al expunerilor (plătite sau nu) acoperite în mod potențial de garanția UE ar fi de 701,3 milioane EUR.

al EaSI. În ceea ce privește instrumentul de capital al SMEW (*SMEW Equity Product*), pierderile eventuale ar fi acoperite de garanția UE acordată în cadrul FEIS și al dispozitivului de primă pierdere InnovFin Equity (în cazul subcomponentei 2).

Valoarea țintă a FG FEIS este stabilită la 50 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE, care se ridică în prezent la 16 miliarde EUR. Această țintă a fost calculată înainte de demararea activităților FEIS. Evaluarea internă a Comisiei referitoare la FEIS¹³ a concluzionat că provizionarea Fondului de garantare ar putea fi redusă în condiții de siguranță.

Evaluarea de risc a diferitelor produse sprijinite de garanția UE arată că, în ansamblu, în cazul unor eventuale cereri de executare a garanției, bugetul Uniunii ar fi protejat în mod adecvat, cu o rată țintă de provizionare a FG FEIS ajustată la 35 % (conform sugestiei formulate de Comisie în propunerea FEIS 2.0), ținând cont de recuperările, veniturile și restituirile provenite din operațiunile BEI. Curtea de Conturi a confirmat această evaluare¹⁴.

¹³ SWD(2016) 297 final.

¹⁴ Avizul nr. 2/2016 referitor la propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1316/2013 și (UE) 2015/1017 și privind evaluarea de însoțire a acesteia, efectuată de Comisie, în conformitate cu articolul 18 alineatul (2) din Regulamentul (UE) 2015/1017.