



Bruxelles, 29.6.2018  
COM(2018) 497 final

**RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU**

**Raport complet către Parlamentul European și Consiliu privind utilizarea garanției UE în cadrul Fondului european pentru investiții strategice (FEIS) și funcționarea Fondului de garantare în cadrul Fondului european pentru investiții strategice (FEIS)**

## Cuprins

1. Introducere .....	2
2. Garanția UE .....	3
3. Utilizarea garanției UE.....	4
3.1. Componenta pentru infrastructură și inovare (IIW) .....	5
3.1.1. Portofoliul de împrumuturi al IIW .....	6
3.1.2. Portofoliul de capital al IIW .....	7
3.2. Componenta pentru IMM-uri (SMEW).....	7
4. Funcționarea Fondului de garantare al UE în cadrul FEIS.....	9
4.1. Mecanismul de provizionare al Fondului de garantare .....	9
4.2. Fluxurile anuale și cumulate.....	10
4.3. Componența portofoliului și principalele sale caracteristici .....	10
4.4. Performanță .....	11
4.5. Evaluarea adecvării ratei țintă și a nivelului Fondului de garantare.....	12
5. Concluzii .....	12

## 1. Introducere

În 2014, Comisia a anunțat Planul de investiții pentru Europa, o nouă inițiativă creată în 2015 pentru a sprijini investițiile în Europa după criza financiară și economică.

Fondul european pentru investiții strategice (FEIS), împreună cu Platforma europeană de consiliere în materie de investiții și Portalul european pentru proiecte de investiții au fost înființate în temeiul Regulamentului (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 strategice<sup>1</sup> (Regulamentul FEIS), cu scopul de a lansa investiții în Uniune prin mobilizarea de fonduri private.

Acordul privind gestionarea FEIS și acordarea garanției UE (denumit în continuare „Acordul FEIS”) a fost semnat de către Comisie și Banca Europeană de Investiții (BEI) la 22 iulie 2015. Prima modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 21 iulie 2016. A doua modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 21 noiembrie 2017.

La finele anului 2017, Regulamentul FEIS a fost modificat prin Regulamentul (UE) 2017/2396 al Parlamentului European și al Consiliului din 13 decembrie 2017 de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 1316/2013 și (UE) 2015/1017 în ceea ce privește prelungirea duratei Fondului european pentru investiții strategice și introducerea unor îmbunătățiri tehnice ale fondului și ale Platformei europene de consiliere în materie de investiții<sup>2</sup> (Regulamentul FEIS 2.0). Printre altele, Regulamentul FEIS 2.0 a majorat dimensiunea garanției UE și a ajustat rata țintă de provizionare. A treia modificare și reformulare a Acordului FEIS a fost semnată la 9 martie 2018 pentru a reflecta Regulamentul FEIS 2.0.

Articolul 18 alineatul (3) litera (b) din Regulamentul FEIS prevede că Comisia publică, până la 30 iunie 2018, iar apoi o dată la trei ani, un raport cuprinzător privind utilizarea garanției UE și funcționarea Fondului de garantare.

Informații suplimentare detaliate privind implementarea FEIS pot fi găsite în documentul de lucru<sup>3</sup> al serviciilor Comisiei care însoțește Propunerea Comisiei de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind înființarea unui fond InvestEU pentru perioada 2021-2027, care prezintă rezultatele unei evaluări externe independente a punerii în aplicare a Regulamentului FEIS.

---

<sup>1</sup>. JO L 169, 1.7.2015, p. 1-38.

<sup>2</sup>. JO L 345, 27.12.2017, p. 34.

<sup>3</sup> Spațiu rezervat pentru referință

În prezentul raport nu au fost luate în calcul cifrele ulterioare datei de 31 decembrie 2017.

## 2. Garanția UE

Uniunea acordă BEI o garanție irevocabilă și necondiționată pentru operațiuni de finanțare și de investiții în cadrul FEIS. Garanția UE este piatra de temelie a FEIS. Prin asigurarea unei capacități mai mari de asumare a riscurilor pentru BEI, garanția UE permite o creștere a volumului proiectelor cu risc mai ridicat sprijinite de operațiunile de finanțare și de investiții ale BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare („IIW”) și, prin urmare, contribuie la abordarea disfuncționalităților pieței și a situațiilor suboptimale în ceea ce privește investițiile. De asemenea, garanția UE permite ca un volum mai mare de împrumuturi și un număr mai mare de întreprinderi să fie acoperite în cadrul componentei pentru IMM-uri de Fondul european de investiții (FEI), facilitând astfel accesul la finanțare<sup>4</sup> pentru IMM-uri și întreprinderile mici cu capitalizare medie.

O parte a operațiunilor FEIS este acoperită de garanția UE, iar o altă parte este realizată de BEI pe propriul risc. Resursele atribuite inițial garanției UE au fost de 16 miliarde EUR din bugetul Uniunii, suplimentate cu o alocare de 5 miliarde EUR din resursele proprii ale BEI. Aceste sume au fost majorate la 26 de miliarde EUR, respectiv 7,5 miliarde EUR prin Regulamentul FEIS 2.0.

Garanția UE acoperă operațiunile de finanțare și de investiții semnate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare (IIW) și de FEI în cadrul componentei pentru IMM-uri (SMEW). Repartiția inițială între cele două componente a fost de maximum 13,5 miliarde EUR pentru IIW și de maximum 2,5 miliarde EUR pentru SMEW. Având în vedere răspunsul foarte puternic privind SMEW, Comitetul director al FEIS, alcătuit din membri reprezentanți ai Comisiei și ai BEI, a decis să utilizeze flexibilitatea prevăzută de regulament<sup>5</sup> pentru a consolida SMEW prin realocarea sumei de 500 de milioane EUR din IIW către SMEW în iulie 2016. Regulamentul FEIS 2.0 a majorat și mai mult ponderea SMEW, stabilind o limită de 6,5 miliarde EUR, care poate fi ajustată de către Comitetul director până la o valoare maximă de 9 miliarde EUR<sup>6</sup>.

Garanția UE se reînnoiește pe parcursul duratei FEIS, dat fiind că acoperirea disponibilă în cadrul garanției UE poate fi pusă la dispoziția unor operațiuni noi ca urmare a amortizării celor existente, cu condiția ca garanția UE să nu depășească niciodată suma de 26 de miliarde EUR începând din data de 6 iulie 2018 (sau suma de 16 miliarde EUR înainte de această dată), iar plățile totale nete din bugetul general al Uniunii efectuate în temeiul garanției UE să

---

<sup>4</sup> Articolul 3 din regulament

<sup>5</sup> Articolul 11 alineatele (1) și (3) din regulament.

<sup>6</sup> Articolul 11 alineatul (3) din regulament, astfel cum a fost modificat.

nu depășească suma de 26 de miliarde EUR începând din data de 6 iulie 2018 (sau suma de 16 miliarde EUR înainte de această dată).

**Tabel 1 - Împărțirea garanției UE și evoluția sa în timp**

(în miliarde EUR)	<b>FEIS 1.0</b>	<b>Ajustare FEIS 1.0</b>	<b>FEIS 2.0</b>
IIW	13,5	13,0	19,5
IMM	2,5	3,0	6,5
<b>Garanția UE totală</b>	<b>16,0</b>	<b>16,0</b>	<b>26,0</b>

Capacitate de asumare a riscurilor a BEI	5,0	5,0	7,5
<b>Total FEIS</b>	<b>21,0</b>	<b>21,0</b>	<b>33,5</b>

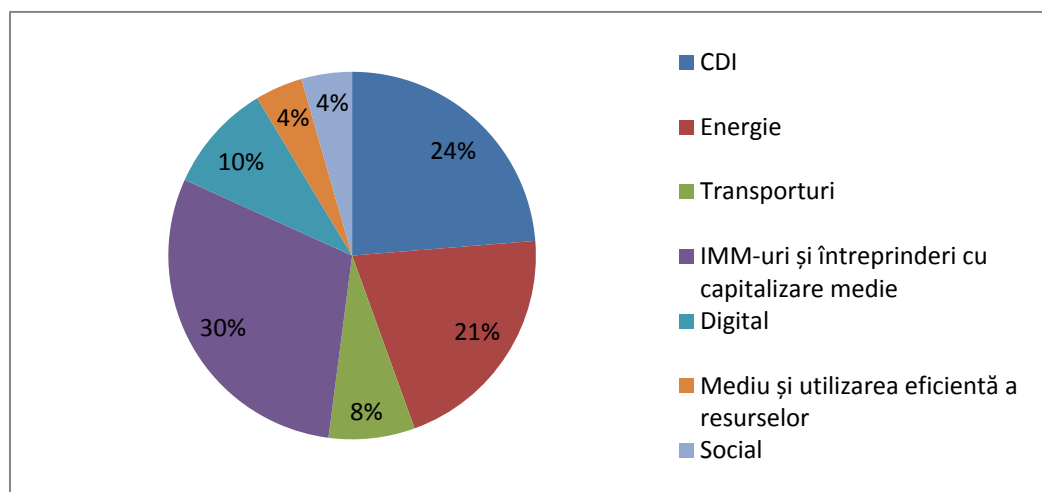
**Sursa:** serviciile Comisiei

### **3. Utilizarea garanției UE**

Prezenta secțiune analizează utilizarea garanției UE în cadrul diferitelor activități sprijinite de FEIS. Garanția UE acoperă diferite produse din cadrul celor două componente (IIW și SMEW).

La finele anului 2017, Grupul BEI (BEI și FEI) semnase 606 operațiuni în cadrul FEIS pentru o finanțare totală de 37,4 miliarde EUR. Se estimează că aceste operațiuni vor mobiliza investiții în valoare de 207,3 miliarde EUR în toate cele 28 de state membre ale UE și în cadrul tuturor obiectivelor stabilite în Regulamentul FEIS (a se vedea figura 1).

Figura 1: Investițiile FEIS mobilizate pentru operațiunile semnate în cadrul IIW și SMEW (pe sectoare, la 31 decembrie 2017)



Sursa: BEI

La finele anului 2017, expunerea bugetului UE la eventuale plăți viitoare acoperite de garanția UE, legate de operațiuni semnate (plătite sau nu), s-a ridicat la 13,5 miliarde EUR, în timp ce soldul total al expunerii plătite acoperite de garanția UE s-a ridicat la aproape 10,1 miliarde EUR.

Nu au existat cereri de executare a garanției din bugetul Uniunii din cauza nerambursărilor în cursul perioadei acoperite de prezentul raport. Garanția UE a fost utilizată exclusiv pentru a acoperi costurile de finanțare ale BEI, care au fost plătite din veniturile provenite din operațiunile IIW.

### 3.1. Componenta pentru infrastructură și inovare (IIW)

În cadrul IIW, încadrarea operațiunilor BEI la portofoliul de împrumuturi sau la cel de capital se face pe baza sistemului BEI de clasificare a împrumuturilor și a evaluării riscurilor standard a BEI. În cadrul IIW, garanția UE în valoare de 13 miliarde EUR este defalcată după cum urmează:

- I. până la 10,5 miliarde EUR pentru operațiuni legate de împrumut.

II. până la 2,5 miliarde EUR pentru operațiuni legate de capital.

La 31 decembrie 2017, în cadrul IIW, BEI semnase 278 de operațiuni pentru o finanțare totală de 27,4 miliarde EUR, care se preconizează că vor mobiliza investiții în valoare de 131,4 miliarde EUR în 27 de state membre ale UE.

### 3.1.1. Portofoliul de împrumuturi al IIW

Portofoliul de împrumuturi al IIW include toate operațiunile legate de împrumut care au fost semnate și care nu au fost anulate. Pentru fiecare operațiune legată de împrumut, BEI efectuează o evaluare a riscurilor standard, care cuprinde calculul probabilității de nerambursare și al ratei de recuperare, fără a lua în considerare garanția UE (pentru a reflecta riscul general al tranzacției<sup>7</sup>). Operațiunile sprijinite de garanția UE au în mod normal un profil de risc mai mare decât operațiunile obișnuite ale BEI și se încadrează, prin urmare, în domeniul de aplicare al *activităților speciale*<sup>8</sup>. Tranzacțiile mai puțin riscante pot fi incluse în portofoliul FEIS, cu condiția să se demonstreze în mod clar valoarea lor adăugată ridicată și cu condiția ca includerea lor să respecte criteriul aditivității.

În cadrul portofoliului de împrumuturi al IIW, bugetul Uniunii asigură o garanție de 100 % pentru tranșa care suportă prima pierdere pentru portofoliul de împrumuturi implementat de BEI în cadrul FEIS. Se preconizează că tranșa care suportă prima pierdere va fi de aproximativ 25 % din volumul portofoliului global de operațiuni finanțate de BEI la sfârșitul perioadei de investiții pentru portofoliul de împrumuturi standard al IIW și de 33 % pentru portofoliul de împrumuturi hibrid al IIW<sup>9</sup>, riscul rezidual fiind asumat în totalitate de BEI.

Garanția UE poate fi solicitată în cazul neîndeplinirii obligațiilor de către debitorii BEI sau, în cazul unui proces de restructurare, pentru a acoperi pierderile datorate restructurării aferente operațiunilor legate de împrumut.

Operațiunile de împrumut ale BEI generează venituri stabilite în conformitate cu metodologia BEI de stabilire a costurilor. Veniturile legate de riscuri sunt împărțite între Uniune și BEI pe baza riscului asumat, în conformitate cu principiile de partajare a riscurilor și a veniturilor stabilite în Acordul FEIS.

La 31 decembrie 2017, în cadrul IIW fuseseră semnate 207 operațiuni legate de împrumut (dintre care 14 operațiuni hibride) pentru o finanțare totală de 24,1 miliarde EUR.

<sup>7</sup> Anexa II la regulamentul, punctul 6.

<sup>8</sup> Activitățile speciale sunt definite la articolul 16 din Statutul BEI.

<sup>9</sup> Pentru a ține cont de operațiunile specifice, cum ar fi operațiunile de partajare a riscurilor, pe care BEI le delegă în totalitate intermediarilor financiari, titlurile garantate cu active etc., în cadrul portofoliului de împrumuturi al IIW a fost creat un compartiment hibrid. La 31 decembrie 2017, alocarea garanției UE pentru acest portofoliu a fost de 1 miliard EUR.

### **3.1.2. Portofoliul de capital al IIW**

Portofoliul de capital al IIW include toate operațiunile legate de capital care au fost semnate și care nu au fost anulate. În cadrul acestui portofoliu, garanția UE poate fi utilizată pentru a sprijini investițiile directe în întreprinderi sau proiecte individuale (investiții directe de capital) sau pentru finanțarea de fonduri sau de riscuri de portofoliu analoge (portofoliu de capital).

BEI efectuează evaluarea standard și stabilește dacă o operațiune prezintă sau nu riscuri de capital, indiferent de forma juridică și de nomenclatura sa. Costul investițiilor de capital se stabilește conform prețurilor de pe piață, iar în lipsa acestora se recurge la testarea pieței sau la analiza comparativă.

În conformitate cu portofoliul de capital standard al IIW, pentru fiecare operațiune, garanția UE acoperă 100 % din sumele finanțate de BEI, cu condiția ca BEI să investească o sumă echivalentă în condiții de egalitate (*pari passu*).

Garanția UE poate fi solicitată pentru a acoperi ajustările cu valoare negativă<sup>10</sup> (pierderi nerealizate), pierderile realizate la cesionare și costurile de finanțare ale BEI pentru partea din investiția de capital garantată de UE.

Toate sumele în numerar considerate venituri, care sunt primite în ceea ce privește portofoliul de capital standard al IIW, sunt utilizate pentru remunerarea garanției UE.

A treia modificare și reformulare a Acordului FEIS din 9 martie 2018 prevede crearea unui portofoliu de capital - bănci naționale de promovare (BNP) în cadrul IIW. În cadrul portofoliului, garanția UE acoperă 95 % din tranșa care suportă prima pierdere, în timp ce BEI păstrează restul de 5 %, precum și întregul risc rezidual.

La 31 decembrie 2017, în cadrul IIW fuseseră semnate 77 de operațiuni legate de capital pentru o finanțare totală de 3,3 miliarde EUR.

### **3.2. Componenta pentru IMM-uri (SMEW)**

Componenta pentru IMM-uri (SMEW) a FEIS facilitează accesul la finanțarea prin împrumuturi și prin capitaluri proprii pentru întreprinderile mici și mijlocii (IMM-uri) și, într-o măsură limitată, și pentru întreprinderile mici cu capitalizare medie. Componenta este implementată de FEI.

---

<sup>10</sup> Ajustarea valorii înseamnă modificarea valorii contabile agregate a operațiunilor legate de capital.



În ceea ce privește sprijinirea finanțării prin împrumuturi, partea din SMEW care beneficiază de garanția UE în cadrul FEIS sporește capacitățile instrumentelor financiare existente ale UE pentru IMM-uri, astfel încât intervenția lor să fie mai rapidă, iar acestea să poată sprijini un volum mai mare de împrumuturi și un număr mai mare de întreprinderi. În mod specific, se acordă sprijin pentru Mecanismul de garantare a împrumuturilor din cadrul programului COSME, care îmbunătățește accesul la finanțare pentru IMM-urile mai riscante, pentru Fondul de garantare pentru IMM-uri InnovFin, care se concentrează asupra întreprinderilor inovatoare și care desfășoară activități intense de cercetare, pentru Instrumentul financiar de garantare al EaSI care sprijină microfinanțarea și întreprinderile sociale, precum și pentru Mecanismul de garantare pentru sectoarele culturale și creative, care oferă un sprijin specific IMM-urilor din sectoarele culturale și creative. În cadrul acestor produse, FEIS sprijină garanțiile emise de FEI către bănci, asigurându-se că acestea acordă împrumuturi beneficiarilor țintă, fie cu volume mai mari ale portofoliului global, fie în condiții mai bune decât fără garanția UE.

În domeniul finanțării prin capitaluri proprii, partea din SMEW care beneficiază de garanția UE în cadrul FEIS sprijină un mecanism pe care FEI îl utilizează pentru a investi în fonduri de investiții, fonduri de fonduri sau în vehicule coinvestiționale care direcționează finanțarea prin capitaluri proprii către întreprinderile aflate în etapele inițiale de dezvoltare (cum ar fi întreprinderile nou-înființate) și, de asemenea, către întreprinderile aflate în stadii de creștere și de extindere (cum ar fi întreprinderile în curs de extindere).

Garanția UE alocată SMEW în conformitate cu Regulamentul FEIS se ridică la 3 miliarde EUR (ca urmare a transferului din IIW descris în secțiunea 2). Prin Regulamentul FEIS 2.0, garanția UE extinsă la SMEW a fost majorată cu încă 3,5 miliarde EUR disponibile pentru implementare în perioada 2018-2020. În afară de instrumentele acoperite de garanția UE în cadrul FEIS, SMEW beneficiază, de asemenea, de o contribuție directă din partea BEI de 2,5 miliarde EUR, care a contribuit la extinderea mandatului BEI privind resursele de capital de risc către FEI cu scopul de a sprijini finanțarea prin capitaluri proprii pentru IMM-uri și întreprinderile cu capitalizare medie. Această contribuție directă a BEI la FEIS a fost extinsă cu încă 1,5 miliarde EUR în contextul FEIS 2.0.

La finele anului 2017, FEI semnase operațiuni SMEW cu 305 intermediari financiari pentru o finanțare totală a FEI de aproape 10 miliarde EUR. Se preconizează că aceste operațiuni vor mobiliza investiții în valoare de 76 miliarde EUR în toate cele 28 de state membre ale UE. Până la finele anului 2017, un număr total de 135 785 de întreprinderi primiseră deja finanțare sprijinită de FEIS în cadrul SMEW și erau create sau sprijinite 1,5 milioane de locuri de muncă.

## **4. Funcționarea Fondului de garantare al UE în cadrul FEIS**

Fondul de garantare în cadrul FEIS („Fondul de garantare”) a fost înființat în temeiul articolului 12 din Regulamentul FEIS și este finanțat în principal din plăți de la bugetul general al Uniunii și din venituri provenite din operațiuni efectuate în temeiul garanției UE. Fondul de garantare reprezintă o rezervă de lichiditate din care este plătită BEI în cazul unei cereri de executare a garanției UE. Fondul de garantare trebuie menținut la un anumit procent<sup>11</sup> (rata țintă) din valoarea totală a obligațiilor în cadrul garanției UE, în prezent de 35 %. Astfel, rezerva de lichiditate are rolul de a oferi o marjă de siguranță adecvată care să evite expunerea bugetului Uniunii la cereri neașteptate de executare a garanției, care ar putea avea ca efect reduceri de cheltuieli sau modificări ale bugetului. Prin urmare, aceasta contribuie la predictibilitatea cadrului bugetar.

În conformitate cu Acordul FEIS, cererile de executare sunt plătite de Fondul de garantare 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 Uniunii provenite din operațiuni 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, precum și în vederea plății costurilor administrative recuperabile și a costurilor legate de recuperare ale BEI.

### **4.1. Mecanismul de provizionare al Fondului de garantare**

Fondul de garantare este provizionat prin:

- contribuții de la bugetul general al Uniunii; bugetul alocat pentru provizionarea Fondului de garantare se ridică la 8 425 de milioane EUR;
- venituri și orice alte plăți primite de Uniune în conformitate cu Acordul FEIS (adică proiecte care beneficiază de sprijin din partea FEIS); aceste venituri alocate Fondului de garantare se ridică la 675 de milioane EUR;
- venituri (dobânzi) aferente investițiilor realizate pe piețele financiare din disponibilitățile Fondului de garantare;
- sume recuperate din proiectele pentru care a fost solicitată executarea garanției UE (adică debitorii care nu și-au achitat datoriile).

Fondul de garantare este provizionat în mod progresiv, ținându-se cont de creșterea expunerii asumate de garanția UE și este gestionat direct de Comisie; resursele sale sunt investite în conformitate cu principiile bunei gestiuni financiare și cu normele prudențiale corespunzătoare.

---

<sup>11</sup> Rata țintă a fost inițial stabilită la articolul 12 alineatul (5) din Regulamentul FEIS la 50 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE. Odată cu intrarea în vigoare a Regulamentului FEIS 2.0, rata țintă este stabilită la 35 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE.

## 4.2. Fluxurile anuale și cumulate

Graficul plăților aferente postului bugetar care provizionează Fondul de garantare este prezentat în tabelul 1. În 2016, o sumă de 1 018 milioane EUR a fost pusă la dispoziția fondului. Cea mai mare parte a acestei sume provenea din creditele de plată de la bugetul Uniunii (1 012 milioane EUR), în timp ce o sumă de 6,33 milioane EUR, provenită din operațiunile aflate sub garanția UE, a fost recuperată din contul FEIS (ca venituri alocate). În 2017, o sumă de 2 490 milioane EUR a fost pusă la dispoziția Fondului de garantare. Din acest total, suma de 39,2 milioane EUR, provenită din operațiunile aflate sub garanția UE, a fost recuperată din contul FEIS (ca venituri alocate).

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total
<b>Angajamente</b>	1 350	2 104	2 641	2 010	167	153			8 425
<b>Plăți</b>		1 012	2 450	1 800	1 150	1 088	525	400	8 425

*Notă* : Profilul plăților pentru anul 2018 și pentru anii următori este provizoriu.  
Cuantumurile aferente plăților prezentate pentru 2016 și 2017 nu includ veniturile alocate

La 31 decembrie 2017, suma cumulată de 3 508 milioane EUR fusese plătită și investită în obligațiuni.

La 31 decembrie 2017, operațiunile FEIS gestionate de BEI în cadrul componentei pentru infrastructură și inovare generaseră un venit de 78,5 milioane EUR pentru UE<sup>12</sup>, din care 61,0 milioane EUR în cursul anului 2017.

La 31 decembrie 2017, o sumă în valoare de 0,4 milioane EUR fusese plătită pentru a acoperi cheltuielile de finanțare ale BEI. În plus, o sumă de 1,0 milioane EUR fusese plătită pentru a acoperi taxele administrative și alte costuri pentru operațiunile FEIS gestionate de FEI în cadrul SMEW, în conformitate cu Regulamentul FEIS și cu Acordul FEIS. Aceste sume au fost plătite din contul FEIS.

## 4.3. Componenta portofoliului și principalele sale caracteristici

Portofoliul de investiții al Fondului de garantare este investit 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 din portofoliul de investiții trebuie să furnizeze suficientă lichiditate pentru a acoperi posibilele cereri de executare a garanției, urmărindu-se în același

<sup>12</sup> A se vedea rapoartele Comisiei către Parlamentul European, Consiliu și Curtea de Conturi privind gestionarea Fondului de garantare al FEIS, din 2016 și 2017.

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 vizează o diversificare sporită a diferitelor categorii de active cu venit fix.

La sfârșitul lunii decembrie 2017, portofoliul de investiții se compunea, în principal, din titluri emise de emitenți suverani (42,5 % din valoarea de piață), precum și de sectorul „subsuverani, supranaționali și agenții” (SSA) (21,5 % din valoarea de piață) și obligațiuni garantate (25,5 % din valoarea de piață). Restul era alocat, în principal, obligațiunilor negarantate emise de întreprinderi și de instituții financiare. Un procent de aproximativ 18 % din portofoliu reprezenta investiții lichide și foarte bine cotate (AA/AAA), denumite în USD. Riscul de schimb valutar al acestor investiții a fost acoperit.

Durata portofoliului<sup>13</sup> era de 3,47 ani la sfârșitul anului 2017, iar ratingul de credit mediu era „A-”.

Cea mai mare parte a portofoliului este investită în titluri lichide, iar o parte adecvată (16 % din totalul valorii portofoliului) are o scadență de sub 12 luni.

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

#### **4.4. Performanță**

Performanța este calculată pe o bază ponderată în timp, pentru a nu fi afectată de dimensiunea portofoliului, care a crescut în mod considerabil pe parcursul celor doi ani.

De la crearea sa în luna aprilie 2016, Fondul de garantare a prezentat o performanță absolută de 0,2 % la data limită a acestui raport, sfârșitul lunii decembrie 2017. Acest randament aproape nul a fost obținut în contextul unor rate negative (în special în ceea ce privește

---

<sup>13</sup> 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.

expunerile pe care piețele le consideră ca fiind „fără risc de credit” și expunerile lichide în Europa<sup>14</sup>), precum și pe fondul creșterii ratelor dobânzilor în Statele Unite<sup>15</sup>.

#### **4.5. Evaluarea adecvării ratei țintă și a nivelului Fondului de garantare**

Rata țintă a Fondului de garantare a fost inițial stabilită la 50 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE. Această țintă a fost estimată înainte de demararea activităților FEIS.

În 2016, evaluarea internă a Comisiei referitoare la FEIS<sup>16</sup> a concluzionat că provizionarea Fondului de garantare ar putea fi ajustată. Evaluarea de risc a diferitelor produse sprijinite de garanția UE a arătat că, în ansamblu, în cazul unor eventuale cereri de executare a garanției, bugetul Uniunii ar fi protejat în mod adecvat, cu o rată țintă ajustată de provizionare a Fondului de garantare de 35 %, ținând cont de recuperările, veniturile și restituirile provenite din operațiunile FEIS.

Consiliul și Parlamentul European au aprobat propunerea Comisiei, iar rata țintă a fost stabilită la nivelul de 35 % din totalul obligațiilor aferente garanției UE începând cu intrarea în vigoare a Regulamentului FEIS 2.0. Adecvarea ratei țintă a fost confirmată pe baza portofoliului FEIS la sfârșitul anului 2017.

### **5. Concluzii**

Evaluarea independentă a punerii în aplicare a Regulamentului FEIS pe care se fundamentează Propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului de instituire a Programului InvestEU<sup>17</sup> a evidențiat, în concluziile sale, relevanța generală și eficacitatea garanției UE.

Activitățile speciale ale BEI au crescut de aproape cinci ori în perioada 2014-2017, operațiunile FEIS acoperite de garanția UE reprezentând 95 % din activitățile speciale ale BEI în 2016 și 2017, demonstrând astfel valoarea adăugată a garanției UE. Asigurarea unei capacități suplimentare de asumare a riscurilor pentru BEI și FEI a condus la o finanțare suplimentară și cu un grad de risc mai ridicat din partea Grupului BEI.

---

<sup>14</sup> De exemplu, randamentul mediu al obligațiilor de stat germane la 5 ani a fost de -34 de puncte de bază în cursul anului 2017.

<sup>15</sup> De exemplu, randamentele obligațiilor de trezorerie la 2 ani din Statele Unite au crescut cu 69 de puncte de bază în cursul anului 2017. Deși oferă oportunități mai bune de reinvestire în timp, randamentele în creștere conduc la un efect al reevaluării inițial negativ.

<sup>16</sup> SWD(2016) 297

<sup>17</sup> COM(2018) 439

Evaluarea a confirmat, de asemenea, că nivelurile garanției UE și ale contribuției BEI au fost determinate în mod corespunzător pentru perioada 2015-2018, întrucât au permis Grupului BEI să mobilizeze un nivel de investiții conform așteptărilor. Ajustarea ratei țintă pentru Fondul de garantare în cadrul FEIS 2.0 a avut ca rezultat o utilizare mai eficientă a bugetului UE. Mai mult, întrucât o mare parte din fondurile suplimentare necesare pentru a proviziona prelungirea Fondului de garantare vor proveni din veniturile FEIS și din restituirile provenite din alte instrumente financiare, impactul asupra altor părți ale bugetului UE a fost limitat, conducând astfel la o eficiență sporită a sprijinului acordat din bugetul UE.

În final, evaluarea a considerat că, în ansamblu, abordarea privind modelarea ratei țintă a FEIS pare a fi adecvată și în concordanță cu practica sectorului.