

**DA**

**DA**

**DA**



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 3.8.2010  
KOM(2010) 418 endelig

**RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL RÅDET  
OG EUROPA-PARLAMENTET**

**Samlet rapport om Garantifondens virke**

**SEK(2010) 968**

## INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	Indledning – Fonden har siden 1994 beskyttet EU's budget mod træk som følge af misligholdelser .....	1
2.	Fondens virke i perioden 2007-2009.....	1
2.1.	Transaktioner, der er dækket af fonden.....	1
2.1.1.	Overvågning af risici.....	2
2.1.2.	EIB's eksterne långivning – omfanget af og de vigtigste risikokarakteristika for de garantier, der udstedes til EIB .....	2
2.1.3.	Makrofinansiel bistand, der er dækket af fonden.....	3
2.1.4.	Euratom-transaktioner, der er dækket af fonden.....	3
2.2.	Tilførsel af kapital til fonden – tilfredsstillende erfaringer med den nye tilførselsmekanisme.....	3
2.3.	Andre parametre ved den nye tilførselsmekanisme .....	4
3.	Forvaltning af Fondens aktiver i en vanskelig markedssituation – Fondens udvikling og resultater i perioden 2007-2009 .....	4
3.1.	Krisebaggrund .....	4
3.2.	Udviklingen i fondens portefølje .....	4
4.	Vurdering af målsatsen .....	5
4.1.	Analyse af kreditrisikoprofilen .....	5
4.2.	Målsats .....	6
5.	En ekstern konsulents evaluering af fonden.....	6
5.1.	De vigtigste resultater: .....	6
5.2.	Henstillinger:.....	7
5.3.	Specifik kvantitativ vurdering af målsatsen.....	7
5.4.	Virkningen af finanskrisen – større mængde makrofinansielle bistandslån .....	7
5.5.	Potentielle virkninger af stigningen i rytmen i EIB's udbetalinger .....	8
5.6.	Henstillinger vedrørende den næste finansielle ramme efter 2013.....	8
5.7.	Revision af de institutionelle arrangementer for forvaltningen af fondens aktiver som omhandlet i den samlede rapport fra 2006.....	8
6.	Konklusion .....	9

## **1. INDLEDNING – FONDEN HAR SIDEN 1994 BESKYTTET EU'S BUDGET MOD TRÆK SOM FØLGE AF MISLIGHOLDELSER**

Garantifonden for aktioner i forhold til tredjelande ("fonden") blev oprettet i 1994 ved Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 2728/94 af 31. oktober 1994<sup>1</sup> for at beskytte EU's budget, såfremt modtagerne af lån, der er ydet eller garanteret af Den Europæiske Union, ikke opfylder deres forpligtelser. Forordningen om fonden er blevet ændret tre gange<sup>2</sup> og fungerer i øjeblikket i henhold til Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 480/2009 af 25. maj 2009<sup>3</sup> (kodificeret udgave).

Der er foretaget tre analyser af fondens virke, nemlig i 1998, 2003 og 2006. I fortsættelse af den sidste analyse i 2006 blev der indført en ny tilførselsmekanisme, som trådte i kraft i 2007. I en interinstitutionel aftale<sup>4</sup> mellem Rådet og Kommissionen blev det fastsat, at der i forbindelse med den næste samlede rapport om Garantifondens virke skulle foretages en fuldstændig analyse af den nye tilførselsmekanisme. Inden for rammerne heraf bestilte Kommissionen i september 2009 en evaluering af Garantifonden hos et eksternt konsulentfirma med det formål at vurdere, hvordan den nye tilførselsmekanisme og de forskellige parametre i Garantifonden fungerer, herunder især målsatsen for tilførslen på 9 %.

Et arbejdsdokument fra Kommissionens tjenestegrene (arbejdsdokumentet) supplerer denne rapport med grafer og tabeller.

Denne rapport viser, at Garantifonden i sin nuværende udformning fungerer godt, og at den nye tilførselsmekanisme opfyldte forventningerne. Denne analyse understøttes af resultaterne af den evaluering af Garantifonden, som en ekstern konsulent har foretaget, hvilket især bekræfter, at målsatsen på 9 % er passende i betragtning af den risiko, der dækkes af fonden.

Det konkluderes derfor i rapporten, at der i øjeblikket ikke er behov for at ændre retsgrundlaget for fonden eller nogen af fondens parametre.

## **2. FONDENS VIRKE I PERIODEN 2007-2009**

### **2.1. Transaktioner, der er dækket af fonden**

De långivningstransaktioner, der er dækket af fonden, vedrører tre forskellige instrumenter, som er underlagt en garanti via EU's budget: garantier til Den Europæiske Investeringsbanks (EIB) långivning i tredjelande og lånegarantier, Euratoms långivning i tredjelande og EU's makrofinansielle bistand i form af lån til tredjelande. Den organisationsplan for fonden, der er indeholdt i arbejdsdokumentet, beskriver fondens virke og alle de finansielle strømme, der er forbundet med fondens virke.

---

<sup>1</sup> Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 2728/94 (EFT L 293 af 12.11.1994, s. 1).

<sup>2</sup> Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 1149/1999 (EFT L 139 af 2.6.1999, s. 1); Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 2273/2004 (EUT L 396 af 31.12.2004, s. 28); Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 89/2007 (EUT L 22 af 31.1.2007, s. 1).

<sup>3</sup> EUT L 145 af 10.6.2009, s. 10.

<sup>4</sup> 2005/0025 (CNS) af 16. januar 2007.

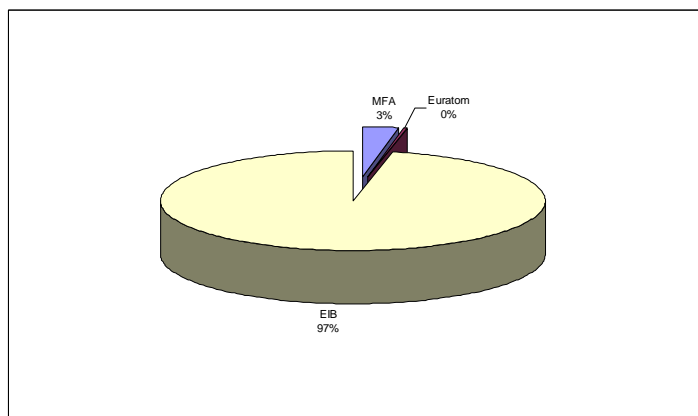
### 2.1.1. Overvågning af risici

Fonden dækker risikoen i forbindelse med lån og lånegarantier til tredjelande. Ved udgangen af 2009 dækkede fonden et beløb på 16,361 mia. EUR i lånegarantier bestående af 16,239 mia. EUR i udestående beløb og 122 mio. EUR i påløbne renter. Siden gennemførelsen af EIB's nuværende eksterne mandat<sup>5</sup> startede i 2007, er de udestående beløb, der er dækket, steget med gennemsnitlig 15 % om året til 16 361 mio. EUR. Væksten i det udestående beløb, der er dækket af fonden, betyder ikke, at fonden bærer en højere risiko pr. dækket euro. Overvågningen af de risici, som fonden bærer, viser, at risiciene forbliver stabile med hensyn til de nye transaktioners krediteksponering, så længe de nye lån undertegnes for projekter, der har samme risikoprofil som den nuværende låneportefølje (se grafer i afsnit 5 i arbejdsdokumentet). Dette har været tilfældet siden 2000. Som følge heraf konkluderedes det i den forrige samlede rapport i 2006, at målsatsen skulle fastholdes på 9 %.

### 2.1.2. EIB's eksterne långivning – omfanget af og de vigtigste risikokarakteristika for de garantier, der udstedes til EIB

Ca. 97 % af det samlede udestående beløb, der dækkes af fonden, drejer sig om lånegarantier udstedt i forbindelse med lån ydet af EIB til projekter i tredjelande. Ud fra den forventede gennemførelse af det nuværende mandat vil EIB-garantiernes overvægt i den risiko, der dækkes af fonden, fortsætte uændret fremover. Hvis modtageren af et garanteret lån ikke betaler til tiden, anmoder EIB Kommissionen om at betale de beløb, som debitor skylder i henhold til garantiaftalen mellem Kommissionen og EIB. Hvis EIB har en anden offentlig eller privat garant ud over EU's garanti, aktiveres denne anden garanti, inden der trækkes på EU-garantien.

Tabel 1: Andel af EIB-transaktioner, der dækkes af fonden i 2009 (kapital og forfaldne renter)



EU-garantien dækker alle kreditrisici i forbindelse med en garanteret lånetransaktion i tredjelande. Alle EIB-finansieringstransaktioner, der indgås med en stat og med en virksomhed i den offentlige sektor eller i den private sektor, som er dækket af en statsgaranti, er "ipso facto" dækket af en totalgaranti. For andre typer transaktioner, herunder transaktioner i den private sektor, er garantien begrænset til de veldefinerede politiske risici.

<sup>5</sup> "Mandat" henviser til garantirammen fra EU-budgettet til EIB. Mandater gives normalt for varigheden af en finansiel ramme (nuværende periode 2007-2013) og underdeles efter regioner og aktivitetssektorer.

### *2.1.3. Makrofinansiel bistand, der er dækket af fonden*

Ved denne form for transaktioner, der dækkes af fonden, optager EU lån på finansmarkederne for derefter at genudlåne de lånte midler (til den samme rente og på de samme vilkår) til ikke-medlemsstater (makrofinansielle bistandslån). Alle makrofinansielle bistandslån skal godkendes individuelt af Rådet. Tilbagebetalingen af lånet afstemmes efter EU's tilbagebetaling af de lån, EU selv har optaget.

### *2.1.4. Euratom-transaktioner, der er dækket af fonden*

Euratoms lånefacilitet kan anvendes til at finansiere projekter i medlemsstaterne (Rådets afgørelse 77/270/Euratom) eller i visse tredjelande (Ukraine, Rusland eller Armenien) (Rådets afgørelse 94/179/Euratom). I 1990 fastsatte Rådet en lånegrænse på 4 mia. EUR, hvoraf ca. 3,4 mia. EUR er vedtaget og udbetalt. I 2002 foreslog Kommissionen en forhøjelse af lånegrænsen fra 4 mia. EUR til 6 mia. EUR, som der endnu ikke er opnået enighed om i Rådet.

Hvad angår de makrofinansielle bistandslån, låner Euratom på finansmarkederne for derefter at genudlåne de lånte midler (til den samme rente og på de samme vilkår) til virksomheder, der arbejder inden for kerneenergiområdet i visse tredjelande. Tilbagebetalingen af lånet afstemmes efter Euratoms tilbagebetaling af de lån, Euratom selv har optaget.

I 2009 er andelen af Euratom-transaktioner marginal (mindre end 1 %) i forhold til det samlede udestående beløb for kapital og renter, der dækkes af fonden (se tabel 1 ovenfor).

## **2.2. Tilførsel af kapital til fonden – tilfredsstillende erfaringer med den nye tilførselsmekanisme**

Den nye tilførselsmekanisme, der blev indført i 2007, ændrede tilførselsreglerne for fonden ved at gøre en ende på den tidligere praksis med at tilføre kapital til fonden på grundlag af fremskrivninger om lån undertegnet uafhængigt af de faktiske udbetalinger. Den nye tilførselsmekanisme er nu baseret på nettoudbetalinger. Denne ændring opfyldte sin vigtigste målsætning, nemlig at forbedre fondens virkemåde, ved at reducere antallet af årlige overførsler mellem EU's budget og fonden til en enkelt overførsel og ved at forbedre nøjagtigheden af de budgetmæssige strømme mellem fonden og budgettet. Eftersom tilførslen sker på grundlag af de konstaterede nettoudbetalinger af garanterede lån, kan de nødvendige budgetressourcer for kapitaltilførslen nemlig indføres i god tid i den almindelige budgetprocedure. Denne ændring har afsluttet den strukturelle overtilførsel, der blev konstateret under den gamle tilførselsmekanisme, som var hensigtsmæssig i forbindelse med etableringen af fonden.

Som det fremgår af tabel 2 i arbejdsdokumentet, var de budgetressourcer på 200 mio. EUR om året, der var til rådighed til tilførsel af kapital til fonden, og som var blevet godkendt af budgetmyndigheden, mere end tilstrækkelige til at tilføre kapital til fonden i første halvdel af den nuværende finansielle ramme for 2007-2013. Afhængig af gennemførelsesraten for EIB's eksterne långivningsmandat viser overslag over fondens tilførselsbehov for årene 2012 og 2013 imidlertid, at fonden kan have behov for omkring 598 mio. EUR. Det beløb, der er indeholdt i den vejledende finansielle programmering for 2012-2013, er 400 mio. EUR. Dette vil blive suppleret med de renter, der tjenes på fondens aktiver (se afsnit 3.2). For hele perioden 2007-2013 forventes de samlede anvendte og anslåede ressourcer at ligge et godt stykke under det samlede beløb på 1,4 mia. EUR, der oprindeligt var planlagt for den finansielle ramme for 2007-2013. Forholdet mellem de samlede overførsler fra budgettet til

fonden og den samlede budgetbevilling forventes at ligge på omkring 60 % ved udgangen af perioden 2007-2013.

### **2.3. Andre parametre ved den nye tilførselsmekanisme**

For at beskytte EU's budget mod chok indeholder tilførselsmekanismen en stødpudemekanisme, som tager sigte på at begrænse det årlige beløb, der overføres til fonden i tilfælde af større betalingsmisligholdelser. Der er desuden blevet indført såkaldte trigger-værdier. Deres funktion er at holde budgetmyndigheden underrettet om større tab i fonden (trigger-værdi på 80 %, dvs. når fondens værdi falder til under 80 % af målbeløbet) eller at få Kommissionen til at forelægge en rapport om ekstraordinære foranstaltninger, der kan være nødvendige for at tilføre ny kapital til fonden (trigger-værdi på 70 %).

Stødpudemekanismens funktion kan forklares således: overstiger det beløb, der skal dækkes af fonden, som følge af en eller flere misligholdelser 100 mio. EUR i et givet år (påvirkning af budgettet i begyndelsen af år n+2 efter misligholdelsen), tilbagebetales det beløb, der overstiger 100 mio. EUR, til fonden i årlige rater på højst 100 mio. EUR i de efterfølgende år. Størrelsen af den årlige rate skal være det mindste af følgende beløb: enten 100 mio. EUR eller det resterende skyldige beløb (artikel 6 i forordning nr. 480/2009).

Stødpudemekanismen er ikke blevet aktiveret siden indførelsen af den nye tilførselsmekanisme, fordi der ikke er blevet trukket på fonden i denne periode.

## **3. FORVALTNING AF FONDENS AKTIVER I EN VANSKELIG MARKEDSSITUATION – FONDENS UDVIKLING OG RESULTATER I PERIODEN 2007-2009**

### **3.1. Krisebaggrund**

I perioden 2007–2009 var det absolutte afkast af fondens portefølje altid positivt, og porteføljen led ikke noget kapitaltab som følge af den finansielle krise. Hverken Den Europæiske Revisionsrets eksterne eller interne revisorer har givet udtryk for bekymring med hensyn til EIB's forvaltning af fondens aktiver under Kommissionens tilsyn. EIB forvaltede med stort held fondens aktiver under opsyn af Kommissionen i en vanskelig finansiel situation.

I hele perioden 2007-2009 havde fonden som helhed et absolut afkast på gennemsnitlig +4,6928 % om året. På baggrund af den alvorligste krise på de globale finansmarkeder i de seneste mange år lå fonden imidlertid under sit benchmarkindeks med gennemsnitlig -15,27 basispoint om året. Den nuværende størrelse af de samlede midler, der forvaltes i Garantifondens portefølje pr. 31. december 2009, beløb sig til en markedsværdi på 1 240,5 mio. EUR (inkl. kontanter), med en ændret løbetid på 3,01 år.

### **3.2. Udviklingen i fondens portefølje**

Graf 2 i arbejdsdokumentet viser, at fondens størrelse faldt i 2007 efter indførelsen af den nye tilførselsmekanisme og steg i 2008, således at den i 2009 nåede 1 240,5 mio. EUR. Faldet i 2007 forklares ved det langsomme mønster i låneudbetalinger i begyndelsen af EIB's nuværende eksterne mandat, som har resulteret i et overskud på 125,75 mio. EUR, der er overført fra fonden til budgettet. I gennemsnit er fondens aktiver steget med +2,5 % om året siden 2007. Værdien af fondens aktiver skulle fortsat stige og nå ca. 2,2 mia. EUR i 2013. Den potentielle acceleration i udbetalingsrytmen for det eksterne lånemandat i 2010 og den

potentielle vækst i makrofinansielle bistandstransaktioner forklarer denne forventede acceleration i værdien af fondens aktiver (se afsnit 6 og 7 i arbejdsdokumentet).

Ud over tilførslen af midler via budgetlinjen er fondens anden hovedindtægtskilde renteindtægter af egne aktiver. Renteindtægterne af fondens aktiver er faldet siden 2007 som følge af det generelle fald i markedsrentesatserne til historisk lave niveauer. Renteindtægterne i perioden 2007-2009 beløb sig til 146 mio. EUR (se tabel 1 i arbejdsdokumentet, ind- og udgående strømme siden fondens oprettelse). Ved udgangen af 2009 var fondens samlede aktiver på 1 240,5 mio. EUR (markedsværdi). 84,3 % af dette beløb var investeret i obligationer, 15,6 % stod på indlånskonti, og 0,1 % stod på anfordringskonti.

#### **4. VURDERING AF MÅLSATSEN**

Da retsgrundlaget for fonden i 2006 blev ændret med henblik på at indføre den nye tilførselsmekanisme i 2007<sup>6</sup>, indvilligede Kommissionen i, at den i denne samlede rapport skulle give en analyse af, hvordan den nye mekanisme fungerer. Det blev desuden aftalt, at det skulle vurderes, om fondens hovedparametre var hensigtsmæssige, navnlig målsatsen på 9 % (forholdet mellem fondens størrelse og det samlede risikobeløb, der er dækket).

##### **4.1. Analyse af kreditrisikoprofilen**

Fondens kreditrisikoprofil har ikke ændret sig siden den sidste samlede rapport i 2006 (se punkt 2.1.1 ovenfor og graferne i afsnit 5 i arbejdsdokumentet; risikoprofilen for lån dækket af fonden i 2006 og 2009). I samme periode er der ikke sket træk på fonden til dækning af misligholdelser. En analyse af kreditrisikoprofilen for de lån, der er dækket af fonden, antyder, at målsatsen ikke bør ændres. Risikoen for, at en lånemodtager misligholder sin forpligtelse, er til stede, og den afspejles i en fastholdelse af målsatsen på 9 %. Det skal bemærkes, at ca. 14 % af de lån, for hvilke der er stillet garantier i 2009, har en kreditvurdering under B (Moody's eller tilsvarende), hvilket betyder, at ifølge de historiske kumulative misligholdelsessatser for forskellige kreditvurderinger for landerisici over forskellige tidshorisonter, som er offentliggjort af de største kreditoplysningsbureauer, er sandsynligheden for misligholdelse inden for et år ikke ubetydelig.

Landerisikoprofilens relative stabilitet skyldes den geografiske fordeling af de långivningstransaktioner, der er dækket af fonden, som er forholdsvis stabil i perioden 2000-2009. Fordelingen af EIB's mandat forklarede denne stabilitet, idet fordelingen af lånetransaktioner mellem det tidligere og det nuværende mandat er omtrent den samme. Ca. 81 % af långivningstransaktionerne er rettet mod Middelhavslandene og mod såvel potentielle medlemslande som kandidatlande (se graf 3 i arbejdsdokumentet: den geografiske fordeling af långivningstransaktioner, som er dækket af fonden i 2009). Fonden dækker kreditrisikoen ved misligholdelser i 42 lande. De ti største lande tegner sig for ca. 81 % af den samlede risiko. Den største risiko i et enkelt land udgør 27 % af den samlede risiko i 2009.

Siden 1994 er der trukket et kumulativt beløb på ca. 478 mio. EUR på fonden, og tilbagebetalingssatsen lå på 100 % (se tabel 1 i arbejdsdokumentet). De sidste træk var i 2003 og 2004 i relation til Republikken Argentina vedrørende et samlet beløb på ca. 10 mio. USD. Beløbene blev fuldstændig tilbagebetalt i 2004 og 2008 med strafrenter.

---

<sup>6</sup> [se fodnote <sup>2</sup>].



## 4.2. Målsats

På baggrund af de hidtidige konstateringer og analysen af kreditrisikoprofilen for de nuværende långivningstransaktioner, der er dækket af fonden, er fondens vigtigste parameter ("målsatsen" på 9 %) fastsat på et tilstrækkeligt højt niveau til at tage højde for den risiko, der bæres af fonden, og den potentielle udvikling i denne kreditrisiko som følge af virkningen af finanskrisen.

## 5. EN EKSTERN KONSULENTS EVALUERING AF FONDEN

Mellem september 2009 og februar 2010 blev fonden vurderet af GHK Consulting og Volterra Consulting.

Formålet var at vurdere fondens relevans og effektivitet med særlig fokus på hensigtsmæssigheden af den nuværende størrelse af fondens hovedparametre, herunder især målsatsen.

Med henblik på de forskellige spørgsmål i evalueringen omfattede undersøgelsen flere kvalitative og kvantitative teknikker, herunder undersøgelse og analyse ud fra eksisterende data, interviews og kvantitativ risikomodellering (Monte Carlo-simuleringer).

### 5.1. De vigtigste resultater:

- Fonden er en effektiv mekanisme for tilførsel af kapital i forbindelse med de risici, der er knyttet til EU's eksterne långivningsaktioner
- omkostningerne ved driften af fonden er beskedne i forhold til den budgetmæssige beskyttelse og stabilitet, der følger med fonden
- de nuværende metoder for forvaltning af fonden fungerer effektivt og passer til formålet
- målsatsen for tilførslen på 9 % er et passende niveau og udgør en god stødpude mod tab. Selv med et fremskyndet scenario<sup>7</sup> (en type misligholdelse, der endnu ikke er konstateret i forbindelse med EU's långivning) viser den kvantitative vurdering, at der kunne dækkes et tab én gang hvert tyvende år
- kapitaltilførselsmekanismen tager i tilstrækkelig grad hensyn til fondens risikoprofil. I betragtning af "usandsynligheden" af, at fonden overskrider enten 80 %- eller 70 %-triggerne, tager den nuværende mekanisme tilstrækkelig højde for de risici, der er forbundet med misligholdte lån.

Hvad angår tilstrækkeligheden af de budgetressourcer, der er afsat til fonden, er konklusionerne, at:

---

<sup>7</sup> Fondens skal normalt kun erstatte beløbet for en misligholdt betaling (renter og/eller kapital) på en given forfaldsdato. Dette betyder, at det samlede beløb for fremtidige forfaldne betalinger kun påvirker fonden tidsmæssigt, efterhånden som disse betalinger forfalder. Efter en misligholdt betaling kunne kreditoren i forbindelse med et lån teoretisk set kræve alle fremtidige betalinger, hvis det ikke kan forventes, at disse beløb vil blive betalt. For at simulere en maksimal belastning af fonden har man i forbindelse med den kvantitative analyse også simuleret et scenario, hvor misligholdte betalinger udløser en fremskyndelse af alle fremtidige forfaldne betalinger.

- de betalinger til fonden, som skyldes tab, begrænses til 100 mio. EUR af stødpudemekanismen. Modelleringsresultaterne tyder på, at stødpudemekanismen og grænsen på 100 mio. EUR er passende
- de betalinger til fonden, der skyldes yderligere udbetalinger, forventes at stige til over den nuværende årlige budgetbevilling på 200 mio. EUR.

## **5.2. Henstillinger:**

- fonden bør fortsat dække EU's eksterne långivningstransaktioner
- fondens målsats bør fastholdes på 9 %, men bør dog revideres fra tid til anden
- i den næste finansielle ramme bør de budgetmæssige ressourcer, der er afsat til fonden, afspejle tilførselsbehovets forventede profil bedre. Det vil derfor være fornuftigt at forhøje den årlige budgetbevilling til mellem 250-300 mio. EUR
- der bør foretages en yderligere analyse for at fastslå, om Kommissionen (i forhold til EIB) kan opnå samme kvalitet i porteføljeforvaltningstjenesterne med lavere omkostninger (i relation til de forvaltningsvederlag, der betales til EIB).

## **5.3. Specifik kvantitativ vurdering af målsatsen**

Den eksterne evaluering af fonden, hvor der bl.a. blev fokuseret på en kvantitativ analyse af fondens risikoprofil og den tilsvarende størrelse af fondens aktiver, bekræftede Kommissionens konklusion, nemlig at målsatsen på 9 % sætter fonden i stand til at opfylde sin hovedmålsætning, som er at tilvejebringe en likviditetsstødpude i tilfælde af misligholdelse fra EU's låntageres side og sikre vedvarende budgetmæssig stabilitet. Undersøgelsen bekræfter, at det nuværende niveau på 9 % er passende i relation til den nuværende kreditrisiko i forbindelse med de lån og garanterede lånetransaktioner, der dækkes af fonden. Den følsomhedsanalyse, der er foretaget af de eksterne konsulenter, har vist, at fremgangsmåden med at holde målsatsen på dette niveau (9 %) er en fornuftig fremgangsmåde med hensyn til porteføljens risikoprofil, hvor der allerede tages højde for en uundgåelig grad af usikkerhed med hensyn til sandsynligheden for misligholdelser. En sænkning af målsatsen fra det nuværende niveau på 9 %, som ville give mulighed for at reducere anvendelsen af de budgetressourcer, der er afsat til finansiering af kapitaltilførslen til fonden, vil ikke være en fornuftig fremgangsmåde. Dette gælder især, hvis man ser på risikoprofilen for den eksisterende låneportefølje, der dækkes af fonden, og på baggrund af forværringen af den økonomiske situation i mange lande efter finanskrisen.

## **5.4. Virkningen af finanskrisen – større mængde makrofinansielle bistandslån**

Den voldsomme internationale finanskriser har resulteret i, at flere førtiltrædelses- og nabolandslande har kontaktet Kommissionen formelt eller uformelt med anmodninger om makrofinansielle bistandslån. Gennemførelsen af potentielle transaktioner vedrørende makrofinansielle bistandslån til disse lande vil beløbe sig til ca. 1,5 mia. EUR i perioden 2010 og 2011 (der findes ingen prognose for årene efter 2011) og vil betyde en ekstra tilførsel til fonden på maks. 135 mio. EUR tidligst i 2012, afhængig af låneudbetalingsrytmen.

## **5.5. Potentielle virkninger af stigningen i rytmen i EIB's udbetalinger**

Den rytme i EIB's udbetalinger i forbindelse med lån undertegnet under det nuværende mandat, der blev konstateret i perioden 2007-2009, var langsom. De årlige overførsler fra budgettet til fonden har derfor ligget betydeligt under de tilgængelige budgetmidler. Den mulige stigning i rytmen i EIB's udbetalinger sammen med stigningen i de makrofinansielle bistandstransaktioner på ca. 1,5 mia. EUR ville indebære, at det tilgængelige budget for fonden højst sandsynligt ikke vil være tilstrækkeligt uden en forhøjelse af budgetlinjen for tilførsel til fonden i perioden 2012-2013. Dette ville øge presset på budgetlinje 01 04 01 14 for tilførsel til fonden indtil udløbet af den finansielle ramme i 2013.

## **5.6. Henstillinger vedrørende den næste finansielle ramme efter 2013**

Det er vanskeligt at anslå fondens budgetmidler ud over 2014. De vil hovedsagelig afhænge af den fremtidige reform med hensyn til EU's finansielle struktur (på grundlag af Camdessus-rapporten<sup>8</sup>) og mere præcist af EIB's nye eksterne mandat under de nye finansielle rammer. I forbindelse med vurderingen af fonden blev simuleringerne foretaget på grundlag af et gentaget mandat under de næste finansielle rammer. Resultaterne af simuleringerne bekræfter, at profilen i EIB's udbetalinger igen vil have en stor indvirkning på fondens tilførselsbehov (se afsnit 9 i arbejdsdokumentet). På grundlag af den nuværende situation kan der ikke anbefales et fladt årligt budget for tilførslen til fonden. Dette aspekt må tages op til nærmere overvejelse, når den næste finansielle ramme for årene efter 2013 skal udarbejdes.

## **5.7. Revision af de institutionelle arrangementer for forvaltningen af fondens aktiver som omhandlet i den samlede rapport fra 2006**

I 2003 rejste Europa-Parlamentets budgetudvalg spørgsmålet om, hvorvidt Kommissionen eller EIB skulle forvalte fondens portefølje. Den eneste grund til at foreslå en sådan ændring ville være en potentiel omkostningsfordel, hvis aktiverne blev forvaltet direkte af Kommissionen. Der er ikke noget, der tyder på, at kvaliteten af EIB's forvaltning af aktiverne kan kritiseres og dermed begrunde en sådan ændring. Det er imidlertid kun en komparativ analyse af EIB's og Kommissionens forvaltningsomkostninger, der kan give de oplysninger, der er nødvendige for at foreslå en sådan ændring. I øjeblikket findes der ingen pålidelige detaljerede oplysninger om Kommissionens (offer)omkostninger i tilfælde af, at den skulle forvalte fondens aktiver direkte set i forhold til EIB.

Kommissionen vil på et tidspunkt beslutte, om der skal foretages en sådan analyse. Indtil da foreslås det ikke at ændre arrangementet med EIB.

---

<sup>8</sup> Camdessus-rapporten blev udarbejdet af en gruppe vismænd inden for rammerne af midtvejsrevisionen af EIB's eksterne mandat i februar 2010.

## 6. KONKLUSION

Den nye tilførselsmekanisme har resulteret i den lovede forbedring i budgetproceduren med en kapitaltilførsel, der er baseret på de konstaterede nettoudbetalinger. Dette har ført til en forbedret budgetprocedure for tilførslen til fonden.

En dybtgående kvantitativ analyse af den risiko, der er dækket af fonden, og fondens målsats på 9 % har vist, at denne målsats og fondens øvrige hovedparametre er passende. Kommissionen mener derfor ikke, at der er behov for at ændre målsatsen eller andre af fondens parametre. Disse parametre bør dog revideres fra tid til anden, for at det kan overvejes, om de fortsat tager tilstrækkelig højde for den risikoprofil, der bæres af fonden. En sådan revision vil blive præsenteret i forbindelse med den næste samlede rapport om fondens virke, der efter planen skal udarbejdes i 2013.

Under den nuværende finansielle ramme er de samlede budgetressourcer, der er afsat til fonden, passende; der er imidlertid mulighed for forbedringer med hensyn til profilen i fondens kapitaltilførselsbehov. Disse bør gennemføres i forbindelse med planlægningen af den finansielle ramme for årene efter 2013.