

Speciaal verslag

Europees Fonds voor strategische investeringen: er zijn maatregelen nodig om het EFSI echt een succes te maken

(uitgebracht krachtens artikel 287, lid 4, tweede alinea, VWEU)



EUROPESE
REKENKAMER

Inhoud

	Paragraaf
Samenvatting	I-XI
Inleiding	01-11
Reikwijdte en aanpak van de controle	12-14
Opmerkingen	15-79
De EIB-groep heeft in het kader van het EFSI bijna de verwachte hoeveelheid financiering met een hoger risico goedgekeurd	15-29
De totale goedgekeurde EFSI-financiering in de eerste drie jaar bedroeg evenveel als oorspronkelijk werd verwacht	16-18
Het EFSI heeft de financiering met een hoger risico door de EIB minder doen stijgen dan verwacht	19-23
De EIB heeft de mogelijkheid om het gebruik van financiële producten met een hoger risico voor het EFSI verder te bevorderen	24-29
Het EFSI heeft financiering uit andere financieringsinstrumenten die worden ondersteund door de EU-begroting gedeeltelijk vervangen	30-37
Bijna een derde van de projecten waarvoor overeenkomsten werden ondertekend in het kader van het venster “infrastructuur en innovatie” had kunnen worden gefinancierd zonder EFSI-steun, maar tegen minder gunstige voorwaarden	38-47
Er zijn te hoge “gemobiliseerde investeringen” en een te hoog “multipliatoreffect” gerapporteerd	48-64
Het EFSI bereikt verschillende sectoren, maar de geografische spreiding is niet evenwichtig	65-79
Conclusies en aanbevelingen	80-88
Bijlagen	
Bijlage I — Op 30 juni 2018 gerapporteerde gegevens voor EFSI-verrichtingen	
Bijlage II — Productcategorieën van de EIB-groep	

Bijlage III — Financieringsinstrumenten van de ESIF voor de periode 2014-2020

Bijlage IV — Lijst van prestatie- en monitoringindicatoren van het EFSI

Bijlage V — EFSI-verrichtingen met deelneming van NPBI's op 31 december 2017

Woordenlijst

Antwoorden van de Commissie en de EIB

Controleteam

Samenvatting

I Het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) werd in 2015 opgericht als onderdeel van het “Investeringsplan voor Europa”, dat was bedoeld om de **investeringskloof** op te heffen die was ontstaan naar aanleiding van de financiële en economische crisis die in 2008 begon. Het fonds werd opgericht binnen de EIB en wordt bestuurd door een bestuur dat bestaat uit vertegenwoordigers van de Commissie en de EIB. Het EFSI werd in eerste instantie opgericht om een EU-begrotingsgarantie van 16 miljard EUR en 5 miljard EUR aan eigen middelen van de EIB te gebruiken zodat de EIB-groep ongeveer 61 miljard EUR aan financiering kon verstrekken teneinde uiterlijk in juli 2018 315 miljard EUR aan aanvullende strategische investeringen in infrastructuur en kmo’s, op de meeste beleidsterreinen van de EU en in alle lidstaten, te mobiliseren.

II Het **doel van de controle** was om te beoordelen of het EFSI doeltreffend was in het werven van kapitaal om aanvullende investeringen te ondersteunen in de hele EU. Op basis van een risicobeoordeling hebben we onderzocht of:

- a) de EIB in juli 2018 inderdaad de verwachte hoeveelheid financiering met een hoger risico had verstrekt;
- b) het EFSI andere financieringsverrichtingen van de EIB en de EU had vervangen;
- c) de investeringsprojecten tijdens de uitvoeringsperiode van het EFSI hadden kunnen worden gefinancierd met andere publieke of particuliere middelen;
- d) de gerapporteerde ramingen van de door het EFSI gemobiliseerde investeringen realistisch waren wat betreft het effect ervan op de reële economie;
- e) de investeringsportefeuille van het EFSI voldoende evenwichtig was wat betreft de relevante EU-beleidsterreinen en geografische concentratie.

III Tijdens onze controle werden de EFSI-verrichtingen vanaf de oprichting van het fonds in 2015 tot aan juli 2018 onderzocht. Als onderdeel van onze **controlewerkzaamheden** hebben we verslagen geanalyseerd over de prestaties van het EFSI die op het moment van de controle beschikbaar waren, de EFSI-portefeuille van verrichtingen geanalyseerd, een steekproef van verrichtingen onderzocht en ambtenaren van de Commissie en de EIB-groep, EFSI-wederpartijen en deskundigen op dit gebied bevroegd.

IV We kwamen tot de conclusie dat het EFSI doeltreffend is geweest in het werven van kapitaal om aanzienlijke aanvullende investeringen in de EU te ondersteunen. In de gerapporteerde ramingen van de gemobiliseerde investeringen wordt echter geen rekening gehouden met het feit dat sommige EFSI-verrichtingen andere EIB-verrichtingen en financieringsinstrumenten van de EU vervangen of het feit dat een deel van de EFSI-ondersteuning besteed werd aan projecten die hadden kunnen worden gefinancierd uit andere bronnen, zij het tegen andere voorwaarden. Bovendien moeten er maatregelen worden genomen om de geografische spreiding van de door het EFSI ondersteunde investeringen te verbeteren.

V We constateerden dat de EIB-groep er op 30 juni 2018 in was geslaagd meer dan 59 miljard EUR aan financiële EFSI-verrichtingen goed te keuren. Bovendien bedroeg de door de EIB-groep goedgekeurde financiering 65,5 miljard EUR tegen 17 juli 2018. Een aantal factoren heeft tot dit resultaat bijgedragen, waaronder de oprichting van het EFSI als een begrotingsgarantie die aan de EIB werd verstrekt, de operationele flexibiliteit waarover het fonds beschikt, het feit dat er weinig streefwaarden of beperkingen gelden voor de EFSI-investeringsportefeuille, de invoering van gestroomlijnde governanceregelingen en de versterkte samenwerking met nationale stimuleringsbanken of -instellingen.

VI De steun uit het EFSI stelde de EIB in staat haar financieringsverrichtingen met een hoger risico te verviervoudigen in vergelijking met 2014. De waarde van de aan het EFSI verwante financiële verrichtingen met een hoger risico waarvoor daadwerkelijk overeenkomsten werden ondertekend door de EIB was echter lager dan gepland. De EIB verstrekte financiering met een hoger risico door klassieke, niet-achtergestelde investeringsleningen met langere looptijden aan te bieden, ongedekte posities in te nemen waar alle of de meeste leningverstrekkers waren gedekt en zaken te doen met wederpartijen waarmee een hoger risico was gemoeid, en maakte relatief weinig gebruik van andere beschikbare financiële producten met een hoger risico.

VII Het EFSI verving ook gedeeltelijk financiering van andere centraal beheerde EU-financieringsinstrumenten, met name op de terreinen van vervoer en energie. Daarnaast hebben we vastgesteld dat de Commissie en de EIB nodig moeten nadenken over de mogelijke toekomstige overlappingen tussen verrichtingen binnen het EFSI-venster “infrastructuur en innovatie” en de financieringsinstrumenten van de Europese structuur- en investeringsfondsen.

VIII Het feit dat werd geoordeeld dat een EFSI-verrichting voor additionaliteit heeft gezorgd overeenkomstig de definitie van de EFSI-verordening en dat die EFSI-

verrichting werd geclassificeerd als risicovoller dan een normale EIB-verrichting wilde niet per definitie zeggen dat het project niet uit andere bronnen had kunnen worden gefinancierd. Uit onze enquêteresultaten bleek dat bijna een derde van de binnen het venster “infrastructuur en innovatie” gefinancierde projecten ook zonder steun van het EFSI zou zijn uitgevoerd. Projectontwikkelaars gaven in de meeste gevallen de voorkeur aan EFSI-financiering omdat het goedkoper was of de terugbetalingsperiode langer was. We hebben enkele gevallen aangetroffen waarin de EFSI-projecten hadden kunnen worden gefinancierd uit particuliere en andere publieke bronnen of door de EIB als een gewone verrichting, zij het tegen andere voorwaarden.

IX Met de methode die wordt gebruikt voor het ramen van de gemobiliseerde investeringen werd in bepaalde gevallen de mate waarin de EFSI-steun daadwerkelijk leidde tot aanvullende investeringen in de reële economie te rooskleurig voorgesteld. De afwezigheid van vergelijkbare prestatie- en monitoringindicatoren voor alle financieringsinstrumenten en begrotingsgaranties van de EU vermindert de transparantie en het vermogen om resultaten te beoordelen.

X De EFSI-portefeuille bleef aan het eind van 2017 binnen de indicatieve limieten die zijn gesteld voor investeringen in bepaalde beleidssectoren. De **geografische concentratie** van de financieringsverrichtingen waarvoor in het kader van het EFSI overeenkomsten waren ondertekend, was echter niet voldoende evenwichtig, aangezien de verrichtingen vooral terecht kwamen in een paar grotere EU-15-lidstaten. De landen die het meest gebruik hebben gemaakt van het EFSI waren die met de meest ontwikkelde en actieve nationale stimuleringsbanken en -instellingen, waaruit blijkt dat er ondersteuning moet worden verleend, waaronder technische bijstand, aan de minder ontwikkelde.

XI Op basis van deze opmerkingen, doen we aanbevelingen om:

- a) het gerechtvaardigde gebruik van EIB-producten met een hoger risico in het kader van het EFSI te bevorderen;
- b) complementariteit tussen de financieringsinstrumenten van de EU en de EU-begrotingsgaranties aan te moedigen;
- c) beter na te gaan of potentiële EFSI-projecten hadden kunnen worden gefinancierd uit andere bronnen;
- d) een betere raming van de gemobiliseerde investeringen te maken;
- e) de geografische spreiding van de door het EFSI ondersteunde investeringen te verbeteren.

Inleiding

01 In november 2014 kondigden de nieuwe Europese Commissie, onmiddellijk na haar aantreden, en de Europese Investeringsbank Groep (de “EIB-groep”) gezamenlijk het investeringsplan voor Europa (het IPE of “plan-Juncker”) aan¹. Het IPE werd gelanceerd in reactie op de terugloop in de investeringen in Europa na de financiële en economische crisis die in 2008 begon. Tegelijkertijd erkende de Commissie de budgettaire beperkingen waarmee lidstaten werden geconfronteerd en de beperkte flexibiliteit die werd geboden door de bestaande uitgavenprogramma's van de EU. De Commissie schatte dat de investeringen in de EU tussen de 230 en 370 miljard EUR per jaar onder het “duurzame” investeringsniveau lagen².

02 Het algemene doel van het IPE is om het niveau van investeringen te verhogen en obstakels weg te nemen die investeringen in de EU belemmeren. Het plan bestaat uit drie pijlers, die elkaar onderling versterken: i) het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI), dat financiering voor investeringen verstrekt, ii) de Europese investeringsadvieshub, die projectontwikkelaars technische ondersteuning biedt, en het Europese investeringsprojectenportaal, dat projecten waarvoor gezocht wordt naar financiering zichtbaarheid biedt en dat de mogelijkheid biedt om daarover informatie uit te wisselen; en iii) hervormingen van regelgeving en structurele hervormingen om de belemmeringen voor investeringen weg te nemen.

03 Het EFSI is geen juridische entiteit die volledig losstaat van de EIB, maar heeft wel een eigen governancestructuur, met een bestuur — dat bestaat uit drie vertegenwoordigers van de Commissie en één van de EIB en waarin besluiten worden genomen op basis van consensus — een investeringscomité en een algemeen directeur. De governancestructuur werd in januari 2016 voltooid toen het investeringscomité werd benoemd. Tot die tijd werd het gebruik van de EU-garantie tijdelijk goedgekeurd door de Commissie. EFSI-verrichtingen moeten ook worden goedgekeurd door de bestuursorganen van de EIB en het EIF volgens hetzelfde beleid en dezelfde regels en procedures die van toepassing zijn op niet-EFSI-verrichtingen.

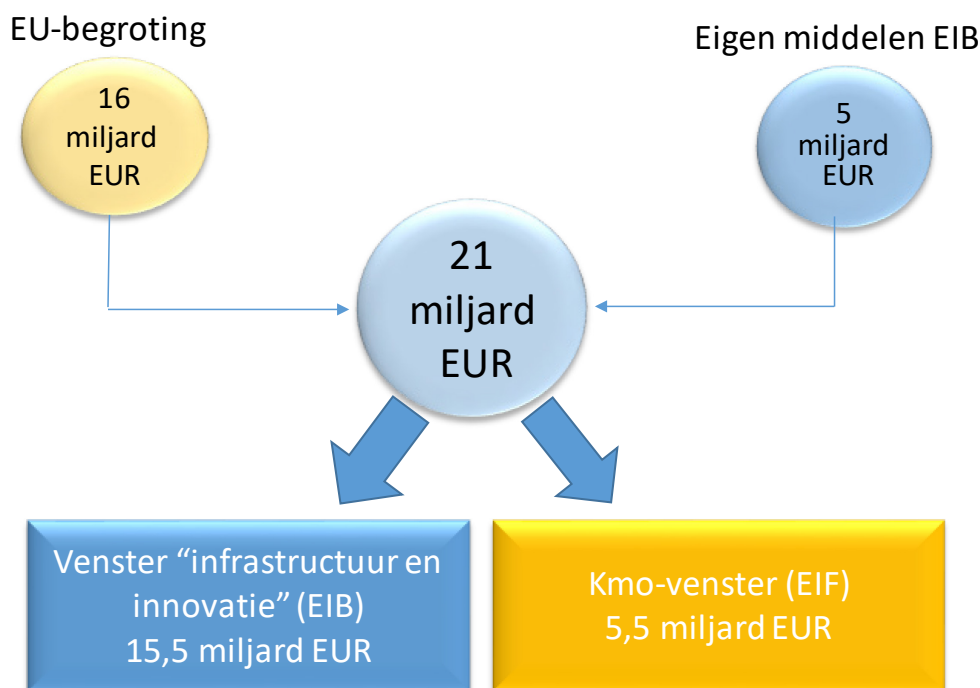
04 Het EFSI werd opgericht om 315 miljard EUR aan nieuwe investeringen te mobiliseren in de reële economie in de driejarige periode tot juli 2018, teneinde (strategische) investeringen te financieren op allerlei beleidsterreinen van de EU (vervoer en energie, onderwijs, onderzoek en innovatie, enz.) en ook om de toegang

¹ COM(2014) 903 final van 16.11.2014.

² https://ec.europa.eu/commission/publications/why-eu-needs-investment-plan_en.

tot financiering voor kleine ondernemingen te verbeteren³. Dit moest worden bewerkstelligd met 21 miljard EUR aan risicodragend vermogen, onderverdeeld in een garantie uit de EU-begroting van 16 miljard EUR en 5 miljard EUR aan eigen middelen van de EIB, om de EIB-groep in staat te stellen aanvullende financiering te verstrekken (*figuur 1*), die oorspronkelijk werd geraamd op 61 miljard EUR⁴.

Figuur 1 — Opzet van het EFSI zoals aangepast in juli 2016



Bron: EIB, "Report to the European Parliament and the Council on 2017 EIB Group financing and investment operations under EFSI".

05 De EFSI-investeringsverrichtingen vinden plaats op twee thematische gebieden, die "vensters" worden genoemd: i) het venster "infrastructuur en innovatie" (IIW), dat wordt beheerd door de EIB en waarmee wordt beoogd financiering te verschaffen voor strategische projecten, en ii) het kmo-venster (SMEW), dat wordt beheerd door het EIF en waarmee wordt beoogd kmo's en midcaps (ondernemingen met maximaal 3 000 werknemers) te ondersteunen. Elk venster bevat verrichtingen van het type vreemd vermogen (schulden) en verrichtingen van het type eigen vermogen⁵.

³ Artikel 3 van Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 169 van 1.7.2018, blz. 1) ("EFSI-verordening").

⁴ Overweging 31 van de EFSI-verordening; Activiteitenplan van de EIB-groep 2015-2017, voorwoord en blz. 10, en Activiteitenplan van de EIB-groep 2016-2018, blz. 8.

⁵ Verrichtingen van het type vreemd vermogen (schulden) omvatten met name gewone leningen, garanties en tegengaranties.

06 De EFSI-steun wordt niet specifiek geormerkt per sector of geografisch gebied, maar is in plaats daarvan vraaggestuurd. Het EFSI-bestuur heeft echter een indicatieve limiet van geografische diversificatie en concentratie voor het IIW vastgesteld: het aandeel investeringen in drie willekeurige lidstaten bij elkaar opgeteld (gemeten naar lenings-/investeringsbedragen waarvoor overeenkomsten zijn goedgekeurd en ondertekend) mag niet meer dan 45 % van de totale EFSI-portefeuille bedragen⁶ tegen het einde van de investeringsperiode (eind 2020 voor goedkeuringen en eind 2022 voor ondertekeningen). Voor het SMEW zijn er geen concentratielimieten bepaald.

07 De Commissie erkende ook dat de nationale stimuleringsbanken en -instellingen (NPBI's) op doeltreffende wijze bij het proces moesten worden betrokken om de impact van het IPE en het EFSI op de investeringen, groei en werkgelegenheid te kunnen maximaliseren. In juli 2015 hadden acht NPBI's cofinanciering voor projecten en investeringsplatformen toegezegd voor een totaalbedrag van maximaal 34 miljard EUR⁷. In de EFSI-verordening worden verschillende manieren beschreven waarop NPBI's kunnen bijdragen aan het EFSI, onder meer door middel van deelname aan investeringsplatformen en aan individuele EFSI-projecten als cofinanciers.

08 Volgens de EFSI-verordening moet de EU-garantie worden verleend ter ondersteuning van projecten die, onder andere, "additionaliteit" bieden⁸. Dit betekent dat EFSI-financiering in beginsel is bedoeld voor verrichtingen die tot doel hebben marktfalen of suboptimale investeringssituaties te verhelpen en die in de dezelfde periode waarin de EU-garantie kan worden benut⁹ niet of niet in dezelfde mate door de EIB, het EIF of onder bestaande EU-financiële instrumenten hadden kunnen worden uitgevoerd zonder EFSI-steun.

Verrichtingen van het type eigen vermogen omvatten directe, indirecte en quasi-deelnemingen, alsmede achtergestelde leningen.

⁶ EFSI Strategic Orientation, 15 december 2015 (http://www.eib.org/attachments/strategies/efsi_steering_board_efsi_strategic_orientation_en.pdf).

⁷ COM(2015) 361 final van 22.7.2015.

⁸ Artikel 5 van de EFSI-verordening.

⁹ De initiële investeringsperiode waarbinnen de EU-garantie mag worden verleend ter ondersteuning van financierings- en investeringsverrichtingen die onder de EFSI-verordening vallen, loopt tot 5 juli 2019 (goedkeuringen) en 30 juni 2020 (ondertekeningen) en is verlengd tot 31 december 2020 (goedkeuringen) en 31 december 2022 (ondertekeningen).

09 Het EFSI moet ook “de lopende EU-programma's en traditionele activiteiten van de EIB [...] vervolledigen en aanvullen”¹⁰ en bijdragen “tot de verwezenlijking van de beleidsdoelstellingen van de Unie” zoals deze omschreven in de Cosme-, Horizon 2020- en CEF-verordeningen¹¹. De oprichting van het EFSI vond plaats tijdens het meerjarig financieel kader (MFK) voor de periode 2014-2020, in een context waarin al een groter deel van de EU-begroting werd toegewezen aan financieringsinstrumenten. Zoals te zien is in **figuur 2**, had de Commissie al centraal beheerde financieringsinstrumenten vastgesteld in het kader van zeven EU-programma's voor verschillende beleidsterreinen, met een oorspronkelijke begroting of financiële toewijzing van zo'n 7,4 miljard EUR. Daarnaast zullen de financieringsinstrumenten van de Europese Structurele en Investeringsfondsen (ESI-fondsen) voor de periode 2014-2020 naar verwachting goed zijn voor 20,2 miljard EUR¹², bijna het dubbele van de periode ervoor.

¹⁰ Overweging 8 van de EFSI-verordening.

¹¹ Overweging 13 van de EFSI-verordening.

¹² Open-dataplatform (<https://cohesiondata.ec.europa.eu/dataset/ESIF-2014-2020-categorisation-ERDF-ESF-CF/9fpg-67a4>) op 22.5.2017.

Figuur 2 — Overzicht van financieringsinstrumenten die worden ondersteund door de EU-begroting en het EFSI (oorspronkelijke financiële toewijzing op het moment dat het instrument werd ingesteld)

	Financieringsinstrumenten onder indirect beheer <i>(EU-begrotingstoewijzing: 7,4 miljard EUR)</i>		EFSI <i>(EU-begrotingstoewijzing: 16 miljard EUR) aangepast in juli 2016</i>	ESI-fondsen <i>(EU-begrotingstoewijzing: 20,2 miljard EUR)</i>
Infrastructuur (vervoer, energie en telecommunicatie)	Financieringsfaciliteit voor Europese verbindingen (CEF) Risicodelings- en eigenvermogensinstrument — tot 2,6 miljard EUR		Venster “infrastructuur en innovatie” Vreemd vermogen — EU-garantie 10,5 miljard EUR, eigen vermogen — garantie 2,5 miljard EUR	Financieringsinstrumenten van de lidstaten als onderdeel van de operationele programma's voor 2014-2020 ± 20 miljard EUR
	Private Finance for Energy Efficiency (PF4EE) en Natural Capital Financing Facility (NCF) Garantie — 140 miljoen EUR			
Onderzoek, ontwikkeling en innovatie	Horizon 2020 (InnovFin) Eigenvermogens- en risicodelingsinstrument — 2,6 miljard EUR		Kmo-venster (kmo's en kleine midcaps) Eigen en vreemd vermogen — garantie van 3,0 miljard EUR	waarvan garantie kmo-initiatief — bijdrage van de ESI-fondsen 1 160 miljoen EUR, Cosme- en Innovfin-aandeel 32 miljoen EUR
Groei, banen en sociale cohesie	Concurrentievermogen & kmo (Cosme) Eigen en vreemd vermogen — 1,4 miljard EUR	Creatief Europa Garantiefaciliteit — 121 miljoen EUR		
	Werkgelegenheid en sociale innovatie (EASI) Garantie voor micro-ondernemingen — 122 miljoen EUR	Erasmus+ Garantiefaciliteit — 0,5 miljard EUR		

Bron: ERK, gebaseerd op het ontwerp van de algemene begroting van de Europese Unie voor het begrotingsjaar 2019 (werkdokument deel X).

10 Eind 2017 keurden het Europees Parlement en de Raad, op basis van een voorstel van de Commissie, de verlenging van het EFSI tot 2020 (“EFSI 2.0”) goed, evenals een verhoging van het risicodragend vermogen van het fonds naar 33,5 miljard EUR, waarvan 26 miljard EUR van de EU-garantie en 7,5 miljard EUR uit de eigen middelen van de EIB afkomstig was¹³. Met deze verhoging wordt beoogd voor het eind van 2020 500 miljard EUR aan publieke en private investeringen te mobiliseren.

11 In juni 2018 stelde de Commissie een geïntegreerd investeringsmodel genaamd “InvestEU” voor als onderdeel van het pakket voorstellen voor het volgende meerjarig financieel kader. Dit model zal de EU-investeringsprioriteiten ondersteunen en synergieën aanmoedigen tussen de verschillende financieringsinstrumenten van de EU

¹³ Verordening (EU) 2017/2396 van het Europees Parlement en de Raad (PB L 345 van 27.12.2017, blz. 34) (“EFSI 2.0-verordening”).

in de periode 2021-2027¹⁴. Met het voorstel wordt beoogd voort te bouwen op de ervaring met het EFSI en de financieringsinstrumenten in de zin van het Financieel Reglement en nog eens een geraamd bedrag van 650 miljard EUR aan investeringen te mobiliseren door een aanvullende EU-begrotingsgarantie van 38 miljard EUR beschikbaar te stellen. Het model kan daarom worden gezien als de voortzetting van een groot investeringsprogramma dat met het EFSI werd gestart. Volgens de Commissie zal InvestEU marktgestuurd zijn en gericht zijn op vier centrale beleidsterreinen: i) duurzame infrastructuur, ii) onderzoek, innovatie en digitalisering, iii) kmo's en kleine midcap-ondernemingen en iv) sociale investeringen en vaardigheden.

¹⁴ Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van het InvestEU-programma (COM(2018) 439 final van 6.6.2018).

Reikwijdte en aanpak van de controle

12 Het doel van de controle was om te beoordelen of het EFSI doeltreffend is in het werven van kapitaal ter ondersteuning van investeringen in de EU. Wij onderzochten of:

- a) de EIB in juli 2018 inderdaad de verwachte hoeveelheid financiering met een hoger risico had verstrekt;
- b) het EFSI andere financieringsverrichtingen van de EIB en de EU had vervangen;
- c) de investeringsprojecten tijdens de uitvoeringsperiode van het EFSI hadden kunnen worden gefinancierd met andere publieke of particuliere middelen;
- d) de gerapporteerde ramingen van de door het EFSI gemobiliseerde investeringen realistisch waren wat betreft het effect ervan op de reële economie;
- e) de investeringsportefeuille van het EFSI voldoende evenwichtig was wat betreft de relevante EU-beleidsterreinen en geografische concentratie.

13 We hebben ook kennisgenomen van het voorstel van de Commissie om het InvestEU-programma op te zetten en hebben een preliminaire analyse uitgevoerd.

14 Tijdens deze controle werd gekeken naar de EFSI-verrichtingen vanaf de oprichting ervan in 2015 tot aan juli 2018. We hebben ons met name gericht op het IIW, dat goed is voor bijna drie kwart van de EFSI-garantie. Op het SMEW is gedeeltelijk ingegaan in een eerder speciaal verslag van de ERK¹⁵. Onze controlewerkzaamheden omvatten:

- a) een bestudering van verschillende evaluaties van de Commissie en de EIB (met inbegrip van de evaluatie door de EIB van het EFSI van juni 2018¹⁶), EIF-evaluaties, officiële documentatie, operationele verslagen, enz. met betrekking tot het EFSI en bestaande financieringsinstrumenten, evenals analyses en publicaties van derden;

¹⁵ Speciaal verslag nr. 20/2017: “Door de EU gefinancierde leninggarantie-instrumenten: positieve resultaten, maar betere gerichtheid op begunstigden en coördinatie met nationale regelingen zijn nodig” (<http://eca.europa.eu>).

¹⁶ “Evaluation of the European Fund for Strategic Investments”, EIB (Afdeling Evaluatie van de verrichtingen), juni 2018.

- b) een analyse van de portefeuille van EFSI-verrichtingen waarvoor overeenkomsten waren ondertekend op 31 december 2017 en een gedetailleerde evaluatie van 15 IIW-verrichtingen die zijn geselecteerd uit de 124 IIW-verrichtingen waarvoor op 31 december 2016 overeenkomsten waren ondertekend (waarbij de documentatie van de EIB met betrekking tot de beoordeling, goedkeuring, rapportage en monitoring werd bekeken);
- c) vraaggesprekken met ambtenaren van de Commissie, de EIB en het EIF, met bepaalde ontwikkelaars van IIW-projecten en NPBI's van de lidstaten, de Europese Bank voor Wederopbouw en Ontwikkeling en andere relevante belanghebbenden;
- d) onze enquêtes onder de rechtstreekse wederpartijen van de EIB in het kader van het IIW (projectontwikkelaars, investeerders en financiële intermediairs) en NPBI's;
- e) raadpleging van deskundigen over de diverse aspecten waarop deze controle betrekking heeft.

Opmerkingen

De EIB-groep heeft in het kader van het EFSI bijna de verwachte hoeveelheid financiering met een hoger risico goedgekeurd

15 Om de streefwaarde van 315 miljard EUR aan gemobiliseerde investeringen te bereiken, verwachtte de EIB in juli 2018 61 miljard EUR aan in het kader van het EFSI ondersteunde financiering te hebben goedgekeurd. De EFSI-portefeuille moet in het algemeen een hoger risicoprofiel hebben dan de portefeuille investeringen die de EIB in het kader van haar gebruikelijk investeringsbeleid voor de inwerkingtreding van de EFSI-verordening, ondersteunde. De door het EFSI ondersteunde projecten moeten doorgaans ook een hoger risicoprofiel hebben dan projecten die door de normale EIB-verrichtingen ondersteund worden¹⁷.

De totale goedgekeurde EFSI-financiering in de eerste drie jaar bedroeg evenveel als oorspronkelijk werd verwacht

16 Op 30 juni 2018 bedroeg de totale goedgekeurde EFSI-financiering 59,3 miljard EUR, dichtbij het verwachte niveau. Tegen 17 juli 2018 had de EIB 65,5 miljard EUR aan financiering goedgekeurd, wat het indicatieve volume aan te genereren financiering oversteeg. De totale EFSI-financiering waarvoor overeenkomsten waren ondertekend, bedroeg voor de twee vensters 42,9 miljard EUR op 30 juni 2018. De EIB had 312 verrichtingen afgetekend, voor een bedrag van 30,5 miljard EUR, voor het venster “infrastructuur en innovatie” en 384 verrichtingen, voor een bedrag van 12,4 miljard EUR, voor het kmo-venster. **Bijlage I** bevat een samenvatting van de op 30 juni 2018 gerapporteerde EFSI-gegevens.

17 Een aantal factoren heeft aan dit resultaat bijgedragen:

- a) Aangezien het EFSI buiten het Financieel Reglement om is opgezet, kon het fonds sneller worden opgericht, zonder evaluatie vooraf of effectbeoordeling.
- b) Dankzij de inherente flexibiliteit die het EFSI heeft om een brede waaier van projecten te financieren met verschillende soorten financiële producten en met weinig sectorale of geografische beperkingen, was het aantal en het volume van de potentiële financiële verrichtingen hoog (zie **bijlage II**). Interventies die vanuit

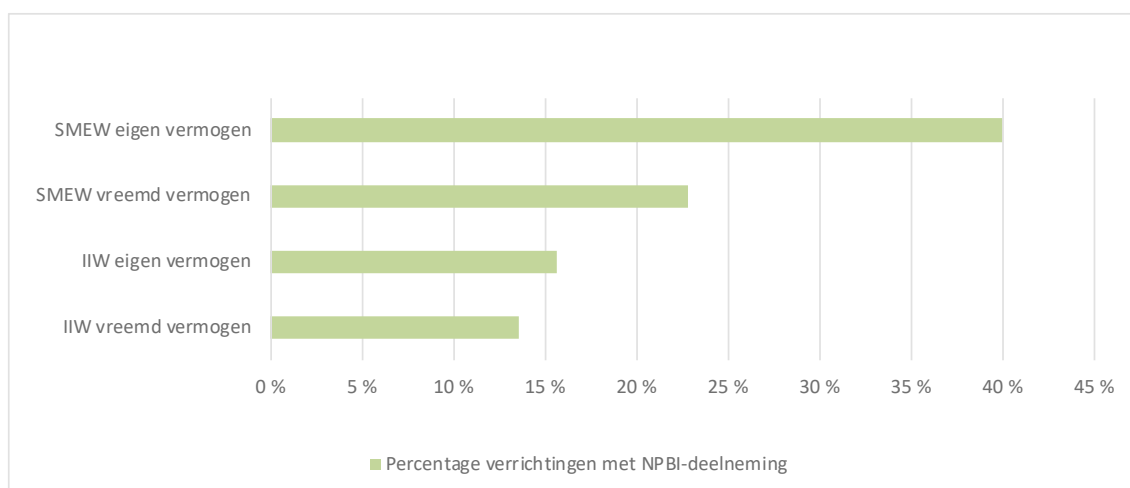
¹⁷ Artikel 5, lid 1, van bijlage II, punt 2, van de EFSI-verordening.

de eigen middelen van de EIB worden gefinancierd, worden bovendien niet onderworpen aan een staatssteunbeoordeling. Daardoor is het goedkeuringsproces in het kader van het EFSI sneller en flexibeler dan het goedkeuringsproces voor financieringsinstrumenten van de EU onder gedeeld beheer.

- c) De gestroomlijnde governanceregelingen stelden de EIB in staat nieuwe verrichtingen snel op te nemen in de EFSI-portefeuille, met name die die het proces van de EIB voor beoordeling en goedkeuring reeds hadden doorlopen.

18 Bovendien werd in de EFSI-verordening, anders dan het geval is bij andere financieringsinstrumenten van de EU, de belangrijke rol erkend die nationale stimuleringsbanken en -instellingen (NPBI's) kunnen spelen bij de tenuitvoerlegging van het EFSI door projecten in kaart te brengen en te ontwikkelen en potentiële investeerders aan te trekken¹⁸. In **figuur 3** hieronder wordt het aandeel van NPBI-verrichtingen in de verschillende subcategorieën van het EFSI weergegeven. De samenwerking tussen de EIB en NPBI's werd versterkt door de oprichting van werkgroepen en collaboratieve investeringsplatformen. Uit onze enquêtes onder en vraaggesprekken met NPBI's bleek dat de meeste NPBI's de intensievere samenwerking met de EIB-groep waardeerden.

Figuur 3 — Percentage EFSI-verrichtingen waarbij NPBI's waren betrokken (op basis van het relatieve aantal verrichtingen) op 30 juni 2018



Bron: Operationele verslagen inzake het IIW en SMEW van het EFSI van 30 juni 2018.

¹⁸ Overweging 34 van de EFSI-verordening.

Het EFSI heeft de financiering met een hoger risico door de EIB minder doen stijgen dan verwacht

19 De EIB verwijst naar financieringsverrichtingen met een hoger risico als “speciale activiteiten” (**tekstvak 1**), en deze worden genoemd in artikel 5 van de EFSI-verordening in het kader van de omschrijving van de additionaliteit van EFSI-verrichtingen.

Tekstvak 1

Speciale activiteiten en het EFSI

Met speciale activiteiten is een groter risico gemoeid dan het risico dat normaliter wordt aanvaard door de EIB en deze activiteiten worden als volgt gedefinieerd:

- verrichtingen in verband met schulden met een risicoprofiel van D- of lager (namelijk met een verwacht verlies van meer dan 2 %);
- alle verrichtingen in verband met en van het type eigen vermogen (bijv. infrastructuurfondsen en deelnemingen in andere fondsen, risicokapitaalactiviteiten, verrichtingen in verband met eigen vermogen en andere verrichtingen met een vergelijkbaar risicoprofiel).

Alle EIF-verrichtingen binnen het SMEW worden aangemerkt als gelijkwaardig aan het risicoprofiel van de speciale activiteiten van de EIB. Dit komt doordat investeringen in kmo's automatisch worden beschouwd als investeringen “onder beleggingskwaliteit” (omdat het verwachte verlies groter is dan 2 %).

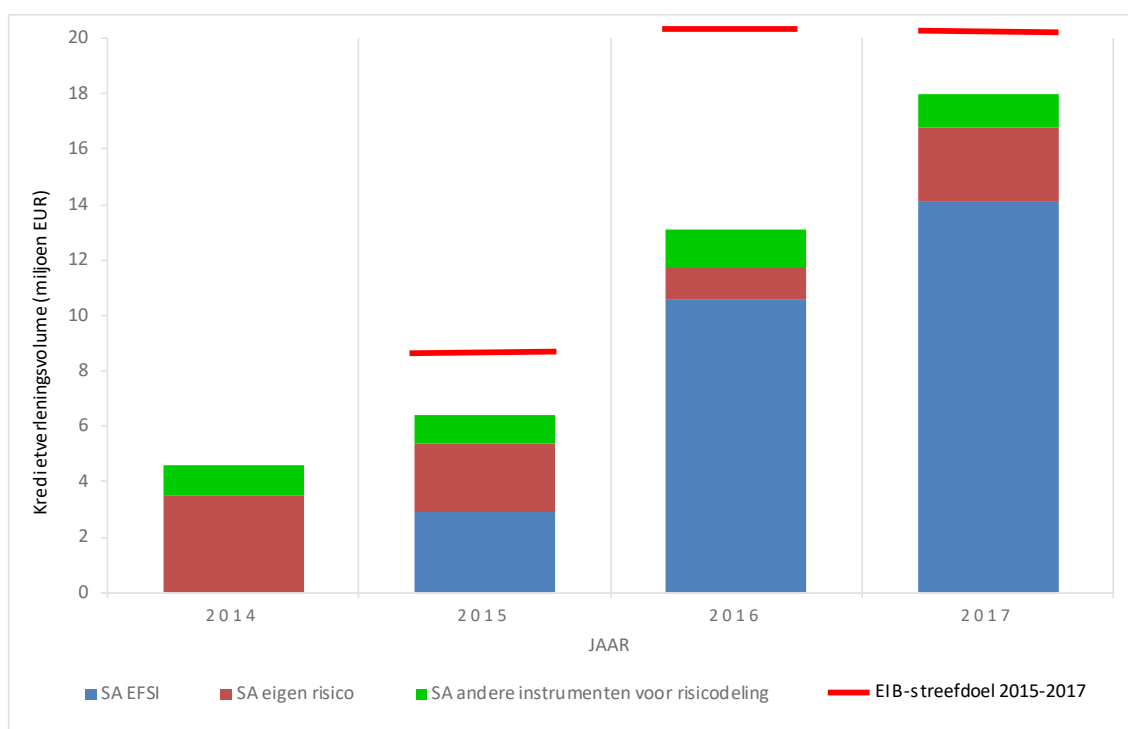
De speciale activiteiten van de EIB kunnen worden onderverdeeld in drie categorieën: i) verrichtingen die de EIB op eigen risico uitvoert, ii) verrichtingen in het kader van het IIW van het EFSI, iii) verrichtingen die niet onder het EFSI vallen en waarbij de EIB een deel van het onderliggende risico deelt met derden, met name met de EU-begroting op grond van overeenkomsten met de Commissie, bijvoorbeeld InnovFin, CEF of andere, vergelijkbare EU-programma's.

20 We zijn nagegaan of het EFSI verantwoordelijk is geweest voor een stijging van de kredietverleningsactiviteiten met een hoger risico van de EIB en hebben het risicoprofiel van de EFSI-portefeuille van verrichtingen vergeleken met de niet-EFSI-gerelateerde portefeuille van de EIB.

21 De EIB verwachtte in eerste instantie dat de totale omvang van de speciale activiteiten met de gebruikmaking van het EFSI zou stijgen van de Ausgangssituatie van 4,5 miljard EUR in 2014 (of ongeveer 6 % van alle ondertekeningen) naar 8,6 miljard

EUR (12 %) in 2015 en 21 miljard EUR (30 %) in 2016 en 2017¹⁹. In **figuur 4** worden de daadwerkelijke en geplande waarden voor de speciale activiteiten van de EIB vergeleken voor de periode 2014-2017, opgesplitst naar categorie.

Figuur 4 — Ondertekeningen voor speciale activiteiten door de EIB in de periode 2014-2017



Opmerking: De streefwaarden voor ondertekeningen in het activiteitenplan hebben een opwaartse/neerwaartse flexibiliteitsgrens van 10 %.

Bron: ERK, gebaseerd op een analyse van gegevens uit verschillende financiële verslagen en activiteitenplannen van de EIB voor de periode 2014-2017.

22 Het volume van voor speciale activiteiten van de EIB ondertekende overeenkomsten steeg van 4,5 miljard EUR in 2014 naar 18 miljard EUR in 2017. Ondanks deze verviervoudiging duiden onze berekeningen op een cumulatief tekort van 13 miljard EUR voor de periode 2015-2017 ten opzichte van de geplande niveaus, hetgeen overeenkomt met 26 % van de cumulatieve streefwaarde van 50,6 miljard EUR²⁰. Dit tekort bestond uit ongeveer 7 miljard EUR aan speciale EFSI-

¹⁹ Activiteitenplan EIB 2015-2017, voorwoord, blz. 11-12. De streefwaarden voor ondertekening door de EIB in het activiteitenplan hebben op- en neerwaartse flexibiliteitsgrenzen van 10 %.

²⁰ Berekening van de ERK, gebaseerd op de in de financiële verslagen van de EIB voor de jaren 2015, 2016 en 2017 gerapporteerde niveaus van totale ondertekeningen en ondertekeningen voor speciale activiteiten.

activiteiten, 1,5 miljard EUR aan speciale activiteiten op eigen risico van de EIB en 4,5 miljard EUR aan speciale activiteiten onder andere mandaten voor risicodeling.

23 Wat betreft het risicoprofiel van de EFSI-portefeuille van verrichtingen, bestond de EFSI-portefeuille op 30 juni 2018 voor 98,5 % uit verrichtingen in de categorie speciale activiteiten²¹. Onze analyse heeft bevestigd dat het geaggregeerde risicoprofiel van de EFSI-portefeuille hoger was dan het risicoprofiel van de niet aan EFSI verwante portefeuille van de EIB.

De EIB heeft de mogelijkheid om het gebruik van financiële producten met een hoger risico voor het EFSI verder te bevorderen

24 In de investeringsrichtsnoeren voor het EFSI wordt aangegeven dat het EFSI kan worden aangewend via een breed scala aan producten om, direct of indirect, nieuwe verrichtingen te financieren²². In de operationele strategie van het EFSI worden de verschillende producten die de EIB-groep kan gebruiken om het EFSI aan te wenden, verder toegelicht²³. Het gaat hierbij onder andere om niet-achtergestelde en achtergestelde leningen, risicodelingsinstrumenten, kapitaalmarktinstrumenten (bijv. hybride bedrijfsobligaties) en deelnemingen of quasi-deelnemingen. Bovendien wordt in de voorschriften inzake verrichtingen met investeringsplatformen en NPBI's²⁴ achterstelling genoemd als een van de belangrijkste beginselen voor EFSI-verrichtingen met NPBI's (zo moet EFSI-steun bij voorkeur worden achtergesteld ten opzichte van andere vormen van financiering, voor zover gerechtvaardigd)²⁵.

25 In het kader van het SMEW maakte het EIF met name gebruik van de bestaande producten die zijn bedoeld voor kmo's en die al werden gebruikt in het kader van de garantiefaciliteiten van Cosme, InnovFin en Creatief Europa (CCS), het programma voor werkgelegenheid en sociale innovatie (EaSI) en de mandaten inzake risicokapitaal van de EIB en het EIF. Voor het IIW gebruikt de EIB niet alleen haar klassieke, niet-

²¹ Operationele verslagen inzake het IIW en SMEW van het EFSI op 31 december 2017.

²² Bijlage II van de EFSI-verordening, paragraaf 2.

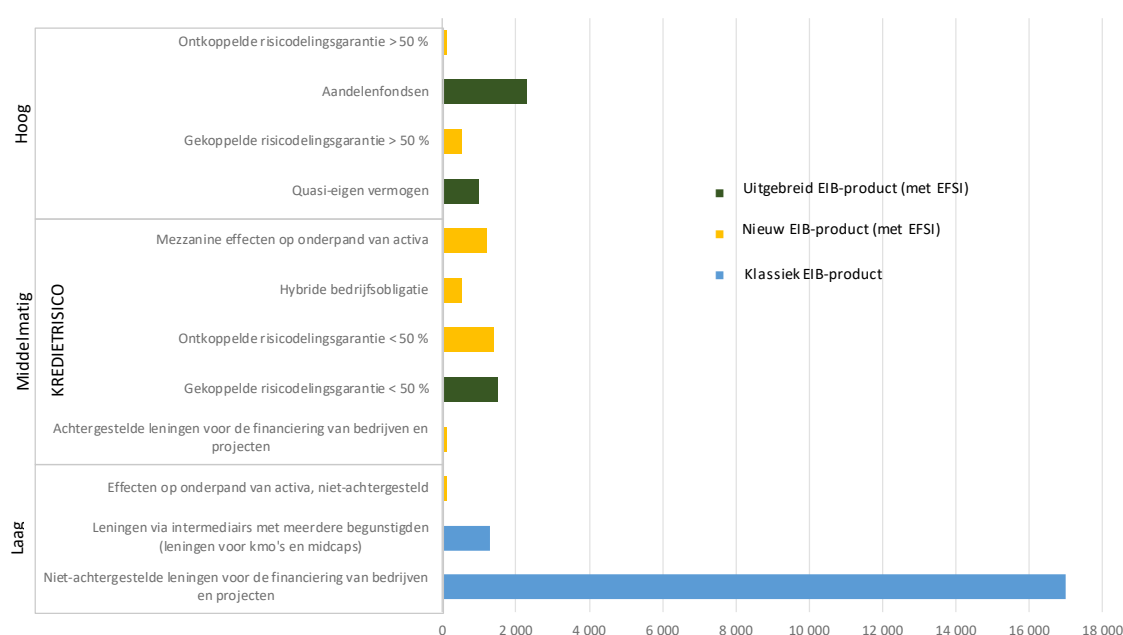
²³ EFSI strategic orientation, bijgewerkt in juni 2017.

²⁴ Regels die van toepassing zijn op verrichtingen met investeringsplatformen en nationale stimuleringsbanken en -instellingen, SB/10/2016, paragraaf 3.2.

²⁵ In deze context betekent achterstelling dat leningen worden verstrekt tegen voorwaarden die minder gunstig zijn voor de kredietverstrekker (in dit geval de EIB) dan bij andere vormen van steun, bijv. een langere looptijd, een rangorde van uitbetaling, toegang tot effecten, een rangschikking in geval van ingebrekestelling en een toewijzing van verliezen.

achtergestelde langlopende leningen voor de financiering van bedrijven en projecten, maar breidde zij ook de toepassing uit van bestaande producten met een hoger risico en ontwikkelde zij nieuwe producten, waaronder eigen vermogen, risicodeling, mezzaninefinanciering van effecten op onderpand van activa (Asset Backed Securities mezzanine — ABS-mezzanine)²⁶ en hybride bedrijfsobligaties. **Figuur 5** hieronder illustreert het gebruik van EIB-producten in het kader van het IIW van het EFSI op 31 december 2017.

Figuur 5 — Overzicht van het gebruik van de producten van de EIB in het kader van het IIW van het EFSI



Bron: ERK, gebaseerd op de beschikbare gegevens over de in het kader van het IIW door de EIB ondertekende verrichtingen op 31.12.2017.

26 Het grootste deel van de IIW-portefeuille van verrichtingen bestond uit klassieke, niet-achtergestelde, langlopende leningen voor de financiering van bedrijven of projecten (ongeveer 17 miljard EUR of 62 % van het totale bedrag waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend in het kader van het IIW). Uit onze evaluatie van de IIW-verrichtingen kwam naar voren dat de EIB de hogere risicostatus voor investeringsleningen grotendeels heeft bereikt door middel van langere looptijden, het innemen van ongedekte posities waar alle of de meeste leningverstrekkers waren gedekt en het zaken doen met wederpartijen waarmee een hoger risico was gemoeid,

²⁶ Effecten op onderpand van activa zijn een investeringsklasse waarin een groep activa dient als onderpand voor de kasstroom.

Mezzanine betekent dat het effect deel uitmaakt van een groep effecten die alleen wordt achtergesteld ten opzichte van de niet-achtergestelde schuld.

maar weinig gebruik heeft gemaakt van contractuele achterstelling voor schuldproducten voor de financiering van bedrijven of projecten.

27 In het kader van het EFSI heeft de EIB haar financiering van het type eigen vermogen aanzienlijk verhoogd: op 31 december 2017 bedroeg deze 3,3 miljard EUR. De EIB is zich ook gaan richten op aandelenfondsen voor kmo's en midcaps in de EU door met de NPBI's of het EIF in dergelijke fondsen te investeren. Dit terrein valt ook onder de bevoegdheid van het EIF.

28 De EIB heeft ook risicodelingsinstrumenten (risk-sharing instruments, RSI's) ontwikkeld²⁷ met NPBI's of commerciële banken, die zijn gericht op kmo's en midcaps. Uit de marktanalyse van de EIB bleek dat er een grote vraag bestond naar dit soort instrumenten. Op 31 december 2017 had de EIB echter nog maar voor 14 RSI-verrichtingen in het kader van het EFSI overeenkomsten ondertekend, voor een totaalbedrag van 2,9 miljard EUR²⁸ (ongeveer een derde van de zakelijke streefwaarde voor dit product), waarvan voor slechts vier verrichtingen overeenkomsten waren ondertekend samen met NPBI's, voor een bedrag van 0,7 miljard EUR²⁹. Dit kwam door de complexe zorgvuldigheidseisen die de EIB moet toepassen om te kunnen delegeren en de wettelijke vereisten.

29 Verder werden er zeer weinig RSI-verrichtingen ondertekend waarbij de EIB een groter aandeel in risico nam dan NPBI's, ondanks het feit dat uit onze vraaggesprekken

²⁷ Risicodelingsinstrumenten worden geclassificeerd als gekoppeld (de EIB of de financiële intermediair selecteert leningen op basis van vooraf vastgestelde criteria) of ontkoppeld (de EIB neemt het risico dat is gemoeid met een reeks van tevoren goedgekeurde, bestaande leningen, terwijl de financiële intermediairs toezeggen een nieuwe portefeuille van subsidiabele leningen te ontwikkelen).

²⁸ 1,4 miljard EUR ontkoppeld, hoofdzakelijk voor kmo- en midcap-portefeuilles, 0,5 miljard EUR gekoppeld, met volledige delegatie, en 1 miljard EUR gekoppeld met gedeeltelijke delegatie.

²⁹ HBOR risicodeling voor midcaps en andere prioriteiten — ontkoppelde garantie; CDC France Efficacite Energetique Logement Social (investeringsplatform) — gefinancierde, gekoppelde lening met risicodeling en volledige delegatie; KfW MidCap Investment Platform (investeringsplatform) — gekoppelde garantie met risicodeling en volledige delegatie; AFD French Overseas Territories Economic Development (investeringsplatform) — gekoppelde garantie met risicodeling en gedeeltelijke delegatie.

met en analyses van de standpuntnota's³⁰ van verenigingen van NPBI's duidelijk werd dat NPBI's dergelijke verrichtingen zouden verwelkomen.

Het EFSI heeft financiering uit andere financieringsinstrumenten die worden ondersteund door de EU-begroting gedeeltelijk vervangen

30 Het EFSI moet een aanvulling vormen op andere financieringsinstrumenten van de EU en het moet worden voorkomen dat het EFSI deze vervangt³¹. Het gaat hierbij om financieringsinstrumenten onder indirect beheer en onder gedeeld beheer (met name de financieringsinstrumenten van de Europese structuur- en investeringsfondsen). We hebben de impact geanalyseerd die het EFSI heeft op andere mandaten voor risicodeling die door de EIB worden uitgevoerd (financieringsinstrumenten onder indirect beheer) en op de financieringsinstrumenten onder gedeeld beheer.

Het EFSI en indirect beheerde financieringsinstrumenten

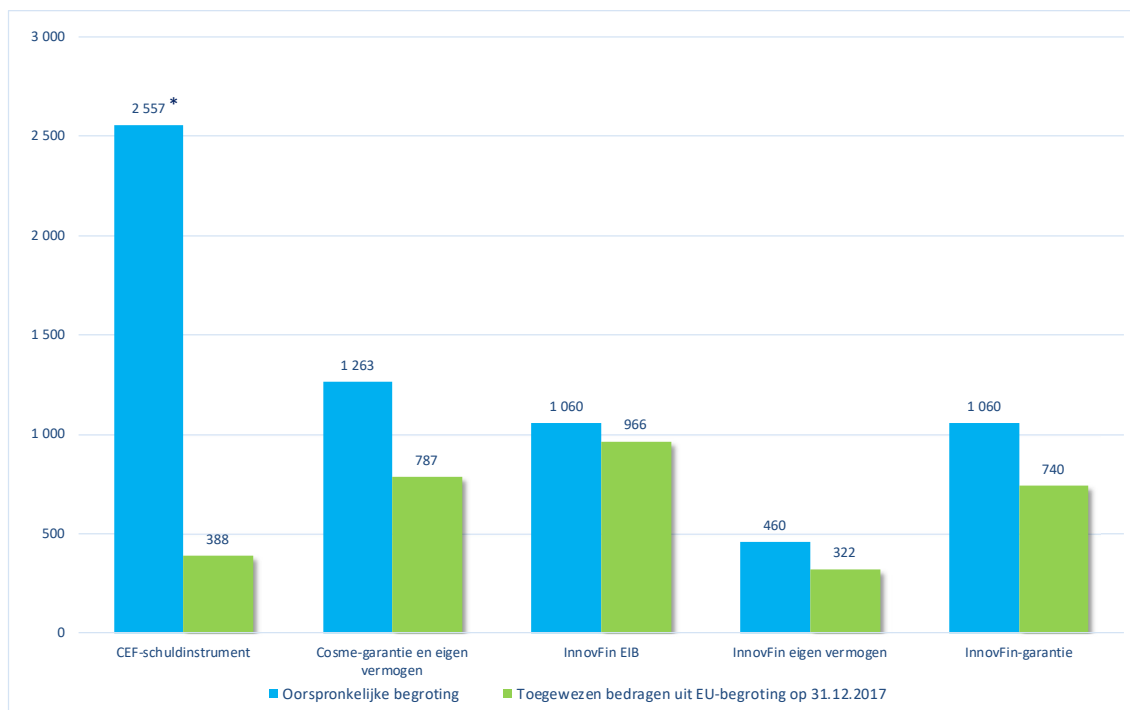
31 We hebben onze analyse gericht op de mogelijke overlappings tussen het EFSI en de belangrijkste financieringsinstrumenten voor de programmeringsperiode 2014-2020 waarvan de uitvoering is gedelegeerd aan de EIB-groep: het CEF-schuldinstrument, InnovFin (InnovFin-faciliteiten die worden uitgevoerd door de EIB, eigenvermogens- en garantiefaciliteiten van InnovFin die door het EIF worden uitgevoerd) en de financieringsinstrumenten van Cosme (zie **figuur 2** voor een overzicht).

32 We hebben de oorspronkelijk begrote bedragen voor de hele uitvoeringsperiode van deze financieringsinstrumenten vergeleken met de bedragen die tot 31 december 2017 waren toegewezen (**figuur 6**). De aan financieringsinstrumenten toegewezen bedragen bleven binnen de verwachte niveaus voor het Cosme- en het InnovFin-programma. De bedragen voor het CEF-schuldinstrument zijn echter achtergebleven omdat er voor weinig verrichtingen daadwerkelijk overeenkomsten worden ondertekend.

³⁰ Europese vereniging van staatsbanken (EAPB), Position paper on the extension of the Investment Plan for Europe2, november 2016; Europese Vereniging van langetermijninvesteerders (ELTI), Investment Plan for Europe — Experience of National Promotional Banks and Institutions and possible improvements, november 2016.

³¹ Bijlage II van de EFSI-verordening, paragraaf 3.

Figuur 6 — Oorspronkelijk begrote bedragen voor de financieringsinstrumenten InnovFin, Cosme en CEF en de begrotingstoewijzing op 31 december 2017



* Het bedrag voor het CEF-schuldinstrument vertegenwoordigt een plafond dat door de wetgever is vastgelegd en niet de oorspronkelijke begroting.

Bron: ERK, gebaseerd op het ontwerp van de algemene begroting van de Europese Unie voor het begrotingsjaar 2019 (werkdokument deel X) en operationele verslagen voor de geselecteerde financieringsinstrumenten.

33 Onze analyse en andere evaluaties bevestigden dat het EFSI het CEF-schuldinstrument gedeeltelijk heeft vervangen. Dit was grotendeels het gevolg van overlappende doelstellingen, selectiecriteria, doelsectoren en soorten begunstigden. EFSI-verrichtingen zijn niet gebonden aan de specifieke subsidiabiliteitscriteria die gelden voor andere financieringsinstrumenten van de EU. Er kunnen daarom veel meer projecten worden gefinancierd in de energie- en vervoerssector dan met, bijvoorbeeld, het CEF-schuldinstrument. De Cosme- en InnovFin-garanties en InnovFin eigen vermogen vormden in dit opzicht een uitzondering: in het geval van de garanties heeft het EFSI deze aangevuld door het in eerste instantie mogelijk te maken ze eerder beschikbaar te stellen bovenop de oorspronkelijk geplande jaarlijkse volumes, terwijl de onderliggende voorschriften van de programma's werden gehandhaafd. In het geval van InnovFin eigen vermogen werd het EFSI samen met Horizon 2020- en EIF-middelen ingezet voor een nieuwe risicodelingsstructuur, wat leidde tot een verbeterd productenaanbod op de markt.

In het geval van het eigenvermogensproduct van Cosme heeft de Commissie

opzettelijk het nieuwe eigenvermogensproduct in het kader van het SMEW van het EFSI opgezet om een deel van de bestaande pijplijn van eigenvermogensproducten te bestrijken, zodat de begroting van de financieringsinstrumenten van Cosme meer zou kunnen worden gericht op garanties, in verband waarmee werd geoordeeld dat de marktvaart de beschikbare begrotingsmiddelen overschreed.

34 De Commissie heeft stappen ondernomen om de complementariteit tussen het EFSI en bestaande centraal beheerde financieringsinstrumenten te vergroten en iets te doen aan de overlappingen tussen deze instrumenten. Zo gebruikt ze de financieringsinstrumenten om nieuwe producten en markten te analyseren die het EFSI vervolgens kan opschalen of om het risicovollere deel van de financiering te verschaffen wanneer zij investeringen doet samen met het EFSI. Daarnaast heeft de Commissie in juni 2018 voorgesteld het InvestEU-programma op te zetten, een geïntegreerd investeringsmodel dat kritieke investeringsprioriteiten zal ondersteunen en synergieën mogelijk zal maken tussen het EFSI en andere financieringsinstrumenten van de EU³². Op basis van de informatie die beschikbaar was op het moment van de controle, kan uit onze preliminaire analyse worden geconcludeerd dat nog moet worden verduidelijkt hoe in het kader van het InvestEU-programma zal worden omgegaan met vraagstukken die verband houden met de raming van de gemobiliseerde investeringen, de additionaliteit van projecten en de geografische spreiding.

Het EFSI en financieringsinstrumenten onder gedeeld beheer (Europese structuur- en investeringsfondsen of “ESI-fondsen”)

35 In de periode 2014-2020 kunnen de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen worden gebruikt voor alle 11 thematische doelstellingen van de ESI-fondsen en kunnen ze worden gecombineerd met subsidies. Met uitzondering van thematische doelstelling 11 (institutionele capaciteit) komen de gebieden die onder het EFSI vallen overeen met de thematische doelstellingen van de ESI-fondsen. Het EFSI is echter bedoeld om de investeringskloof in het algemeen aan te pakken, terwijl de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen zijn bedoeld om een bijdrage te leveren aan de verwezenlijking van de cohesiedoelstellingen door specifieke vastgestelde lacunes op de markt in een bepaalde regio of land op te vullen. ***Bijlage III*** bevat een samenvatting van de recentste beschikbare gegevens over de uitvoering van de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen aan het eind van 2016.

³² Zie “Programma InvestEU — juridische teksten en factsheets”, https://ec.europa.eu/commission/publications/investeu-programme_nl.

36 Met betrekking tot kmo's zou de combinatie van het EFSI met andere financieringsinstrumenten onder indirect beheer kunnen concurreren met de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen, aangezien zij allemaal zijn gericht op dezelfde begunstigden in dezelfde regio's. In de recente onafhankelijke evaluatie van het EFSI werd bijvoorbeeld gewezen op concurrentieproblemen tussen de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen en het garantieproduct van Cosme³³, dat door het EFSI wordt aangevuld. De deskundigen die we raadpleegden, waren echter van mening dat er weinig sprake was van vervanging tussen de verschillende bronnen van financiering voor kmo's, omdat de behoefte aan financiering voor kmo's in het algemeen erg groot is.

37 Bij het IWW bestaat er momenteel weinig overlapping tussen het EFSI en de financieringsinstrumenten van de ESI-fondsen die gericht zijn op dezelfde thematische doelstelling, met name omdat projecten die onder gedeeld beheer worden ondersteund meestal kleiner zijn en er daarvoor niet noodzakelijkerwijs EFSI-steun kan worden aangevraagd. Grotere overlapping en combinatiemogelijkheden kunnen echter optreden eens de beheersautoriteiten van de ESI-fondsen onder druk komen te staan om de vastgelegde middelen uit te geven. Uit onze vraaggesprekken met deskundigen en NPBI's is gebleken dat de kans groot is dat er sprake zal zijn van een dergelijke overlapping.

Bijna een derde van de projecten waarvoor overeenkomsten werden ondertekend in het kader van het venster “infrastructuur en innovatie” had kunnen worden gefinancierd zonder EFSI-steun, maar tegen minder gunstige voorwaarden

38 Op het niveau van individuele projecten is een van de selectiecriteria³⁴ voor toepassing van de EU-garantie dat de projecten additionaliteit moeten bieden³⁵.

³³ ICF, “Independent Evaluation of the EFSI Regulation”, eindverslag, juni 2018, blz. 82-83.

³⁴ Volgens artikel 6 van de EFSI-verordening moeten projecten die door het EFSI worden gesteund: i) vanuit economisch en technisch perspectief levensvatbaar zijn; ii) in overeenstemming zijn met het beleid van de EU; iii) additionaliteit bieden; iv) waar mogelijk zoveel mogelijk kapitaal uit de particuliere sector aantrekken; v) bijdragen tot de algemene doelstellingen van artikel 9, lid 2; vi) betrekking hebben op wederpartijen, soorten projecten en financieringsinstrumenten/producten die in aanmerking komen; vii) zorgen voor de financiering van nieuwe verrichtingen.

³⁵ Artikel 5 van de EFSI-verordening.

39 Tijdens de beoordeling van projecten in het kader van het IIW gaat de EIB na of projecten in aanmerking komen voor de EU-garantie. Het EFSI-investeringscomité analyseert deze beoordelingen en beslist, op basis van de documentatie³⁶ die de EIB heeft opgesteld, of gebruik wordt gemaakt van de EU-garantie. Voor het SMEW is de procedure om te bepalen wat voor EFSI-steun in aanmerking komt anders. Hier wordt niet per project door het investeringscomité bepaald of het in aanmerking komt, maar bepalen het EFSI-bestuur en de algemeen directeur van het EFSI dit, in overleg met het investeringscomité, voor elk product.

40 In verband met het IIW werden de EFSI-verrichtingen geacht additionaliteit te bieden, in overeenstemming met artikel 5 van de EFSI-verordening, als ze werden geclassificeerd als speciale activiteiten van de EIB. Hoewel er bij de beoordeling van additionaliteit rekening wordt gehouden met marktfalen of suboptimale investeringssituaties, werd er niet noodzakelijkerwijs beoordeeld of het project had kunnen plaatsvinden met andere financieringsbronnen.

41 Wij hebben beoordeeld of projecten hadden kunnen plaatsvinden zonder EFSI-steun door middel van een enquête onder rechtstreekse wederpartijen van de EIB (projectontwikkelaars en financiële intermediairs), aangevuld met een analyse van de documentatie met betrekking tot de beoordeling en goedkeuring van een steekproef van 15 verrichtingen in het kader van het IIW van het EFSI en vraaggesprekken met de begunstigden en mede-investeerders.

42 Van de 86 respondenten van deze enquête gaven er 59 (69 %) aan dat zij het project niet hadden kunnen uitvoeren zonder EFSI-steun, of op zijn minst niet in dezelfde mate of even snel. De belangrijkste redenen waarom zij voor EIB-financiering kozen, waren, op volgorde van belangrijkheid: i) de ervaring en niet-financiële bijdragen van de EIB (62 %); en/of ii) lagere financieringskosten dan bij alternatieve bronnen van financiering (58 %); en/of iii) een langere looptijd (50 %); en/of iv) een verminderd risico voor andere investeerders (25 %).

43 27 van de 86 respondenten (31 %) gaven echter aan dat hun project volledig had kunnen worden gefinancierd uit andere bronnen. De laatste EIB-evaluatie van het EFSI uit juni 2018 bevat een vergelijkbare bevinding³⁷. Bijna alle verrichtingen in onze

³⁶ Het aanvraagformulier voor EFSI-garanties en het EFSI-scorebord.

³⁷ Uit resultaten van de EIB-enquête blijkt dat ongeveer 33 % van de IIW-verrichtingen had kunnen worden uitgevoerd, in dezelfde vorm en binnen hetzelfde tijdsbestek, zonder de

enquête werden gefinancierd door middel van investeringsleningen. De belangrijkste redenen, op volgorde van belangrijkheid, waarom werd gekozen voor EFSI-financiering van de EIB, waren: i) lagere financieringskosten dan bij alternatieve bronnen van financiering (88 %); en/of ii) een langere looptijd (52 %); en/of iii) de ervaring en niet-financiële bijdrage van de EIB (30 %).

44 De enquêteresultaten maken duidelijk dat een deel van de in het kader van het IIW gefinancierde projecten ook zonder EFSI-steun zou zijn uitgevoerd. Dit risico is met name hoog voor projecten die rechtstreeks worden gefinancierd door investeringsleningen. Dit toont aan hoe belangrijk het is dat wordt beoordeeld of projecten niet aan voldoende financiering kunnen komen als gevolg van marktfalen, om het risico te verkleinen dat andere beschikbare bronnen van financiering worden vervangen.

45 Uit onze evaluatie van verrichtingen in het kader van het IWW van het EFSI blijkt dat de EIB, in de praktijk, sommige kwalitatieve aspecten van additionaliteit met betrekking tot marktfalen en suboptimale investeringssituaties had beoordeeld en, in zekere mate, gedocumenteerd. Voor een aantal van de oudere IWW-verrichtingen die we evalueerden, was echter onvoldoende gemotiveerd en gedocumenteerd dat er sprake zou zijn van marktfalen of suboptimale investeringssituaties.

46 In bepaalde gevallen werden de gunstigere financiële voorwaarden die door de EIB werden aangeboden, gebruikt om de additionaliteit van een verrichting te onderbouwen. In deze gevallen kunnen vraagtekens worden gezet bij de additionaliteit, aangezien mogelijk simpelweg de voorkeur werd gegeven aan EIB-financiering omdat deze goedkoper was dan de markt. In dat geval bestaat er een risico dat andere bronnen van financiering worden verdrongen. Dit is in het bijzonder relevant voor verrichtingen waarmee projecten voor infrastructuur en nutsvoorzieningen werden gefinancierd (**tekstvak 2**). Op dat gebied hebben we een aantal projecten opgemerkt die door de markt zouden zijn gefinancierd. Evenzo werd in een verslag over de infrastructuurmarkt in het VK geconcludeerd dat de EIB een belangrijke rol kan spelen door andere kredietverleners vertrouwen te geven in een project, maar dat de bank ook goedkopere leningen kan verschaffen dan commerciële kredietverleners en de vraag dus rijst of, en in welke mate, de EIB daadwerkelijk als

door het EFSI gesteunde deelneming van de EIB (evaluatiendiensten EIB, "Evaluation of the European Fund for Strategic Investments", blz. 57).

katalysator fungeert of met name als taak heeft de financiering voor projecten goedkoper te maken³⁸.

Tekstvak 2

Voorbeeld van een EFSI-project dat door de markt zou zijn gefinancierd, maar tegen minder gunstige voorwaarden

We hebben een rechtstreekse niet-achtergestelde investeringslening aan een nutsbedrijf dat actief is in de energiesector (transmissie en distributie van gas) geëvalueerd. Met de EIB-lening wordt ongeveer de helft van het investeringsprogramma van het bedrijf voor de periode 2015-2018 gefinancierd.

De EIB heeft de additionaliteit van deze verrichting gestaafd met het argument dat het project een hoger risicoprofiel had dan de projecten die worden gesteund via de normale verrichtingen van de EIB (het was dus een speciale activiteit). Dit hogere risicoprofiel was het resultaat van de lange looptijd van de lening (20 jaar, hetgeen als gevolg had dat de verrichting lager was gerangschikt dan de bestaande schulden van het bedrijf) en het kredietrisicoprofiel. Ook werd beargumenteerd dat de EIB-lening het bedrijf in staat zou stellen een aanzienlijk niveau van kapitaaluitgaven te handhaven, hoewel de kapitaalstructuur voor een groot deel uit leningen bestond. Daarnaast beweerde de EIB ook dat deze financiering een sterk signaal zou geven aan andere bancaire kredietverleners en institutionele beleggers zodat deze in de toekomst ook financiering zouden verstrekken.

De kredietnemer, een nieuwe klant van de EIB, was een nutsbedrijf, met toegang tot financiering via banken en de kapitaalmarkt. In de afgelopen jaren (waaronder kort voordat de kredietovereenkomst met de EIB werd gesloten) heeft dit bedrijf twee niet-achtergestelde, ongedekte obligaties uitgegeven (voor in totaal 0,9 miljard EUR en met looptijden oplopend tot 12 jaar) en een doorlopende kredietfaciliteit verkregen bij commerciële banken.

Uit ons vraaggesprek met de vertegenwoordigers van de kredietnemer kwam naar voren dat het mogelijk zou zijn geweest om financiering te verkrijgen uit andere bronnen om aan de investeringsbehoeften te voldoen, maar dat de EIB betere voorwaarden bood wat betreft de looptijd van de lening, het type rente en de financieringskosten. De kredietnemer gaf aan dat ook was overwogen de lening af te sluiten bij een nationale stimuleringsbank, maar dat hier uiteindelijk niet voor is gekozen omdat de EIB voldoende financiering had aangeboden en tegen betere voorwaarden dan de nationale stimuleringsbank.

³⁸ National Infrastructure Commission, "Review of the UK Infrastructure Financing Market – Final report", CEPA, 10 februari 2017, blz. 34.

Dit geeft aan dat, ondanks dat het een project in een voor de EU prioritaire sector betrof en de risicostatus hoger was, het project uit andere bronnen had kunnen worden gefinancierd.

47 De beoordeling van de EIB was eerder gericht op de vraag of EFSI-steun andere financieringsbronnen aantrekt dan op de vraag of hiermee wordt voorkomen dat er beschikbare bronnen van financiering, zoals financiering van commerciële banken, kapitaalmarkten of NPBI's of zelfs door de EIB beheerde EU-financieringsinstrumenten of financiering op eigen risico van de EIB, worden verdrongen (**tekstvak 3**).

Tekstvak 3

Voorbeeld van een EFSI-verrichting die traditionele EIB-financiering heeft vervangen

Een van de projecten die we onderzocht hebben, had betrekking op de financiering van het investeringsprogramma van een grote, beursgenoteerde onderneming in de energiesector. De kredietnemer was een nutsbedrijf dat zowel actief was op de gereguleerde als op de niet-gereguleerde markt. Het ging om een terugkerende klant van de EIB die in het verleden al verschillende financieringsovereenkomsten met de bank had gesloten. Voor dit project had het bestuur van de EIB in eerste instantie een niet-achtergestelde lening goedgekeurd voor hetzelfde bedrag als de uiteindelijke door het EFSI ondersteunde financiering. De lening was goedgekeurd als een normale EIB-verrichting (dus buiten de categorie speciale activiteiten).

De oorspronkelijk goedgekeurde lening werd nooit ondertekend, aangezien de EIB de kredietnemer in plaats daarvan een nieuw soort hybride obligatie aanbood dat de EIB op dat moment aan het ontwikkelen was (zakelijk hybride schuldproduct), met de garantie van het EFSI. Toen de verrichting werd gestructureerd als hybride obligatie, werd de risicobeoordeling verlaagd naar het niveau van speciale activiteit. Dit kwam door de zwakkere contractuele bescherming van de sterk achtergestelde hybride obligatie en de langere aflossingsvrije periode voor rentebetalingen ten opzichte van de niet-achtergestelde lening. De nieuwe hybride obligatie stelde de EIB in staat een innovatief product met een hoger risico te ontwikkelen en testen.

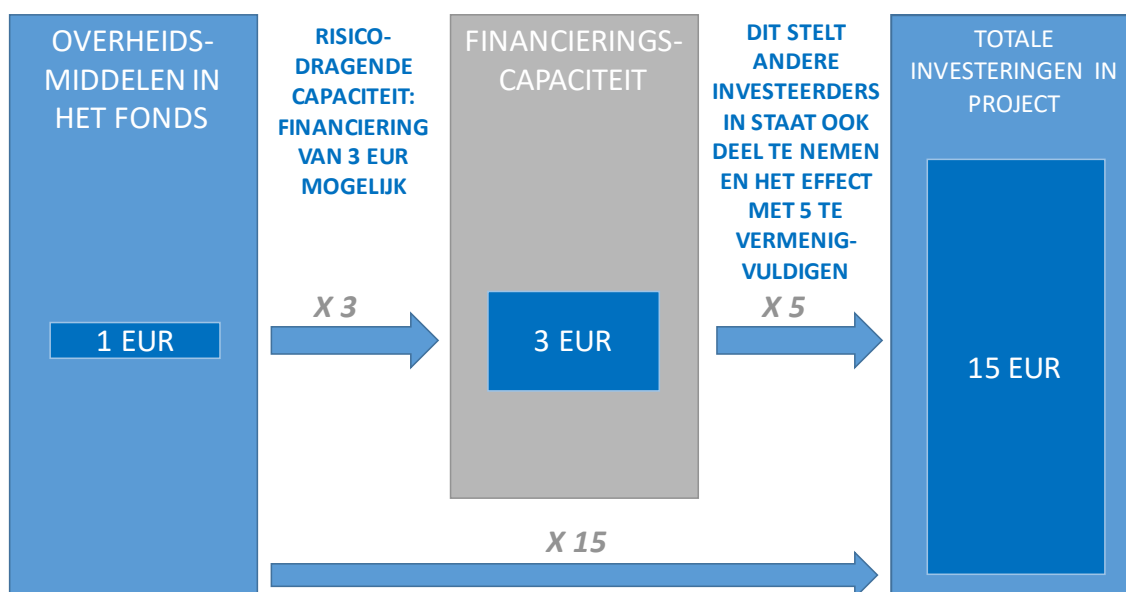
Het bedrijf kon de financiële voorwaarden van het nieuwe product waarderen; via de markt had het deze voorwaarden waarschijnlijk niet gekregen. Bovendien was de erkenning voor 50 % als eigen vermogen belangrijk om te voorkomen dat het toch al hoge schuldenpercentage verder steeg en kon zo het herfinancieringsrisico worden verlaagd.

Zonder afbreuk te doen aan de merites van het nieuwe hybride obligatieproduct van de EIB en de voordelen ervan voor het bedrijf, was EFSI-steun hier niet noodzakelijk om het project uit te voeren. Het project had inderdaad kunnen worden ondersteund door een normale EIB-verrichting.

Er zijn te hoge “gemobiliseerde investeringen” en een te hoog “multipliatoreffect” gerapporteerd

48 De oorspronkelijke streefwaarde voor het EFSI was om 315 miljard EUR aan nieuwe investeringen te mobiliseren in drie jaar (ofwel voor juli 2018)³⁹. De streefwaarde voor nieuwe investeringen was gebaseerd op een verwacht *multipliatoreffect* van 15 x de bijdrage van het EFSI (ofwel 21 miljard EUR) — **figuur 7**.

Figuur 7 — Het multipliatoreffect van het EFSI



Bron: COM(2014) 903 van 26.11.2014, blz. 8.

49 Daarom hebben we geëvalueerd of de verwezenlijking van de doelstellingen van het EFSI is gemeten aan de hand van betrouwbare en relevante indicatoren, berekend op basis van een gedegen methodologie.

Prestatie- en monitoringindicatoren van het EFSI

50 De doeltreffendheid waarmee het EFSI aanvullende investeringen mobiliseert, wordt gemeten aan de hand van kernprestatie-indicator (KPI) 3 “totale investeringen” (of “gemobiliseerde investeringen”)⁴⁰. De EIB rapporteert ook over het verband tussen

³⁹ Overweging 8 van de EFSI-verordening.

⁴⁰ In de EFSI-overeenkomst en de KPI-KMI-methodologie van het EFSI wordt KPI 3 als volgt omschreven:

- (i) Voor het IIW vertegenwoordigt deze KPI het volume van aanvullende voor het EFSI in aanmerking komende investeringen (publiek of privaat, met inbegrip van financiering die is gemobiliseerd via het EIF in het kader van het EFSI) in de reële economie.

de EFSI-bijdrage en de geraamde totale gemobiliseerde investeringen, door middel van kernmonitoringindicator (KMI) 3 “de theoretische interne garantiemultiplicator en de externe garantiemultiplicator” (of “multiplicator”). Het multiplicatoreffect staat voor de totale gemobiliseerde investeringen als een veelvoud van de totale EFSI-bijdrage. Daarnaast rapporteert de EIB over het bedrag aan “gemobiliseerde particuliere financiering” (KPI 4). Dit bedrag wordt berekend door alle publieke financiering (met inbegrip van die van de EIB-groep) af te trekken van de totale gemobiliseerde investeringen (KPI 3). In ***bijlage IV*** is de volledige lijst met EFSI-indicatoren te vinden.

51 Voor KPI 3 was de oorspronkelijke streefwaarde om voor juli 2018 315 miljard EUR aan investeringen te mobiliseren. In de EFSI-verordening wordt niet gespecificeerd of de streefwaarde betrekking heeft op goedgekeurde verrichtingen of verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend. De EIB rapporteerde dat de totale geschatte in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen voor goedgekeurde verrichtingen op 30 juni 2018 ongeveer 299 miljard EUR bedroegen (95 % van de oorspronkelijke streefwaarde), terwijl dit bedrag voor verrichtingen waarvoor overeenkomsten waren ondertekend 236 miljard EUR bedroeg (75 % van de oorspronkelijke streefwaarde), met een geschat totaal multiplicatoreffect van 15 x (***bijlage I***)⁴¹. Volgens het operationele verslag heeft het EFSI de streefwaarden wat goedkeuringen betreft dus bijna gehaald, maar wat ondertekeningen betreft niet.

52 Dit verschil tussen goedkeuringen en ondertekeningen geeft aan dat er heel wat tijd kan verstrijken tussen de goedkeuring van een verrichting en de ondertekening van de desbetreffende overeenkomst, en dat voor sommige goedgekeurde verrichtingen mogelijk nooit een overeenkomst zal worden ondertekend. We troffen bijvoorbeeld drie verrichtingen aan die in 2016 waren goedgekeurd als investeringsplatformen en waarvoor eind 2017 nog steeds geen overeenkomsten waren ondertekend. Aangezien de gerapporteerde gemobiliseerde investeringen zijn gebaseerd op goedgekeurde verrichtingen in plaats van op verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend, is het bedrag van 299 miljard EUR eigenlijk een ex-anteschatting. Het economische effect van het EFSI zal pas zichtbaar worden wanneer de financiële middelen worden uitbetaald en de investeringen daadwerkelijk worden gedaan.

(ii) Voor het SMEW staat de indicator voor het maximale bedrag aan financiering dat beschikbaar is voor eindontvangers, vermenigvuldigd met 1,4.

⁴¹ Operationeel eindejaarsverslag over het EFSI met de stand van zaken van 30 juni 2018.

53 Van het EFSI wordt verwacht dat het de mobilisering van particulier kapitaal waar mogelijk maximaliseert⁴², maar er is geen specifieke streefwaarde geformuleerd voor KPI 4, de indicator aan de hand waarvan de prestaties van het EFSI in dit opzicht worden beoordeeld. Aan het eind van juni 2018 rapporteerde de EIB dat met EFSI-verrichtingen 160,2 miljard EUR aan particuliere investeringen was gemobiliseerd (ofwel 68 % van de totale gemobiliseerde investeringen op basis van de verrichtingen waarvoor overeenkomsten waren ondertekend)⁴³.

54 De EIB berekent de KPI's door haar schattingen voor de verwachte gemobiliseerde investeringen van elke verrichting bij elkaar op te tellen en de KMI's door de overeenkomstige geschatte multiplicatoren bij elkaar op te tellen⁴⁴. De gemobiliseerde investeringen komen overeen met de voor het EFSI in aanmerking komende projectkosten⁴⁵. De multiplicator staat dus voor de in aanmerking komende kosten als veelvoud van de bijdrage van het EFSI. Deze indicatoren worden berekend tijdens de fase waarin het project wordt beoordeeld, voordat de financieringsverrichting wordt goedgekeurd, op basis van de informatie die op dat moment beschikbaar is.

55 Het cijfer dat de EIB rapporteert als door het EFSI gemobiliseerd, bevat dus alle in aanmerking komende investeringen die zijn gegenereerd door het project als geheel, zonder rekening te houden met het percentage dat daadwerkelijk door het EFSI is gemobiliseerd. In sommige gevallen zijn mogelijk al andere vormen van financiering verkregen voordat de EIB betrokken raakte, en de mobilisering van de middelen kan mogelijk grotendeels worden toegeschreven aan andere publieke financieringsbronnen. **Tekstvak 4** illustreert zulke voorbeelden.

⁴² Artikel 6, lid 1, onder d), van de EFSI-verordening.

⁴³ Operationeel eindejaarsverslag over het EFSI met de stand van zaken van 30 juni 2018.

⁴⁴ De EIB-groep voert de berekening uit aan de hand van methoden voor de berekening van multiplicatoren die zijn goedgekeurd door het EFSI-bestuur: de methode voor de berekening van EFSI-EIB-multiplicatoren van oktober 2015 en de methode voor de berekening van EIF-EFSI-multiplicatoren van december 2015, bijgewerkt in maart 2018. De twee methoden worden voor elk van de twee EFSI-vensters (IIW en SMEW) beschreven in verschillende documenten, maar er worden vergelijkbare beginselen toegepast.

⁴⁵ De voor het EFSI in aanmerking komende projectkosten worden berekend door de onderdelen die niet in aanmerking komen, zoals de kosten van grond of beheerskosten en de kosten die worden gefinancierd vanuit andere financieringsbronnen van de EU, af te trekken van de totale investeringskosten van het project.

Tekstvak 4

Voorbeeld van een infrastructuurproject

Dit geval betreft de cofinanciering van een project door middel van een niet-achtergestelde lening. De EIB keurde in eerste instantie een lening goed voor ongeveer 29 % van de in aanmerking komende investeringskosten van het project. Bij de ondertekening werd het bedrag van de lening verlaagd naar ongeveer 9 % van de in aanmerking komende kosten. De bestaande niet-achtergestelde, institutionele mede-investeerders namen het verschil tussen het in eerste instantie goedgekeurde bedrag en het bedrag waarvoor de EIB uiteindelijk een overeenkomst ondertekende, in totaal zo'n 80 % van de in aanmerking komende kosten, op zich.

De EIB rapporteerde een multiplicatoreffect van rond de 53 x en gemobiliseerde investeringen die overeenkomen met de volledige in aanmerking komende investeringskosten van het project, waaronder de verkregen financiering vóór de interventie van de EIB. De door het EFSI gemobiliseerde investering omvat meer financiering dan direct kan worden toegerekend aan de EFSI-interventie.

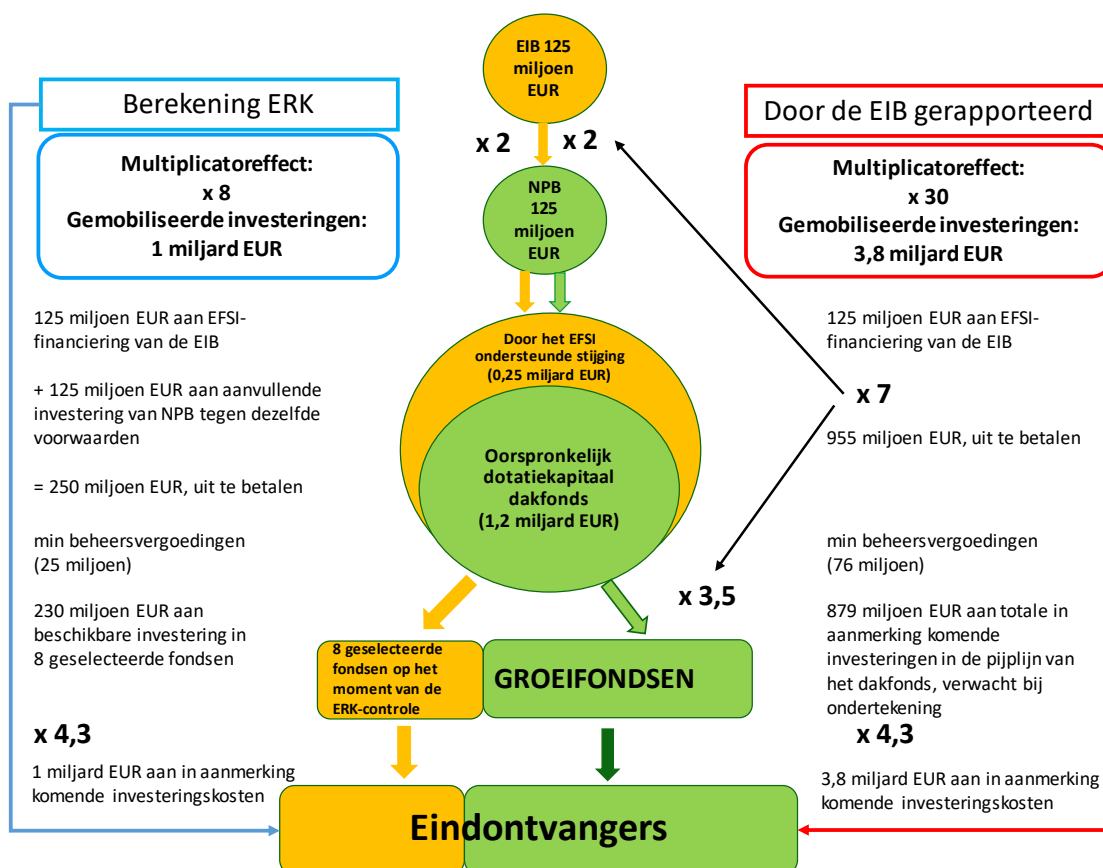
56 We analyseerden een geval waarin een nationaal dakfonds (fund of funds — FoF)⁴⁶, dat volledig eigendom was van een nationale stimuleringsbank, alternatieve bronnen van financiering verschaftte voor bedrijven via groeifondsen (GF's), risicokapitaalfondsen en incubatorfondsen. De GF's waren goed voor ongeveer 70 % van het totale volume dat door het dakfonds werd gefinancierd. Het dakfonds werd voor het bestaan van het EFSI opgericht, met een oorspronkelijk dotatiekapitaal van 1,2 miljard EUR. In 2015 verhoogde de nationale stimuleringsbank het dotatiekapitaal van het dakfonds naar 1,5 miljard EUR, naar aanleiding van besprekingen met de EIB over EFSI-financiering voor het dakfonds.

57 De EIB verbond zich ertoe 125 miljoen EUR aan door het EFSI ondersteunde financiering te investeren, op voorwaarde dat de nationale stimuleringsbank ditzelfde bedrag zou inleggen. Met deze investering nam de EIB het eigenvermogensrisico op zich van een aantal GF's uit de totale GF-portefeuille van het dakfonds. De EIB selecteerde 8 van de 23 GF's uit de bestaande portefeuille van het dakfonds, goed voor 12 % van de totale waarde van de GF's. De EIB berekende de totale voor het EFSI in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen en de multiplier op basis van de geraamde waarde van de gehele GF-portefeuille, hetgeen leidde tot een multiplicatoreffect van 30 x en totale gemobiliseerde investeringen van 3,8 miljard EUR. De schattingen waren gebaseerd op de informatie die beschikbaar

⁴⁶ Een dakfonds (fund of funds — FOF) is een investeringsstrategie waarbij een fonds investeert in andere soorten fondsen.

was bij de goedkeuring en ondertekening van de verrichting. We schatten dat de daadwerkelijke aanvullende financiering van het EFSI (namelijk 125 miljoen EUR) voor de acht geselecteerde GF's waarvoor de EIB het risico op zich nam, in werkelijkheid 1 miljard EUR aan investeringen heeft gemobiliseerd en dat het daadwerkelijke multiplicatoreffect rond de 8 x lag (**figuur 8**).

Figuur 8 — Voorbeeld van geschatte gemobiliseerde investeringen voor een dakfondsstructuur (fund of funds — FoF)



Bron: ERK.

Het risico dat dubbeltelling plaatsvindt bij de berekening van de totale gemobiliseerde investeringen en het multiplicatoreffect

58 De EIB-groep kan een investering financieren via een aantal verschillende kanalen en verrichtingen. Hierdoor ontstaat het risico dat dubbeltelling plaatsvindt bij het berekenen van en rapporteren over de totale gemobiliseerde investeringen en het multiplicatoreffect.

59 In de KPI-KMI-methode van het EFSI werd dit risico onderkend en werden aanpassingen geëist wanneer er geaggregeerde indicatoren werden gerapporteerd. Op het niveau van afzonderlijke verrichtingen verschaftte de methode voor het berekenen van de multiplier echter richtsnoeren inzake de aanpassingen die moeten worden

gedaan wanneer een EFSI-verrichting in het kader van zowel het SMEW als het IIW wordt gefinancierd, maar hiermee werd niet het scenario beschreven waarbij de EIB een investering zowel direct als indirect ondersteunt via verschillende EFSI-verrichtingen⁴⁷.

60 We constateerden dat de EIB-groep dergelijke aanpassingen heeft gedaan in het geval van EFSI-verrichtingen van het type vreemd vermogen (schulden) die werden gefinancierd in het kader van het SMEW en het IIW. Op het moment van de controle waren er echter geen gevallen van aanpassingen bij andere soorten dubbeltelling gemeld in de operationele verslagen over het EFSI.

61 We troffen een geval aan waarin zowel de EIB als het EIF had toegezegd direct te investeren in twee fondsen, waaraan de EIB ook al indirecte steun had toegezegd via een dakfonds⁴⁸. De EIB rapporteerde een directe investering van 40 miljoen EUR met geraamde, door EFSI gemobiliseerde investeringen van 0,8 miljard EUR⁴⁹. Het EIF rapporteerde een directe investering van 29 miljoen EUR, met geraamde gemobiliseerde investeringen van 0,3 miljard EUR⁵⁰. Daarnaast rapporteerde de EIB een investering van 125 miljoen EUR in het dakfonds, met geraamde gemobiliseerde investeringen van 3,8 miljard EUR. De EIB-groep rapporteerde dus EFSI-financiering van in totaal 194 miljoen EUR (40+29+125 miljoen) en geraamde door het EFSI gemobiliseerde investeringen van in totaal 4,9 miljard EUR (0,3+0,8+3,8 miljard), wat een gemiddeld multiplicatoreffect van 25 x geeft. Er werd echter geen aanpassing gedaan voor dubbeltelling. Rekening houdend met de dubbeltelling, schatten wij dat de gemobiliseerde investeringen voor de drie EFSI-verrichtingen 1 miljard EUR bedragen en dat het gemiddelde multiplicatoreffect 5 x is. ***Figuur 9*** illustreert dit geval.

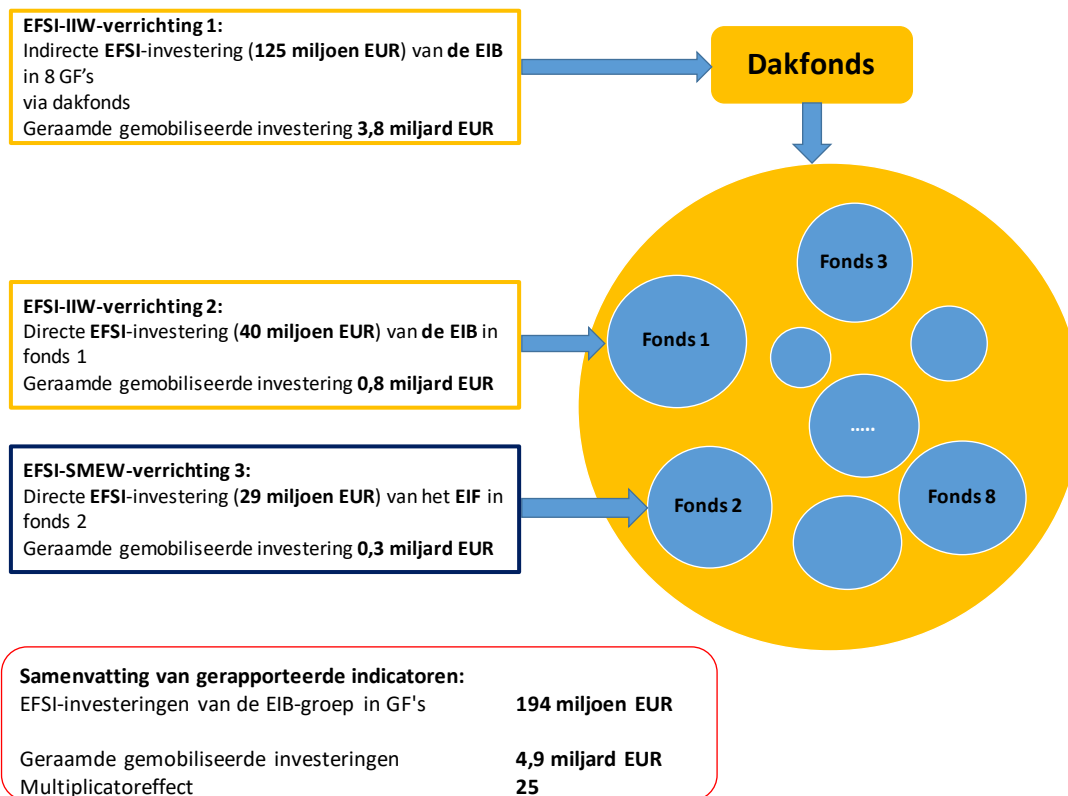
⁴⁷ Methode voor de berekening van de EFSI-EIB-multiplicatoren van oktober 2015.

⁴⁸ Het dakfonds is hetzelfde dakfonds als het in ***paragraaf 56*** genoemde fonds.

⁴⁹ Als volgt berekend: Doelfonds*84 % (aanpassing voor beheersvergoedingen)*2,54*90 % (uitgaande van een mede-investering van 10 % buiten de EU).

⁵⁰ Als volgt berekend: Daadwerkelijke omvang van het fonds*75 % (aanpassing voor beheersvergoedingen)*2,5.

Figuur 9 — Voorbeeld van een investering in private equityfondsen via verschillende kanalen die leidt tot dubbelrekening van de geraamde gemobiliseerde investeringen



Bron: ERK.

Vergelijking met het hefboomeffect

62 Aangezien de financieringsinstrumenten van de EU en het EFSI op vergelijkbare wijze werken, moet er een gezamenlijk kader zijn voor het monitoren en beoordelen van de resultaten ervan wat betreft het stimuleren van investeringen. In ons vorige verslag⁵¹ raadden we de Commissie aan een definitie te verschaffen van het hefboomeffect van financieringsinstrumenten die kan worden toegepast op alle gebieden van de EU-begroting. In deze definitie moet duidelijk worden aangegeven hoe de door de EU- en de nationale publieke bijdragen gemobiliseerde bedragen worden bepaald, mogelijk naar het voorbeeld van de richtsnoeren van de OESO over dit onderwerp.

⁵¹ Aanbeveling 3 van Speciaal verslag nr. 19/2016 van de ERK, "Uitvoering van de EU-begroting via financieringsinstrumenten — lessen die uit de programmeringsperiode 2007-2013 moeten worden getrokken".

63 De EIB en de Commissie hebben het *multiplicatoreffect* specifiek voor het EFSI ingevoerd in overeenstemming met de EFSI-verordening. Voor bestaande financieringsinstrumenten van de EU die via de EU-begroting worden ondersteund, rapporteert de Commissie over het *hefboomeffect*, zoals wordt vereist in het Financieel Reglement⁵². Het *multiplicatoreffect* staat voor de totale gemobiliseerde investeringen als veelvoud van de totale EFSI-bijdrage. Het *hefboomeffect* staat voor de totale financiering die beschikbaar is gesteld aan de eindbegunstigde als veelvoud van de bijdrage van de EU.

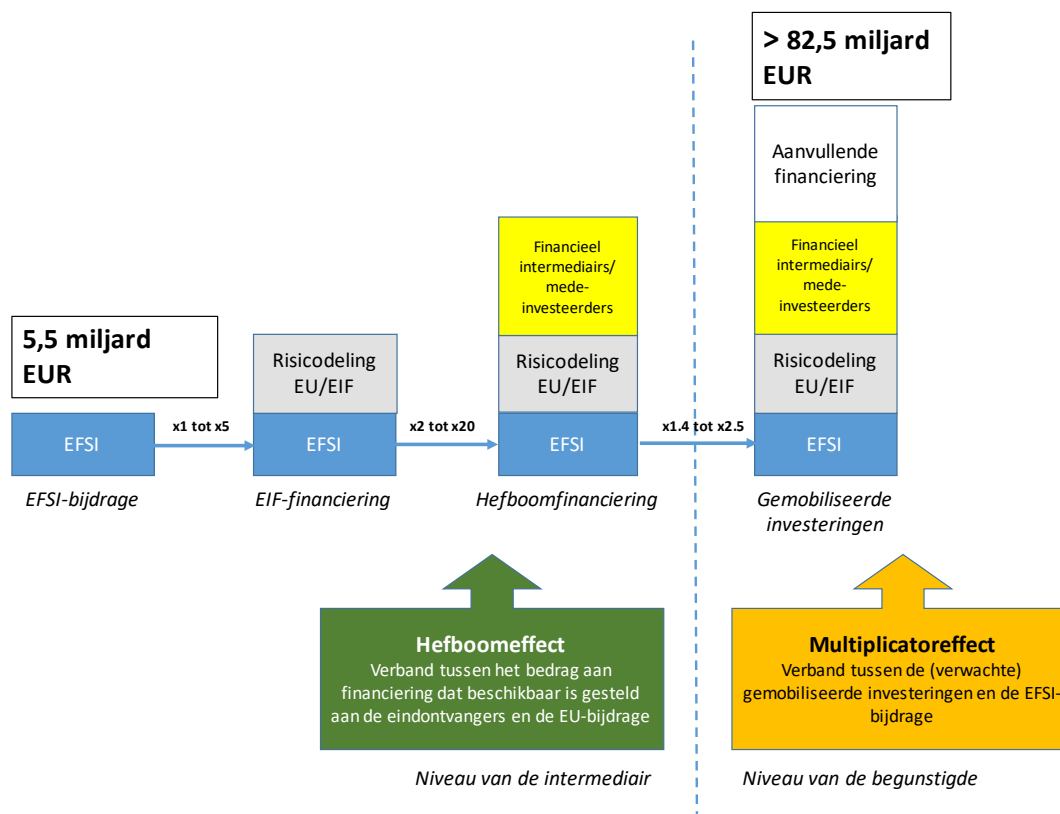
64 Het *hefboomeffect* wordt berekend op basis van de financiering die beschikbaar is gesteld aan de eindontvangers, zonder de eventuele bijdragen die zij zelf doen en die niet direct kunnen worden toegerekend aan het financieringsinstrument. Het *multiplicatoreffect* is daarentegen gebaseerd op de investeringen die worden gedaan door de eindontvangers (namelijk met middelen die zij hebben ontvangen van de EIB/het EIF of de financiële intermediair die door de EIB-groep wordt ondersteund, met hun eigen middelen en/of middelen die beschikbaar zijn gesteld door andere investeerders, enz.). Het *multiplicatoreffect* zal dus meestal hoger zijn dan het *hefboomeffect*⁵³. In **figuur 10** wordt het verband getoond tussen de twee indicatoren, gebaseerd op een voorbeeld van een verrichting via een intermediair⁵⁴.

⁵² Overeenkomstig artikel 140, lid 8, van het Financieel Reglement moet de Commissie voor elk financieringsinstrument rapporteren over het *hefboomeffect*. In artikel 223 van de uitvoeringsvoorschriften wordt verder bepaald dat het *hefboomeffect* wordt berekend door “het totale, aan de in aanmerking komende eindontvangers ter beschikking gestelde bedrag voor financieringen te delen door de bijdrage van de Unie”.

⁵³ Zo is het beoogde hefboomeffect voor InnovFin — H2020-kredietdiensten voor O&I 9 x en het beoogde multiplicatoreffect 18 x. (Bron: Ontwerp van de algemene begroting van de Europese Unie voor het begrotingsjaar 2019, werkdocument deel X over financieringsinstrumenten, COM(2018) 600, mei 2018, blz. 30).

⁵⁴ Een verrichting waarbij de EIB een lening verstrekt aan lokale banken of andere intermediairs, die vervolgens aanvullende leningen verstrekken aan de eindbegunstigden.

Figuur 10 — Vereenvoudigd voorbeeld van het verband tussen de verschillende niveaus van de financieringsketen voor verrichtingen via intermediairs



Bron: ERK, gebaseerd op illustraties in de methode voor de berekening van EIF-EFSI-multiplicatoren van december 2015, bijgewerkt in maart 2018.

Het EFSI bereikt verschillende sectoren, maar de geografische spreiding is niet evenwichtig

65 Er zijn geen geografische of sectorale quota's op het EFSI van toepassing en projecten worden op een vraaggestuurd manier gesteund. Wel wordt in de EFSI-investeringsrichtsnoeren bepaald dat buitensporige sectorale en geografische concentratie moet worden voorkomen⁵⁵ en in de strategische oriëntatie voor het EFSI⁵⁶ worden de indicatieve limieten voor een dergelijke concentratie bepaald voor het IIW, die geen bindende streefdoelen zijn. Het gecombineerde aandeel van bedragen waarvoor in het kader van het IIW overeenkomsten zijn ondertekend in drie willekeurige lidstaten samen mag niet meer dan 45 % bedragen van het totale volume van de EFSI-portefeuille aan het einde van de investeringsperiode. Daarnaast mogen

⁵⁵ Bijlage II van de EFSI-verordening, paragraaf 8.

⁵⁶ EFSI Strategic Orientation, 15 december 2015.

ondertekeningen voor het IIW in geen enkele sector de concentratielimiet van 30 % overschrijden.

66 We hebben daarom de spreiding van de EFSI-portefeuille per sector en per lidstaat geanalyseerd. We hebben verder onderzocht welke rol NPBI's en investeringsplatformen spelen bij de aanpak van de kwestie van geografische concentratie. Verder moeten de samenwerking en de coördinatie tussen de EIB en NPBI's, onder meer op het niveau van investeringsplatformen, de projectpijplijn van het EFSI versterken door de detectie en ontwikkeling van projecten te ondersteunen en zo bij te dragen aan een beter geografisch bereik.

Sectorale en geografische spreiding van het EFSI

67 Wat betreft de spreiding per sector vielen de verschillende sectoren die in het kader van het IIW werden gedekt door het EFSI op 30 juni 2018 binnen de drempel van 30 %: de energiesector was goed voor 27 %, onderzoek, ontwikkeling en innovatie voor 22 %, financiële steun aan kmo's en midcaps voor 19 % en vervoer voor 15 %. ICT, milieu en hulpbronnefficiëntie en menselijk kapitaal maakten de rest uit⁵⁷.

68 Op 30 juni 2018 was de financiering binnen het IIW geconcentreerd (47 %) in drie lidstaten⁵⁸ en werd de limiet voor geografische concentratie in het kader van het IWW van 45 % in drie willekeurige lidstaten, opgenomen in de strategische oriëntatie voor het EFSI, dus overschreden. Voor het SMEW zijn geen concentratielimiten vastgesteld, maar dezelfde drie lidstaten ontvingen hier 30 % van de financiering.

69 In diverse studies is gewezen op de onevenwichtige geografische spreiding van het EFSI aan het einde van 2016⁵⁹. In de laatste onafhankelijke evaluatie van de EFSI-verordening van juni 2018 werd ook geconcludeerd dat de EFSI-financiering aan het eind van 2017 nog steeds zeer geconcentreerd was⁶⁰. Er wordt in het bijzonder op gewezen dat 82 % van alle EFSI-financiering waarvoor overeenkomsten zijn

⁵⁷ Respectievelijk voor 9 %, 5 % en 3 %.

⁵⁸ Frankrijk (18 % of 6,2 miljard EUR), Italië (17 % of 6 miljard EUR) en Spanje (12 % of 4,3 miljard EUR).

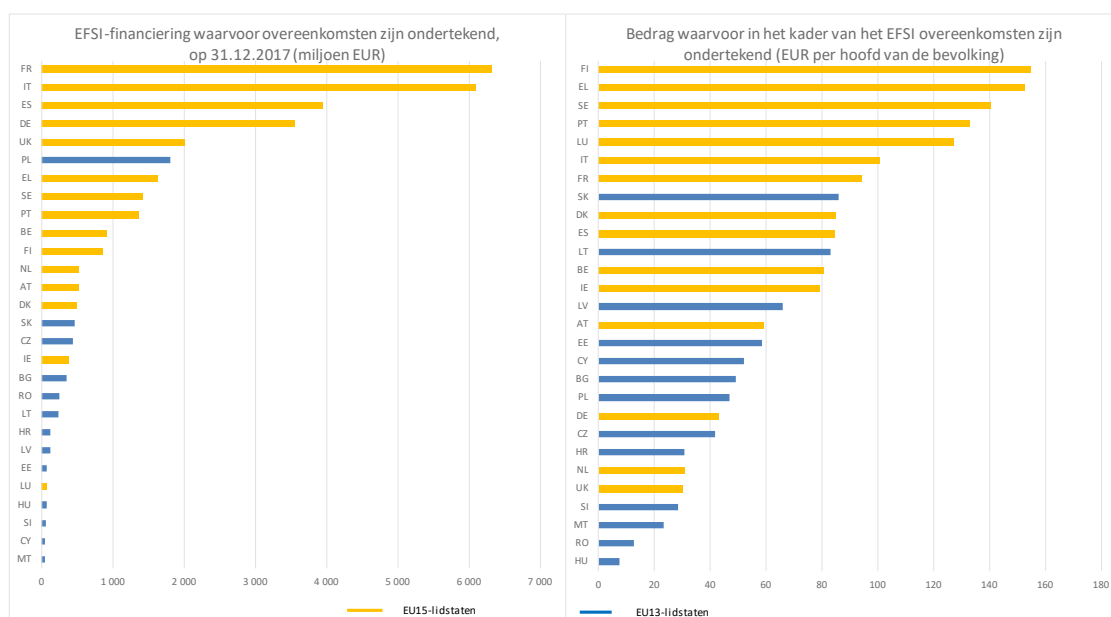
⁵⁹ EIB, "Evaluation of the functioning of the European Fund of Strategic Investments (EFSI)", september 2016, paragraaf 2.2, blz. 6 en 7, en Ernst & Young, "Ad-hoc audit of the application of the Regulation 2015/1017", 14 november 2016.

⁶⁰ Independent Evaluation of the EFSI Regulation, juni 2018, blz. 11.

ondertekend naar de 15 lidstaten ging die al voor de uitbreiding van 2004 tot de Unie behoorden (de “EU-15”).

70 De EFSI-financiering kwam voornamelijk terecht in de EU-15-landen, zowel in absolute termen als per hoofd van de bevolking. Met de EFSI-financiering is tegemoetgekomen aan de investeringsbehoeften van een aantal van de landen die het hardst door de crisis zijn getroffen: Italië, Spanje, Griekenland en Portugal. Ook al is het gemiddelde bbp per hoofd van de bevolking in de EU-13 aanzienlijk lager dan in de EU-15, toch ontving de EU-13 per hoofd van de bevolking minder EFSI-steun (**figuur 11**). Wij merken echter op dat het EFSI geen cohesiebeleidsinstrument is en vraaggestuurd werkt.

Figuur 11 — Geografische spreiding van EFSI-financiering waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend, op 31 december 2017



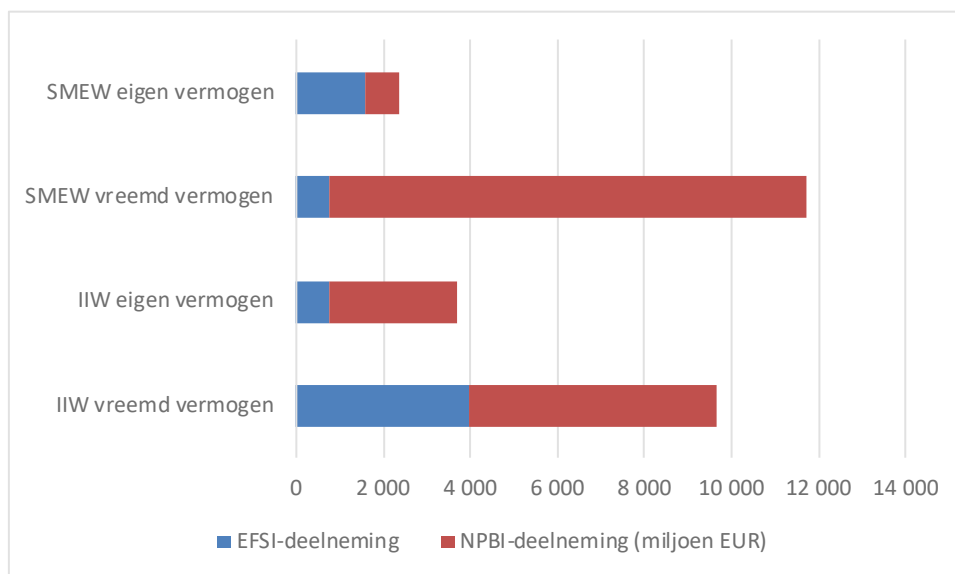
Opmerking: Verrichtingen in meerdere landen binnen het SMEW worden niet weergegeven.

Bron: ERK, gebaseerd op de operationele verslagen over het EFSI uit 2017 en gegevens van Eurostat.

De bijdrage van NPBI's aan de geografische diversificatie

71 Op 31 december 2017 bedroeg de totale deelneming van NPBI's in EFSI-projecten 20,4 miljard EUR aan ondertekende verrichtingen, verspreid over 140 EFSI-verrichtingen. Dat is nog steeds een stuk minder dan het indicatieve bedrag van tot wel 34 miljard EUR dat zij oorspronkelijk hebben toegezegd bij de oprichting van het EFSI in 2015. In **figuur 12** is hun betrokkenheid te zien bij de verschillende subcategorieën van het EFSI.

Figuur 12 — NPBI-betrokkenheid bij EFSI-verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend, op 31 december 2017



Bron: ERK, op basis van gegevens van de EIB en het EIF.

72 IIW-verrichtingen werden grotendeels gefinancierd door NPBI's uit vier lidstaten: Frankrijk, Duitsland, Italië en Spanje. Deze landen waren op 31 december 2017 goed voor 27 van de 39 verrichtingen waarvoor met NPBI's overeenkomsten waren gesloten (69 %) en voor 3,6 miljard EUR van het totale bedrag van 4,7 miljard EUR waarvoor overeenkomsten waren ondertekend in het kader van het EFSI (77 %). SMEW-verrichtingen die werden gefinancierd door NPBI's waren ook grotendeels geconcentreerd in Italië, Frankrijk en Duitsland (schuldenportefeuille) en het zwaartepunt lag wat investeringen betreft (verrichtingen in meerdere landen niet meegerekend) in Spanje, Frankrijk en Duitsland (portefeuille van verrichtingen van het type eigen vermogen). In **bijlage V** is gedetailleerde informatie te vinden over de betrokkenheid van de NPBI's per lidstaat.

73 Aangezien NPBI's in de EU zeer divers zijn en grote verschillen vertonen wat betreft hun ervaring, de reikwijdte van hun activiteiten en hun betrokkenheid bij financieringsinstrumenten, varieert hun bijdrage aan het EFSI ook aanzienlijk, hetgeen resulteert in een geografische concentratie in lidstaten met goed ontwikkelde NPBI's. Een aantal lidstaten had in feite geen eigen nationale stimuleringsbanken en is slechts recentelijk begonnen er een op te zetten. Het was de rol van de advieshub om minder ontwikkelde NPBI's te ondersteunen met technische bijstand op verschillende gebieden.

Bijdrage van investeringsplatformen tot de geografische diversificatie

74 NPBI's zien investeringsplatformen over het algemeen als een geschikt instrument om te helpen met de financiering van kleinere of risicvollere projecten, om financiering uit verschillende bronnen te combineren en de verdeling van risico tussen verschillende investeerders te optimaliseren.

75 De opkomst van investeringsplatformen is echter traag verlopen, met name in het eerste anderhalf jaar waarin het EFSI operationeel was. Dit kwam in de eerste plaats doordat het tijd heeft gekost om de voorschriften en operationele procedures voor deze platformen vast te stellen (één jaar) en ten tweede door de complexiteit van de onderhandelingen over de cofinancieringsovereenkomsten.

76 In het kader van het SMEW keurde het EFSI-bestuur in 2016 drie investeringsplatformen goed⁶¹. Alle platformen werden opgezet met de Cassa Depositi e Prestiti, de Italiaanse NPBI, al staat één van de investeringsplatformen ook open voor andere NPBI's. In 2017 vond er in het kader van het SMEW geen goedkeuring van en/of ondertekening van overeenkomsten met betrekking tot nieuwe investeringsplatformen plaats. Aan het einde van 2017 had het investeringscomité in het kader van het IIW 35 investeringsplatformen goedgekeurd⁶² voor EFSI-financiering van 4,2 miljard EUR, 11 % van de totale goedgekeurde EFSI-financiering in het kader van het IIW. Hiervan werden er voor 21 overeenkomsten ondertekend⁶³ en 88,5 miljoen EUR of 3,3 % werd uitbetaald aan verrichtingen die werden aangemerkt als investeringsplatformen.

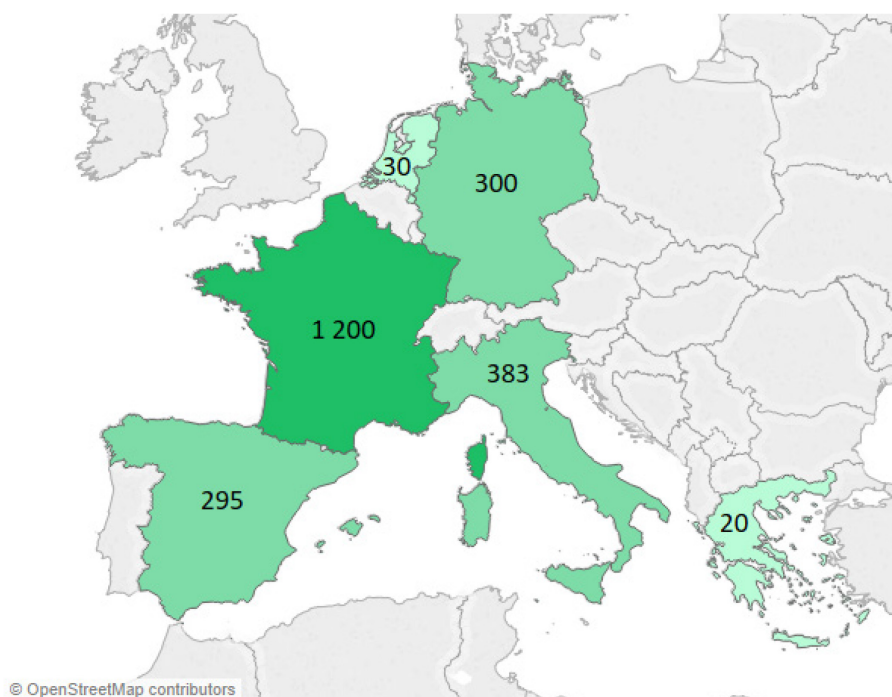
⁶¹ Thematisch EFSI-investeringsplatform voor Italiaanse kmo's (ontving 112,5 miljoen EUR aan EFSI-steun in het kader van het SMEW via Cosme LGF); ITAtech thematisch EFSI-platform voor technologieoverdracht in Italië (ontving 50 % of tot 100 miljoen EUR aan mede-investering in eigen vermogen van het EIF, met name uit de middelen van SMEW-subcategorie 2, eigenvermogensproducten); en het Securitatie-initiatief EIF –NPI (ENSI) (een collaboratief platform voor samenwerking en risicodeling tussen het EIF en diverse NPBI's in de context van het nieuwe securitatie-instrument dat gepland staat in het kader van het SMEW van het EFSI).

⁶² 29 EFSI-IIW-verrichtingen, vier globale vergunningen en twee cofinancieringsovereenkomsten met Cassa Depositi e Prestiti.

⁶³ Voor EFSI-financiering van 2,65 miljard EUR, die 10 % van de totale financiering vertegenwoordigt waarvoor in het kader van het IIW van het EFSI overeenkomsten zijn ondertekend.

77 Bij 17 van de 21 investeringsplatformen waarvoor overeenkomsten werden ondertekend in het kader van het IIW waren NPBI's betrokken, in sommige gevallen namen dezelfde NPBI's deel aan verschillende investeringsplatformen. De oprichting van investeringsplatformen is sterk afhankelijk van de deelname van publieke entiteiten (NPBI's, internationale financiële instellingen of beheersautoriteiten). De investeringsplatformen bevinden zich grotendeels in de lidstaten met zeer actieve en goed ontwikkelde NPBI's (bijv. Frankrijk, Italië, Duitsland en Spanje) (**figuur 13**). Dit zijn ook de landen waar de meeste EFSI-financiering heen gaat en de meeste verrichtingen worden uitgevoerd.

Figuur 13 — EFSI-financiering voor investeringsplatformen op 31 december 2017 (miljoen EUR)



Bron: ERK, op basis van gegevens van de EIB.

78 In de eerste drie jaar van de werking van het EFSI hebben de investeringsplatformen een relatief beperkte bijdrage geleverd tot de geografische diversificatie van de EFSI-portefeuille, ook wat betreft kleinere en minder ontwikkelde markten en/of lidstaten met minder ervaren of geen NPBI's.

79 De EFSI 2.0-verordening versterkt de rol van de investeringsplatformen door meer mogelijkheden te bieden om projecten te bundelen en het mogelijk te maken het volledige delegatiemodel voor deze platformen en NPBI's te gebruiken bij subprojecten met een EFSI-bijdrage van minder dan 3 miljoen EUR. De mate waarin dergelijke nieuwe mogelijkheden het gebruik van investeringsplatformen zullen

verbeteren in lidstaten zonder ontwikkelde NPBI's zal onder andere afhangen van de ondersteuning die aan deze NPBI's wordt verstrekt, waaronder technische bijstand.

Conclusies en aanbevelingen

80 Het EFSI werd in eerste instantie opgericht om een EU-begrotingsgarantie van 16 miljard EUR en 5 miljard EUR aan eigen middelen van de EIB te gebruiken zodat de EIB-groep ongeveer 61 miljard EUR aan EIB-groep-financiering kon verstrekken teneinde uiterlijk in juli 2018 315 miljard EUR aan aanvullende strategische investeringen in infrastructuur en kmo's, op de meeste beleidsterreinen van de EU en in alle lidstaten, te mobiliseren.

81 We kwamen tot de conclusie dat het EFSI doeltreffend is geweest in het werven van kapitaal om aanzienlijke aanvullende investeringen in de EU te ondersteunen. In de gerapporteerde ramingen van de gemobiliseerde investeringen wordt echter geen rekening gehouden met het feit dat sommige EFSI-verrichtingen andere EIB-verrichtingen en financieringsinstrumenten van de EU vervangen of het feit dat een deel van de EFSI-ondersteuning besteed werd aan projecten die hadden kunnen worden gefinancierd uit andere bronnen, zij het tegen andere voorwaarden. Bovendien moeten er maatregelen worden genomen om de geografische spreiding van de door het EFSI ondersteunde investeringen te verbeteren.

82 We stelden vast dat de EIB-groep op 30 juni 2018 59,3 miljard EUR aan financiële EFSI-verrichtingen had goedgekeurd. Bovendien bedroeg de door de EIB goedgekeurde financiering 65,5 miljard EUR aan EFSI-financiering tegen 17 juli 2018. Een aantal factoren heeft bijgedragen aan deze resultaten, waaronder de inherente flexibiliteit van het instrument en de gestroomlijnde governanceregelingen.

83 De EFSI-steun heeft de EIB in staat gesteld haar volume van kredietverleningsactiviteiten met een hoger risico ten opzichte van 2014 te verviervoudigen. De EIB heeft echter minder overeenkomsten ondertekend met betrekking tot aan het EFSI verwante verrichtingen in het kader van speciale activiteiten dan was gepland (*de paragrafen 15-23*).

84 Om het IIW van het EFSI aan te wenden, maakte de EIB met name gebruik van haar klassieke, niet-achtergestelde investeringsleningen met een lange looptijd, maar weinig van de achtergestelde-schuldproducten om bedrijven of projecten te financieren. De EIB heeft ook nieuwe eigenvermogens- en schuldproducten ontwikkeld die via intermediairs lopen en zijn bedoeld voor kmo's en midcaps. De EIB ondertekende als gevolg van de langdurige en complexe zorgvuldigheidsprocessen vooraf en de delegatieregelingen echter minder risicodelingsovereenkomsten met financiële intermediairs dan verwacht (*de paragrafen 24-29*).

Aanbeveling 1 — Het gerechtvaardigde gebruik van EIB-producten met een hoger risico in het kader van het EFSI bevorderen

Voor EFSI-verrichtingen met NPBI's moet de EIB op zoek gaan naar mogelijkheden om het gebruik van een bredere waaier van achtergestelde schuld uit te breiden, wanneer dit naar behoren gerechtvaardigd is. Dit zou helpen garanderen dat EFSI-financiering een aanvulling is op de financiering die door de NPBI's wordt verstrekt. De EIB moet ook het gebruik van passende risicodelingsproducten voor alle NPBI's bevorderen, met name voor die welke momenteel zijn ondervertegenwoordigd bij de EFSI-verrichtingen.

Streefdatum voor uitvoering: tijdens de resterende uitvoeringsperiode van het EFSI (uiterlijk eind 2020).

85 In bepaalde mate hadden sommige door het EFSI ondersteunde projecten kunnen worden gefinancierd via andere centraal beheerde financieringsinstrumenten van de EU. Bovendien merkten we op dat het nodig is rekening te houden met mogelijke overlappingen tussen EFSI-verrichtingen binnen het IIW en financieringsinstrumenten onder gedeeld beheer (de paragrafen 30-37).

Aanbeveling 2 — Complementariteit tussen de financieringsinstrumenten van de EU en de EU-begrotingsgaranties aanmoedigen

In het kader van de programma's van het nieuwe meerjarig financieel kader moet de Commissie voorstellen dat de financieringsinstrumenten van de EU coherent en complementair zijn wat betreft de respectieve beleidsdoelstellingen die moeten worden verwezenlijkt, het marktfalen dat moet worden verholpen en de criteria waaraan de projecten moeten voldoen om in aanmerking te komen voor financiering, om concurrentie tussen instrumenten te voorkomen.

Streefdatum voor de uitvoering: bij de goedkeuring van de voorstellen voor de uitgavenprogramma's in het kader van het meerjarig financieel kader 2021-2027.

86 De beoordeling die de EIB uitvoert om de definitie van additionaliteit van de EFSI-verordening toe te passen en verrichtingen als speciale activiteiten te classificeren houdt niet noodzakelijkerwijs in dat het gefinancierde project had kunnen plaatsvinden zonder EFSI-steun. Uit onze enquêteresultaten blijkt duidelijk dat een deel van de binnen het IIW gefinancierde projecten zelfs zonder EFSI-steun zou zijn

ondernomen en dat met name voorkeur werd gegeven aan de EIB-financiering omdat die goedkoper was en/of omdat de looptijd langer was. We hebben specifieke gevallen aangetroffen waarin de EFSI-projecten hadden kunnen worden gefinancierd uit particuliere en andere publieke bronnen of door de EIB als een gewone verrichting, zij het tegen andere voorwaarden (de paragrafen 38-47).

Aanbeveling 3 — Beter nagaan of potentiële EFSI-projecten hadden kunnen worden gefinancierd uit andere bronnen

De EIB moet tijdens de beoordelingsfase van het project evalueren of andere financieringsbronnen mogelijk worden vervangen. De EIB moet deze informatie gebruiken om te beoordelen of EFSI-verrichtingen voor selectie in aanmerking komen.

Streefdatum voor uitvoering: tijdens de resterende uitvoeringsperiode van het EFSI (uiterlijk medio 2019).

87 We hebben geconstateerd dat met de methode die wordt gebruikt voor het ramen van de gemobiliseerde investeringen en het multiplicatoreffect de mate waarin de EFSI-steun daadwerkelijk leidt tot aanvullende investeringen in de reële economie, te rooskleurig wordt voorgesteld in bepaalde gevallen. Hoewel de methode richtsnoeren verschaftte voor het doen van aanpassingen met het oog op dubbeltelling, werden daarin op het moment van de controle niet alle soorten gevallen beschreven. De afwezigheid van vergelijkbare prestatie- en monitoringindicatoren voor alle financieringsinstrumenten van de EU vermindert de transparantie en het vermogen om resultaten te beoordelen (de paragrafen 48-64).

Aanbeveling 4 — De gemobiliseerde investeringen beter ramen

- a) Voor alle investeringssteuninstrumenten van het volgende MFK moet de Commissie een reeks indicatoren bepalen voor het meten van de verwachte output en resultaten van begrotingsgaranties (waaronder het EFSI), op een realistische manier die vergelijking met andere financieringsinstrumenten van de EU mogelijk maakt. Met name als “gemobiliseerde investeringen” en het “multiplicatoreffect” als indicatoren worden gebruikt, moeten de berekeningsmethode en verslagleggingsregelingen correct weergeven in welke mate steun in de vorm van een EU-begrotingsgarantie daadwerkelijk leidt tot de investeringen door anderen of deze mobiliseert.

Streefdatum voor uitvoering: wanneer voorstellen voor de vaststelling van nieuwe financieringsinstrumenten worden gedaan.

- b) Met de methode voor de berekening van de EFSI-multiplicator, die de Commissie en de EIB gezamenlijk hebben ontwikkeld, moeten evenredige maatregelen worden genomen opdat de gevallen worden gedetecteerd waarin de EIB een investering zowel direct als indirect ondersteunt via verschillende EFSI-voorzieningen en dat deze cijfers tijdig worden gecorrigeerd om dubbeltelling te voorkomen.

Streefdatum voor uitvoering: medio 2019.

88 Aan het eind van 2017 bevond de verdeling over de sectoren voor het IIW van het EFSI zich binnen de indicatieve limieten die zijn opgenomen in de strategische oriëntatie voor het EFSI. Geografisch gezien waren de EFSI-voorzieningen waarvoor overeenkomsten waren ondertekend, echter niet voldoende evenwichtig gespreid. De landen die het meest gebruik hebben gemaakt van het EFSI waren die met de meest ontwikkelde en actieve nationale stimuleringsbanken en -instellingen. De investeringsplatformen hebben het potentieel om kleinere projecten te financieren en verschillende bronnen van financiering te combineren, maar de opkomst daarvan verloopt tot nu toe traag en ze hebben nog weinig bijgedragen tot de geografische diversificatie van het EFSI. De verbetering van het geografisch evenwicht en het gebruik van investeringsplatformen zal onder andere afhangen van de ondersteuning die aan minder ontwikkelde NPBI's wordt verstrekt, waaronder technische bijstand (*de paragrafen 65-79*).

Aanbeveling 5 — De geografische spreiding van de door het EFSI ondersteunde investeringen verbeteren

De Commissie en de EIB moeten via het EFSI-bestuur de grondoorzaken van de waargenomen geografische spreiding beoordelen en aanbevelingen doen voor maatregelen die moeten worden getroffen in de resterende uitvoeringsperiode van het EFSI. Het EFSI-bestuur moet het effect van de getroffen maatregelen beoordelen.

Streefdatum voor uitvoering: tijdens de resterende uitvoeringsperiode van het EFSI (uiterlijk eind 2019).

Dit verslag werd door kamer V onder leiding van de heer Lazaros S. Lazarou, lid van de Rekenkamer, te Luxemburg vastgesteld op haar vergadering van 8 januari 2019.

Voor de Rekenkamer

Klaus-Heiner Lehne
President

Bijlagen

Bijlage I — Op 30 juni 2018 gerapporteerde gegevens voor EFSI-verrichtingen

EFSI-financiering waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend en geraamde gemobiliseerde investeringen op 30 juni 2018

(bedragen in miljoen EUR)

Vensters	Aantal verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend	EFSI-financiering waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend	waarvan, uitbetaalde bedragen	Geschatte in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen (verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend)	Gemobiliseerde particuliere financiering		Geraamde gemobiliseerde investeringen (goedkeuringen) ¹	Multiplicator	
					bedrag	% in geraamde in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen			
IIW	Verrichtingen in verband met schulden	235	26 778	12 912	90 743	54 743	60 %	130 157	11,5
	Verrichtingen van het type eigen vermogen ²	77	3 684	707	58 451	48 058	82 %	62 720	15,6
	Totaal	312	30 462	13 619	149 193	102 801	69 %	192 877	13,3
SMEW	Verrichtingen in verband met schulden	254	8 191		58 343	38 498	66 %	67 366	38,4
	Verrichtingen in verband met eigen vermogen	130	4 236		28 508	18 977	67 %	38 645	9,9
	Totaal	384	12 428		86 851	57 475	66 %	106 011	19,8
EFSI geaggregeerd	Verrichtingen in verband	489	34 970		149 086	93 242	63 %	197 523	16,5
	Verrichtingen in verband met eigen vermogen	207	7 920		86 958	67 035	77 %	101 365	13,1
	Totaal	696	42 890		236 045	160 277	68 %	298 888	15,0
	% van streefdoel				75 %			95 %	
EFSI-financiering voor binnen het IIW goedgekeurde verrichtingen waarvoor nog geen overeenkomsten zijn ondertekend				12 657					
Indicatief volume van EFSI-IIW-goedkeuringen die in de komende 12 maanden worden verwacht				12 858					

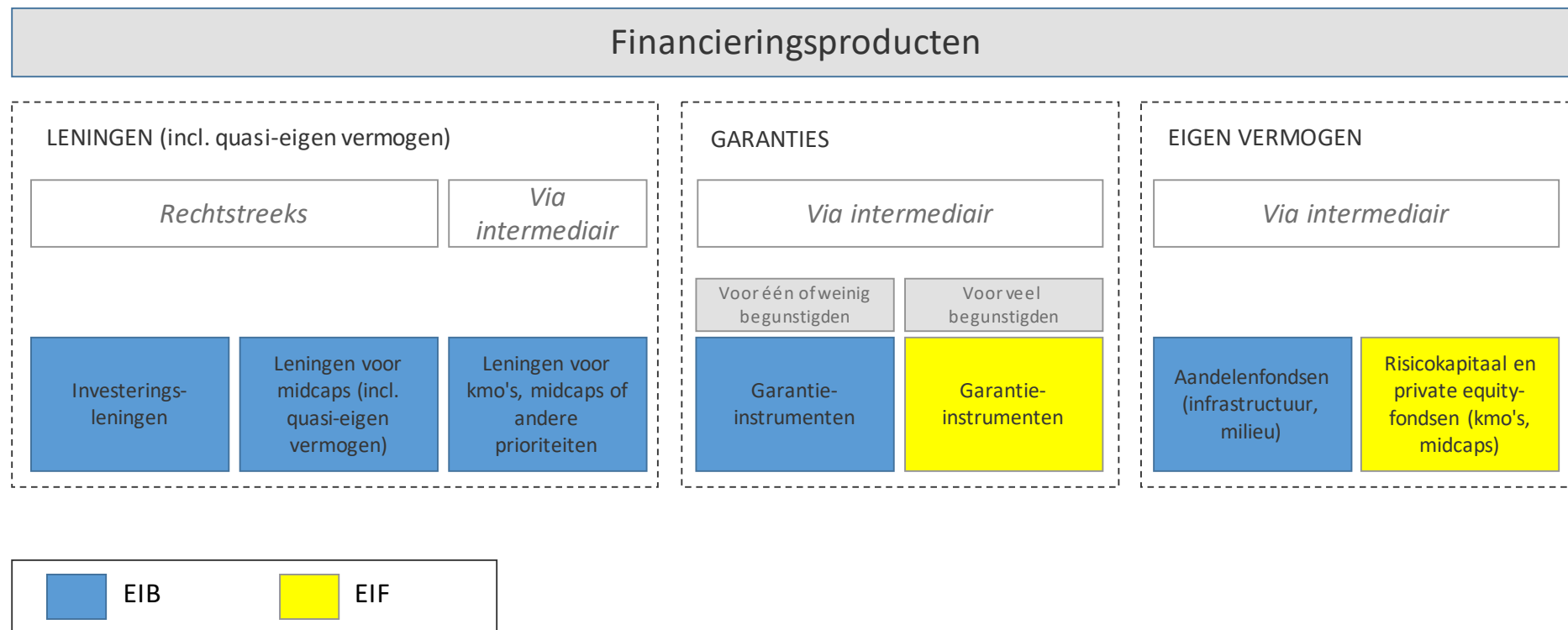
¹ Goedgekeurde EFSI-verrichtingen omvatten alle verrichtingen die waren goedgekeurd door het investeringscomité van het EFSI op 30 juni 2018 (min de geannuleerde en afgesloten)

² IIW-verrichtingen van het type eigen vermogen worden geleidelijk uitbetaald, in overeenstemming met de oproepen tot bijdragen van het fonds.

De uitbetaalde bedragen hebben betrekking op de overeenkomsten met een EU-garantie en die waarbij de EIB zelf het risico draagt.

Bron: Operationeel eindejaarsverslag over het EFSI met de stand van zaken op 30 juni 2018.

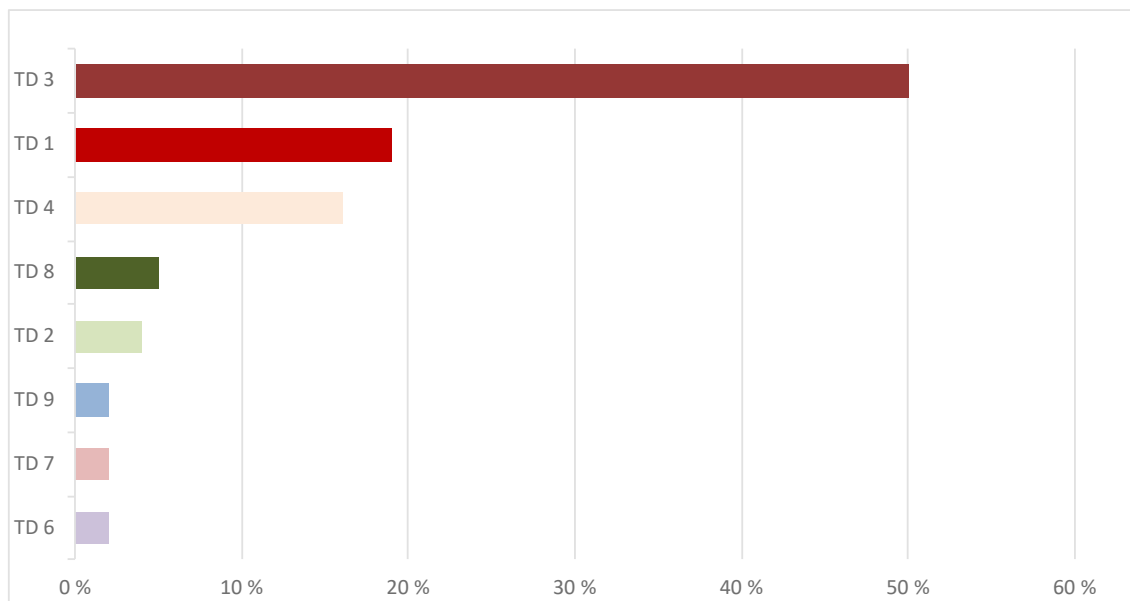
Bijlage II — Productcategorieën van de EIB-groep



Bron: EIB-presentatie, "Delivering on the European Fund for Strategic Investments (EFSI)", januari 2018, dia 10.

Bijlage III — Financieringsinstrumenten van de ESIF voor de periode 2014-2020

Vastleggingen voor financieringsinstrumenten in de financieringsovereenkomsten als percentage van de totale vastlegging per thematische doelstelling (TD), op basis van de rapportage aan het eind van 2016 voor een vastgelegd totaalbedrag van 13,3 miljard EUR (ESIF).



TD 1 — Onderzoek en innovatie (19 %)

TD 2 — Informatie, communicatie en technologie (4 %)

TD 3 — Concurrentievermogen van kmo's (50 %)

TD 4 — Koolstofarme economie, met name met betrekking tot energie-efficiëntie en hernieuwbare energie (16 %)

TD 6 — Duurzame hulpbronnen (2 %)

TD 7 — Duurzaam vervoer (2 %)

TD 8 — Arbeid en arbeidsmobiliteit (5 %)

TD 9 — Vaardigheden, onderwijs, leren (2 %)

Bron: Verslag van DG REGIO, "Financial instruments under the European Structural and Investment Funds (the programming period 2014-2020)", december 2017.

Bijlage IV — Lijst van prestatie- en monitoringindicatoren van het EFSI

	Kernprestatie-indicator (KPI)/kernmonitoringindicator (KMI)	Beschrijving	Streefdoel/limiet
Gebruik van de EU-garantie, verwezenlijking van doelstellingen en naleving van criteria	KPI 1	Scores van de toegevoegde waarde van de verrichtingen, uitgesplitst naar scorespreiding voor: – IIW: i) bijdrage aan de beleidsdoelstellingen van het EFSI; ii) kwaliteit en degelijkheid van het project; en iii) technische en financiële bijdrage. – SMEW: i) effectbeoordeling; ii) kwaliteitsbeoordeling; en iii) bijdrage aan de verrichting.	Er is geen kwalitatief streefdoel voor deze KPI vastgesteld in de EFSI-verordening.
	KPI 2 ⁽¹⁾	Het percentage verrichtingen die zijn ondertekend als speciale activiteiten (op basis van het aantal verrichtingen en het bedrag). NB: SMEW-verrichtingen worden geacht volledig te voldoen aan de vereisten om te worden ingedeeld in de categorie speciale activiteiten (100 %).	Er is geen streefdoel voor deze KPI bepaald in de EFSI-verordening.
	KMI 1 ⁽¹⁾	De geografische concentratie: – opgesplitst naar het volume van ondersteunde verrichtingen per land, en – het aantal bereikte landen.	Concentratielimiet van 45 % voor drie lidstaten.
	KMI 2 ⁽¹⁾	De sectorale concentratie , uitgesplitst naar volume van verrichtingen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend en die worden ondersteund door de EU-garantie.	Concentratielimiet van 30 % voor drie sectoren.
Bijdrage in de vorm van directe macro-economische impact en de mobilisering van financiering	KPI 3	De totale investeringen (gemobiliseerd) ⁽²⁾ : – IIW: het volume van aanvullende, in aanmerking komende EFSI-investeringen (publiek of privaat, met inbegrip van financiering die is gemobiliseerd via het EIF in het kader van het EFSI) in de reële economie. – SMEW: de maximale financiering die beschikbaar is voor eindontvangers (maximaal portefeuillevolume), vermenigvuldigd met 1,4 voor garanties of de omvang van het in aanmerking komende doelfonds/uiteindelijke omvang van het fonds vermenigvuldigd met 2,5 voor eigenvermogensproducten.	Streefdoel om op 4 juli 2018 (drie jaar na de datum van inwerkingtreding van de EFSI-verordening 1017/2015) een totaal van 315 miljard EUR aan investeringen te hebben gegenereerd.
	KPI 4	De gemobiliseerde particuliere financiering: IIW: totale particuliere financiering die is gemobiliseerd door verrichtingen met een EFSI-garantie, alleen bepaald op basis van de door niet-publieke entiteiten verschaftte financiering en hun risicodragend vermogen.	Er is geen streefdoel voor deze KPI bepaald in de EFSI-verordening. In plaats daarvan wordt er in artikel 6 van de EFSI-verordening toe opgeroepen waar mogelijk de mobilisering van kapitaal uit de particuliere sector te maximaliseren.
	KMI 3	Het multiplicatoreffect: de theoretische interne garantiemultipliator en de externe investeringsmultipliator.	Geïmpliceerd streefdoel van 15 x
	KMI 4	Impact op de werkgelegenheid: Prognose van het aantal direct geschapen/behouden banen.	Er is geen streefdoel voor deze KMI bepaald in de EFSI-verordening.
	KMI 5 ⁽¹⁾	Het aandeel verrichtingen dat wordt gefinancierd door NPBI's , op basis van het aantal verrichtingen en het bedrag.	Er is geen streefdoel voor deze KMI bepaald in de EFSI-verordening.
	KMI 6 ⁽¹⁾	Het aandeel verrichtingen dat wordt gefinancierd door ESI-fondsen en andere EU-instrumenten dan het EFSI, op basis van het aantal verrichtingen en het bedrag.	Er is geen streefdoel voor deze KMI bepaald in de EFSI-verordening.

⁽¹⁾ Gegevens gebaseerd op bedragen waarvoor overeenkomsten zijn ondertekend; de resterende KPI-/KMI-gegevens zijn gebaseerd op ramingen voorafgaand aan

⁽²⁾ In schema II van de EFSI-overeenkomst wordt naar KPI 3 voor zowel IIW als SMEW verwezen als de totale investeringen die worden ondersteund en de financiering van werkkapitaal. In de operationele verslagen inzake het IIW en SMEW van het EFSI wordt er ook verwezen naar de totale gemobiliseerde in
Bron: EFSI-overeenkomst, schema II, en EFSI-methode voor kernprestatie- en monitoringindicatoren (KPI-KMI), document 12 van SB/07/2015 van 15 december 2015.

Bijlage V — EFSI-verrichtingen met deelneming van NPBI's op 31 december 2017

Land	Infrastructuurvenster						Kmo-venster					
	Verrichtingen in verband met schulden met NPBI-betrokkenheid			Verrichtingen in verband met eigen vermogen met NPBI-betrokkenheid			Verrichtingen in verband met schulden met NPBI-betrokkenheid			Verrichtingen in verband met eigen vermogen met NPBI-betrokkenheid		
	Aantal verrichtingen	EFSI-deelneming (miljoen EUR)	NPBI-deelneming (miljoen EUR)	Aantal verrichtingen	EFSI-deelneming (miljoen EUR)	NPBI-deelneming (miljoen EUR)	Aantal verrichtingen	EFSI-deelneming (miljoen EUR)	NPBI-deelneming (miljoen EUR)	Aantal verrichtingen	EFSI-deelneming (miljoen EUR)	NPBI-deelneming (miljoen EUR)
België							2	5,7	76,3	1	30,0	10,0
Bulgarije	1	150,0	75,0				2	2,4	37,6			
Tsjechische Republiek							1	19,5	391,7			
Denemarken							6	47,6	303,7			
Duitsland	4	1 004,4	2 192,0				12	111,4	1 511,9	3	110,0	30,0
Estland							1	4,5	115,5			
Ierland							3	37,3	370,8	1	30,0	15,0
Spanje	2	531,9	10,0	4	210,0	1 720,0	3	87,5	1 480,5	4	155,0	99,4
Frankrijk	6	845,0	2 090,5	4	215,0	635,0	6	140,0	740,0	4	145,0	88,0
Kroatië	1	50,0	50,0				1	2,0	10,0			
Italië	6	781,0	582,5	1	21,8	50,0	5	226,2	4 801,8	2	60,0	55,0
Letland							2	3,6	29,4			
Hongarije							2	13,4	325,0			
Nederland	1	100,0	54,0							1	30,0	3,0
Oostenrijk	1	70,0	13,8				1	3,5	81,5	1	12,5	5,0
Polen	3	158,3	156,8				1	17,2	365,8			
Slovenië	1	51,0	37,0				1	8,1	171,9			
Finland										1	22,5	32,5
Zweden							3	24,0	120,1			
Verenigd Koninkrijk	1	148,0	75,4				2	5,1	25,4	1	54,0	25,9
Meerdere landen	1	75,0	332,6	2	300,0	550,0				21	916,0	419,2
Totaal	28	3 964,7	5 669,7	11	746,8	2 955,0	54	759,0	10 958,8	40	1 565,0	783,0

Opmerking: Binnen het venster SMEW eigen vermogen zijn negen verrichtingen met NPBI-deelneming uitgesloten waarbij op 31.12.2017 voor het bedrag van 0 EUR overeenkomsten waren ondertekend.

Bron: ERK, op basis van gegevens van de EIB en het EIF.

Woordenlijst

Achtergestelde schuld: Dit is een lening die of een effect dat lager is gerangschikt dan andere leningen of effecten wat betreft vorderingen op activa of inkomsten. Ook wel achtergestelde lening of schuld van een lagere rangorde genoemd. Indien de kredietnemer in gebreke blijft, zullen crediteuren die een achtergestelde schuld bezitten pas worden betaald nadat de eigenaren van niet-achtergestelde schulden volledig zijn afbetaald.

EFSI 2.0-verordening: Verordening (EU) 2017/2396 van het Europees Parlement en de Raad van 13 december 2017 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1316/2013 en Verordening (EU) 2015/1017 wat betreft de verlenging van de looptijd van het Europees Fonds voor strategische investeringen en wat betreft de invoering van technische versterkingen voor dat fonds en de Europese investeringsadvieshub (PB L 345 van 27.12.2017, blz. 34).

EFSI-verordening (of EFSI 1.0-verordening): Verordening (EU) 2015/1017 van het Europees Parlement en de Raad van 25 juni 2015 betreffende het Europees Fonds voor strategische investeringen, de Europese investeringsadvieshub en het Europese investeringsprojectenportaal en tot wijziging van de Verordeningen (EU) nr. 1291/2013 en (EU) nr. 1316/2013 — het Europees Fonds voor strategische investeringen (PB L 169 van 1.7.2015, blz. 1).

Financieel Reglement (van toepassing gedurende de periode 1 januari 2013-30 juli 2018): Verordening (EU, Euratom) nr. 966/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 25 oktober 2012 tot vaststelling van de financiële regels van toepassing op de algemene begroting van de Unie en tot intrekking van Verordening (EG, Euratom) nr. 1605/2002, ingetrokken bij Verordening (EU, Euratom) 2018/1046 (PB L 298 van 26.10.2012, blz. 1).

Financieringsfaciliteit voor Europese verbindingen (Connecting Europe Facility — CEF): Financieringsinstrument van de EU dat is gericht op infrastructurele investeringen en trans-Europese netwerken op het gebied van vervoer, energie en digitale diensten. Het instrument werd opgericht bij Verordening (EU) nr. 1316/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2013 tot vaststelling van de financieringsfaciliteit voor Europese verbindingen, tot wijziging van Verordening (EU) nr. 913/2010 en tot intrekking van Verordeningen (EG) nr. 680/2007 en (EG) nr. 67/2010 (PB L 348 van 20.12.2013, blz. 129).

Herziene EFSI-overeenkomst: Overeenkomst tot wijziging en herformulering, de dato 21 juli 2016, tussen de Europese Unie en de Europese Investeringsbank met betrekking tot de overeenkomst inzake het beheer van het Europees Fonds voor strategische investeringen en de verlening van de EU-garantie, de dato 22 juli 2015.

Horizon 2020-verordening: Verordening (EU) nr. 1291/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2013 tot vaststelling van Horizon 2020 — het kaderprogramma voor onderzoek en innovatie (2014-2020) en tot intrekking van Besluit nr. 1982/2006/EG (PB L 347 van 20.12.2013, blz. 104).

InnovFin: Financieringsinstrument in het kader van het Horizon 2020-programma dat tot doel heeft de toegang tot financiering voor innovatieve bedrijven en andere innovatieve entiteiten in Europa te vergemakkelijken en verbeteren. Het wordt uitgevoerd door de EIB-groep en bestaat uit de garantiefaciliteit voor kmo's (InnovFin SMEG), eigenvermogensfaciliteit (InnovFin Equity of IFE) en verrichtingen die rechtstreeks door de EIB worden uitgevoerd (InnovFin EIB).

Investeringsplatformen (IP's): Volgens de EFSI-verordening zijn dit verrichtingen:

- i) waarmee een special purpose vehicle (private-equityfonds of infrastructuurfonds of een ander soort SPV), een regeling voor risicodeling of een systematische regeling voor cofinanciering met een NPBI is gemoeid;
- ii) waarmee verschillende projecten, waaronder infrastructuurprojecten, worden gesteund;
- iii) waar publieke entiteiten (NPBI's, internationale financiële instellingen of beheersautoriteiten) aan deelnemen of die bijdragen ontvangen uit publieke financieringsbronnen.

Kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's): Micro, kleine en middelgrote ondernemingen zoals gedefinieerd in artikel 2 van de bijlage bij Aanbeveling 2003/361/EG van de Commissie.

Kleine midcap-ondernemingen: Entiteiten met maximaal 499 werknemers die geen kmo's zijn (EFSI-verordening, artikel 2). Midcap-ondernemingen hebben tot 3 000 werknemers.

Kredietbeoordeling: De EIB gebruikt een kredietbeoordelingssysteem om het interne kredietrisico te beoordelen dat is gemoeid met de leningen die zij verstrekt. Het kredietbeoordelingssysteem is een belangrijk onderdeel van het proces van beoordeling en monitoring van leningen. Het wordt ook gebruikt als referentiepunt voor het bepalen van de prijs van een lening.

Meerjarig financieel kader (MFK): Een zevenjarig uitgavenplan dat de prioriteiten van de EU omzet in financiële termen. Het huidige MFK is in 2014 van start gegaan en zal in 2020 aflopen.

Nationale stimuleringsbanken en -instellingen (National Promotional Banks and Institutions — NPBI's): Juridische entiteiten die beroepsmatig financiële activiteiten verrichten en van een lidstaat of een entiteit van een lidstaat op centraal, regionaal of lokaal niveau, de opdracht hebben gekregen om ontwikkelings- of stimuleringsactiviteiten te verrichten.

Ondertekening: Gebeurtenis die de ondertekening van een financieringsovereenkomst door de EIB vertegenwoordigt.

Speciale activiteiten: De EIB verwijst naar haar financieringsverrichtingen waarmee een hoger risico is gemoeid als “speciale activiteiten”. Hieronder vallen onder andere verrichtingen in verband met schulden met een verwacht verlies van meer dan 2 % en alle verrichtingen van het type eigen vermogen.

Venster “infrastructuur en innovatie” (Infrastructure and Innovation Window — IIW): Verrichtingen met een EFSI-garantie waarmee investeringen worden ondersteund in infrastructuur en innovatie en die worden uitgevoerd door de EIB. Het IIW bestaat uit een schuldenportefeuille en een portefeuille van verrichtingen van het type eigen vermogen.

Venster “kleine en middelgrote ondernemingen” (Small and medium sized enterprises Window — SMEW): Verrichtingen met een EFSI-garantie waarmee wordt beoogd de toegang tot financiering voor kmo's en midcaps te verbeteren en die worden uitgevoerd door het EIF. Het SMEW bestaat uit een schuldenportefeuille en een portefeuille met verrichtingen van het type eigen vermogen.

ANTWOORDEN VAN DE COMMISSIE OP HET SPECIAAL VERSLAG VAN DE EUROPESE REKENKAMER

"EUROPEES FONDS VOOR STRATEGISCHE INVESTERINGEN: ACTIE NODIG OM VAN EFSI EEN VOLLEDIG SUCCES TE MAKEN"

SAMENVATTING

I. De Commissie en de Europese Investeringsbank (EIB) geven hier graag de volgende extra informatie.

Investeren en banencreatie stimuleren is steeds de topprioriteit van deze Commissie geweest. Sinds de mondiale economische en financiële crisis heeft de EU te kampen met een hardnekkig laag investeringspeil. Meer bepaald waren de investeringen tegen 2014 teruggelopen tot ruim onder het historische langetermijngemiddelde. Als reactie op het geringe investeringspeil is de Commissie in november 2014 met het Investeringsplan voor Europa gekomen dat als streefdoel meekreeg om 315 miljard EUR investeringen te mobiliseren over een periode van drie jaar. Gesterkt door het succes ervan is het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) in 2017 verlengd en kreeg het een hoger streefdoel mee: ten minste 500 miljard EUR mobiliseren tegen eind 2020 (EFSI 2.0). EFSI 2.0 biedt ook een antwoord op de drie belangrijkste knelpunten die tijdens het eerste jaar van de uitvoering van het EFSI werden geconstateerd: het zorgt voor betere additionaliteit, een groter geografisch evenwicht en meer transparantie. In de periode tot 17 juli 2018 kon dankzij het EFSI de investeringskloof verder worden gedicht door voor 334,8 miljard EUR investeringen in de EU te mobiliseren. Ondanks dat investeringen in de EU de jongste tijd opnieuw aantrekken, hebben de investeringsniveaus nog niet hun historisch gemiddelde bereikt. Inspanningen moeten worden geleverd om voor investeringen weer aan te sluiten bij de duurzame langetermijntrend, met bijzondere aandacht voor EU-beleidsprioriteiten. Daarom heeft de Commissie in het nieuwe Meerjarig Financieel Kader voorgesteld om door te gaan met een ambitieus programma om investeringen te ondersteunen: het InvestEU-programma.

IV. De Commissie en de EIB zijn van mening dat, door de introductie van het EFSI, het merendeel van de andere financiële instrumenten in feite significant is versterkt - en niet verdrongen. Voorts is bij het toepassingsgebied van sommige bestaande financiële instrumenten het zwaartepunt verschoven, om zo een aantal van de geconstateerde overlappingsen met het EFSI te verminderen.

VI. EFSI-verrichtingen zijn vraaggedreven. Indien dus langere looptijden of lagere zekerheidsvereisten voldoende zijn om eindontvangers financiering te garanderen, met inachtneming van beginselen van goed financieel beheer, dringen de Commissie en de EIB niet aan op het verschaffen van achtergestelde financiering wanneer dat niet nodig is om de investering te triggeren.

VII. Bijsturingsmaatregelen zijn opgezet om de overlappingsen tussen het Connecting Europe Facility-schuldinstrument (CEF-schuldinstrument) en het EFSI aan te pakken. In dit verband zijn de Commissie en de EIB met een wijziging van de delegatieovereenkomst voor het CEF-schuldinstrument gekomen en hebben zij de positie van dit instrument bijgesteld om de complementariteit met andere financiële instrumenten en met het EFSI te versterken. Aan die overeenkomst zou tegen het jaareinde de laatste hand moeten zijn gelegd. Bij het CEF-schuldinstrument is het zwaartepunt verschoven naar innovatieve projecten en pioniersprojecten. Wat vervoer betreft, werd de klemtoon met name gelegd op projecten die bijdragen tot het vergroenen van het vervoer.

VIII. Volgens de EIB-groep valt de in het kader van het EFSI verstrekte financiering niet volledig te vergelijken met andere financieringsbronnen omdat die meestal op andere voorwaarden wordt verstrekt - en dus niet als een vervanger daarvan kan worden gezien.

Voorts zijn met EFSI 2.0 de additionaliteitscriteria verder aangescherpt.

IX. De gemobiliseerde investeringen geven, uit methodologisch oogpunt, de beste raming weer van de verwachte investeringen in de reële economie, waarbij de reële bedragen worden aangepast bij de voltooiing van het project. De ex-ante gemobiliseerde investeringen zijn dus per definitie een raming op het tijdstip van goedkeuring - geen over- of onderschatting.

Het voorstel van de Commissie voor de InvestEU-verordening bevat een ruimer stel prestatie- en monitoringcriteria. Voorts geeft het nieuwe Financieel Reglement (Verordening (EU) 2018/1046) een definitie van en nadere toelichting bij de twee begrippen "hefboomeffect" en "multiplicatoreffect".

X. Om de geografische concentratie te berekenen, mag niet uitsluitend worden afgegaan op het volume verrichtingen waarvoor in iedere lidstaat overeenkomsten waren ondertekend. Wanneer naar geografische concentratie wordt gekeken, moet de omvang van de economieën en het bevolkingsaantal van individuele lidstaten in aanmerking worden genomen.

De Commissie erkent het belang van de geografische diversificatie van het EFSI. In dit verband hebben de Commissie en de EIB diverse maatregelen uitgerold om het geografische evenwicht te verbeteren. Daarbij gaat het onder meer om de versterkte samenwerking met nationale stimuleringsbanken via het opzetten van investeringsplatforms en modellen voor versterkte samenwerking (bijv. het European Investment Fund - National Promotional Institutions' Equity Platform), het faciliteren van het bundelen van de krachten van Europese structuur- en investeringsfondsen (ESI-fondsen) en het EFSI, en een gerichtere lokale zichtbaarheid, met name via de advieshub.

XI. De Commissie en de EIB accepteren de aanbevelingen die elk van hen worden gedaan, en verwijzen naar hun antwoorden in het deel over de aanbevelingen.

INLEIDING

6. Het EFSI is in hoofdzaak een vraaggedreven instrument.

Volgens de EFSI-investeringsrichtsnoeren wordt er alles aan gedaan om ervoor te zorgen dat een breed scala aan sectoren en regio's aan bod komt.

Binnen het venster "kleine en middelgrote ondernemingen" (Small and medium sized enterprises Window – SMEW) gebruiken individuele producten prikkels om tot een brede dekking te komen en concentratie te vermijden.

OPMERKINGEN

Tekstvak 1 – Speciale activiteiten en het EFSI

Eerste alinea, tweede streepje:

Het risicoprofiel van verrichtingen in het kader van het SMEW valt te vergelijken met of is risicovoller dan het risicoprofiel van de speciale activiteiten van de EIB. Het gaat ofwel om eigenvermogens- of garantiebloomstellingen met een rating "niet-investeringswaardig" die geen financiering uit het eigen vermogen van het Europees Investeringsfonds (EIF) zouden kunnen krijgen.

24. De regels voor verrichtingen met investeringsplatforms en nationale stimuleringsbanken en -instellingen (NPBI's) vermelden dat achterstelling als voorkeursoptie geldt indien een en ander haalbaar is en indien de structuur toegevoegde waarde heeft met het oog op de financieringsbehoeften van de promotoren en de totale financieringskosten.

30. Voor de EIB was de belangrijkste doelstelling in het kader van het EFSI steeds als katalysator te functioneren en nieuwe beleggers aan te trekken. Dat doel bereikte de EIB door zichzelf te positioneren in een structurele positie als een crediteur met een lagere rangorde - ten voordele van andere aangetrokken beleggers.

33. Volgens de EFSI-verordening moet de EU-garantie in het kader van het EFSI complementair zijn aan bestaande instrumenten.

Wat betreft het CEF-schuldinstrument:

Sinds het EFSI in 2015 van start is gegaan heeft het een substitutie-effect gehad op het CEF-schuldinstrument. Dit is gebleken uit de interne EIB-evaluatie van het EFSI, uit de onafhankelijke evaluatie door de Commissie van het EFSI en uit de tussentijdse evaluatie door de Commissie van het CEF.

Daarom zijn de volgende bijstuuringsmaatregelen uitgewerkt:

- de stuurgroep van het CEF-schuldinstrument heeft in september 2015 beleidslijnen uitgestippeld - en deze in juli 2017 herzien - om de complementariteit tussen de instrumenten te garanderen. Besloten is om bij het CEF-schuldinstrument de klemtoon te leggen op de innovatievere projecten en de pioniersprojecten in termen van financiële structuur, sectoraal segment of land. Wat vervoer betreft, werd de klemtoon met name gelegd op projecten die bijdragen tot het vergroenen van het vervoer;
- de Commissie en de EIB zijn met een wijziging van de delegatieovereenkomst voor het CEF-schuldinstrument gekomen en hebben de positie van dit instrument bijgesteld om de complementariteit met andere financiële instrumenten en met het EFSI te versterken. Aan die overeenkomst zou tegen het jaareinde de laatste hand moeten zijn gelegd.

In juni 2017 heeft voor InnovFin een vergelijkbare beoordeling en herpositionering plaatsgevonden.

Daarnaast wil de Commissie aanstippen dat door frontloading van het EFSI de doelstelling van de verschillende specifieke EU-programma's sneller konden worden verwezenlijkt. Hierdoor konden ook de initiële doelstellingen worden overtroffen toen de frontloading werd omgezet in daadwerkelijke extra financiering.

36. De omvang van de investeringskloof in de EU betekent dat er ruimte is voor en behoefte aan initiatief van het EFSI, centraal beheerde en nationale financiële instrumenten. De beoordeling van de toegevoegde waarde van de financiële instrumenten en de coherentie met andere vormen van overheidsoptreden, waarbij het in voorkomend geval ook om het EFSI kan gaan, zijn essentiële vereisten voordat ESI-fondsen worden ingezet voor financiële instrumenten. Dit moet het risico op overlappingsen zo beperkt mogelijk houden.

37. Het EFSI kan complementair zijn aan ESI-fondsen en kan de hefboom en slagkracht van de maatregelen vergroten, zoals gepresenteerd in de brochure die de Commissie in februari 2016 heeft gemaakt onder de titel "European Structural and Investment Funds and European Fund for Strategic Investments complementarities: Ensuring coordination, synergies and complementarity". Een nieuwe, specifieke mogelijkheid om het EFSI en de ESI-fondsen complementair in te zetten, is er gekomen met Verordening (EU) 2018/1046.

40. In het kader van het EFSI wordt met "additionaliteit" bedoeld "ondersteuning door het EFSI voor verrichtingen die tot doel hebben marktfalen of suboptimale investeringssituaties te verhelpen en die in de periode waarin de EU-garantie kan worden benut niet of niet in dezelfde mate door de EIB, het EIF of onder bestaande financiële instrumenten van de Unie hadden kunnen worden uitgevoerd zonder EFSI-steun".

Bij de additionaliteitstoets wordt steeds gekeken naar marktfalen en suboptimale investeringsituaties, ongeacht of de betrokken verrichting een speciale activiteit is of niet.

De EFSI 2.0-verordening heeft de definitie van additionaliteit verbeterd door een duidelijkere omschrijving te geven van de status van speciale activiteiten en van andere elementen die sterke aanwijzingen zijn van additionaliteit. In dit verband gaat de EIB voor elke verrichting het crowding-in-potentieel na.

41. De steekproef van verrichtingen in het kader van het venster "Infrastructuur en innovatie" (Infrastructure and Innovation Window - IIWW) omvatten vijftien projecten die in het eerste jaar van uitvoering van het EFSI zijn gesloten. Het proces van de projectbeoordeling door de EIB is gaandeweg versterkt voor de projecten die vanaf 2017 werden gesteund; dit gegeven komt nog niet volledig tot uiting in de bevindingen van de Rekenkamer.

44. De EFSI 1.0-verordening legde een verband tussen additionaliteit en de "speciale activiteiten"-status. De EIB tekent aan dat zij van bij de start van het EFSI in de documentatie voor het investeringscomité een kwalitatieve beoordeling heeft gegeven van de additionaliteit. De gewijzigde EFSI-verordening verduidelijkt de definitie van additionaliteit verder en de documentatie die het investeringscomité ontvangt, bevat daarom nu een ruimere beoordeling van additionaliteitsaspecten (zoals situaties van marktfalen en suboptimale investeringen).

45. De EFSI 2.0-verordening heeft de definitie van additionaliteit verbeterd door een duidelijkere omschrijving te geven van de status van speciale activiteiten en van andere elementen die sterke aanwijzingen zijn van additionaliteit.

Tekstvak 2 – Voorbeeld van een EFSI-project dat door de markt zou zijn gefinancierd, maar tegen minder gunstige voorwaarden

De EIB is van oordeel dat er bij het project sprake was van een suboptimale investerings situatie (geringe penetratie van gas in die lidstaten en vervanging van sterker vervuilende energiebronnen), die zonder EFSI-steun geen financiering had kunnen krijgen. De financieringsvoorwaarden die de EIB bood, waren beter geschikt voor dit soort investeringen dan die welke op de markt te vinden waren.

Tekstvak 3 – Voorbeeld van een EFSI-verrichting die traditionele EIB-financiering heeft verdrongen

Volgens de EIB heeft de hybride obligatie niet de traditionele EIB-financiering verdrongen omdat dit product kenmerken heeft, zoals de eigenvermogenscomponent en uitsluiting van hefboomratio's, waardoor een veel "additioneler" product kan worden gecreëerd dan de klassieke EIB-lening. De hybride obligatie zorgt, als achtergesteld instrument, niet alleen voor liquiditeit (zoals een normale senior EIB-lening zou doen), maar heeft ook additioneel effect doordat de kredietnemer meer financiële ruimte krijgt voor additionele investeringen.

55. Wanneer EFSI-steun additioneel wordt geacht en de goedkeuring krijgt van het EFSI-investeringscomité, tellen in aanmerking komende EFSI-investeringsuitgaven voor de goedgekeurde verrichting mee voor de investeringsdoelstelling in het kader van het EFSI.

Tekstvak 4 – Voorbeeld van een infrastructuurproject

Het bedrag aan gemobiliseerde investeringen is berekend volgens de goedgekeurde methode. De vermindering van het leningbedrag was een gevolg van de crowding-in van particuliere beleggers, maar de EIB-lening heeft de financieringskloof helpen dichten binnen de daartoe voorziene periode. Zonder de EIB zouden de andere financiers de kloof niet hebben kunnen dichten door hun leningbedragen op te trekken.

De verhouding tussen het EIB-EFSI-financieringsvolume en de in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen levert een projectspecifieke raming op van de mate waarin EFSI-ondersteuning aan nieuwe investeringen kan worden gekoppeld. Het precieze oorzaak-gevolgverband bij het mobiliseren van financiering valt doorgaans moeilijk aan te tonen en valt niet sluitend te bewijzen, vooral ex-ante of tijdens de vormgevings- of uitvoeringsfase. Afhankelijk van de beschikbaarheid van gegevens kan achteraf een statistische analyse worden uitgevoerd om een raming te maken van het oorzakelijke verband.

59. In de methode voor de berekening van EIB-EFSI-multiplicatoren die in 2015 is goedgekeurd, is al in algemene bewoordingen uitgelegd hoe gemobiliseerde investeringen kunnen worden geraamd wanneer de EIB meer dan één EFSI-financiering verstrekt voor een project. In oktober 2018 heeft de EFSI-stuurgroep een geactualiseerde methode voor de berekening van EIB-EFSI-multiplicatoren goedgekeurd. Voorts is de methode voor de berekening van EIF-EFSI-multiplicatoren in maart 2018 geactualiseerd. Die methodes worden toegepast bij het goedkeuringsproces.

60. Zie het antwoord van de Commissie op paragraaf 59.

61. Het EIF en de EIB kunnen bevestigen dat in het betrokken geval bedragen zijn bijgewerkt voor de geconstateerde overlapping met het SMEW en, zodra de overlapping aan het licht kwam, zijn herzien in de officiële verslagen en op de website van het EFSI.

63. Het nieuwe Financieel Reglement (Verordening (EU) 2018/1046) geeft een definitie van en nadere toelichting bij beide begrippen: het hefboomeffect en het multiplicatoreffect.

64. De beide indicatoren - *hefboomeffect* en *multiplicatoreffect* - meten een ander, maar verwant effect van het EU-optreden. Het gebruik van de beide begrippen is een rechtstreeks uitvloeisel van de verschillende basishandelingen.

Zie, daarnaast, het antwoord van de Commissie op paragraaf 63.

68. De geografische concentratie mag niet uitsluitend worden berekend op basis van de investeringen die in elke lidstaat worden gemobiliseerd. Wanneer naar geografische concentratie wordt gekeken, moet de omvang van de economieën en het bevolkingsaantal van individuele lidstaten in aanmerking worden genomen.

De Commissie erkent het belang van de geografische diversificatie van het EFSI. In dit verband hebben de Commissie en de EIB diverse maatregelen uitgerold om het geografische evenwicht te verbeteren. Daarbij gaat het onder meer om de versterkte samenwerking met nationale stimuleringsbanken via het opzetten van investeringsplatforms en modellen voor versterkte samenwerking (bijv. het EIF-NPI Equity Platform) en een gerichtere lokale zichtbaarheid, met name via de advieshub.

70. Voor een goed begrip van het relatieve voordeel en effect van EFSI voor individuele lidstaten, is het belangrijk om het EFSI af te zetten tegen en te presenteren aan de hand van macro-economische indicatoren.

Ook het bruto binnenlands product (bbp) van een lidstaat biedt een relevante dimensie. EU-13 landen konden als groep reeds in 2016 van het EFSI profiteren in een verhouding gelijk aan hun aandeel in de EU-economie. Tegen eind 2017 was hun aandeel in de EFSI-financiering opgelopen tot 12 %, hetgeen bovenproportioneel is in verhouding tot hun cumulatieve aandeel van 8,6 % in het EU-bbp.

71. Er mag dan een inherente vertraging zijn tussen de goedkeuring en ondertekening van een verrichting (waarbij onderhandelingen over contractvoorwaarden met NPBI's de zaken nog complexer maken), toch zal het aandeel van de NPBI's aanzienlijk toenemen, omdat er per 31

december 2017 talrijke van dergelijke goedgekeurde verrichtingen in de onderhandelingsfase verkeerden.

72. De betrokken lidstaten hebben de nationale promotiebanken met het niveau aan ervaring en professionaliteit dat vereist is voor het uitvoeren van financiële producten met een hoger risico.

77. Zie de opmerkingen bij paragraaf 72 waarin wordt verklaard dat investeringsplatforms producten zijn die meer geavanceerde technische capaciteit vergen dan traditionele producten die aan NPBI's worden aangeboden. Het hoeft dan ook niet te verbazen dat de meest ervaren en best uitgebouwde NPBI's belangstelling hadden om deze structuren samen met de EIB te implementeren, zodat een aanzienlijk aantal lidstaten werd bestreken (zie de opmerking bij paragraaf 78).

78. Tot oktober 2018 omvatten de goedgekeurde investeringsplatforms veertien lidstaten en bestreken zij een breed scala sectoren, zoals digitaal, milieu, vervoer en energie, met een sterke klemtoon op het midden- en kleinbedrijf en midcapbedrijven.

CONCLUSIES EN AANBEVELINGEN

80. In de eerste drie jaar van zijn implementatie is het EFSI erin geslaagd om bij te dragen aan het ondersteunen van investeringen en banencreatie in de EU. In de periode tot 17 juli 2018 heeft het EFSI geholpen om 334,8 miljard EUR investeringen te mobiliseren, gespreid over alle lidstaten. Twee derde van dat bedrag van 334,8 miljard EUR is afkomstig uit particuliere middelen, hetgeen betekent dat het EFSI ook zijn doelstelling wat betreft het mobiliseren van particuliere investeringen heeft bereikt. Daarnaast zullen naar verwachting rond 697 000 mkb-bedrijven kunnen profiteren van door het EFSI ondersteunde financiering. Volgens ramingen van de EIB-afdeling Economie en van het Gemeenschappelijk Centrum voor onderzoek (JRC) van de Commissie hebben de EFSI-verrichtingen al meer dan 750 000 banen ondersteund. Tegen 2020 zal dit cijfer naar verwachting oplopen tot 1,4 miljoen banen in vergelijking met het basisscenario. Dankzij dit succes is de looptijd van het EFSI verlengd tot eind 2020, om tegen dan op 500 miljard EUR extra investeringen uit te komen.

81. De Commissie en de EIB zijn van mening dat, door de introductie van het EFSI, het merendeel van de andere financiële instrumenten in feite significant is versterkt - en niet verdrongen. Voorts is bij het toepassingsgebied van sommige bestaande financiële instrumenten het zwaartepunt verschoven, om zo een aantal van de geconstateerde overlappingsen met het EFSI te verminderen.

Zie ook het antwoord van de Commissie op paragraaf 33.

Aanbeveling 1 – Bevorderen van het gerechtvaardigde gebruik van EIB-producten met een hoger risico in het kader van het EFSI

In haar rol als het uitvoerend orgaan van het EFSI accepteert de EIB deze aanbeveling.

Aanbeveling 2 – Complementariteit aanmoedigen tussen EU-financieringsinstrumenten en EU-begrotingsgaranties

De Commissie accepteert de aanbeveling en vindt dat deze aanbeveling al is geadresseerd met de wetgevingsvoorstellen voor het MFK voor de periode na 2020. Met name heeft de Commissie voorgesteld om de centraal beheerde EU-instrumenten voor investeringsondersteuning te stroomlijnen en te verbeteren. Het voorstel is om alle instrumenten voor het ondersteunen van investeringen, op het gebied van intern EU-beleid, te implementeren via één InvestEU-programma met vier aparte Policy Windows die complementariteit moeten garanderen. Dit zou voor een betere complementariteit tussen verschillende EU-investeringsinstrumenten zorgen doordat dubbel werk en overlappingsen worden vermeden.

Aanbeveling 3 – Beter nagaan of kandidaat-EFSI-projecten financiering uit andere bronnen hadden kunnen krijgen

In haar rol als het uitvoerend orgaan van het EFSI accepteert de EIB deze aanbeveling en acht deze reeds uitgevoerd voor EFSI 2.0.

In overeenstemming met de investeringsrichtsnoeren is de EIB van mening dat zij bij het ontwikkelen van nieuwe producten in het kader van het EFSI dit aandachtspunt heeft meegenomen om zo een breed scala producten voor te stellen dat inspeelt op marktbehoeften en tegelijk particuliere investeringen in projecten stimuleert, zonder particuliere marktfinanciering weg te drukken. Op operationeel niveau heeft de EIB na het van kracht worden van de EFSI 2.0-verordening reeds een kwalitatieve beoordeling van de additionaliteit opgenomen, onder meer van marktfalen of suboptimale investeringssituaties (met inbegrip van de beschikbaarheid van complementaire en alternatieve financieringsbronnen en de voorwaarden daarvan). De EIB werkt deze beoordeling, in overeenstemming met de aangescherpte eisen van de EFSI-verordening, verder uit in de voorstellen die bij het investeringscomité worden ingediend. De EIB herhaalt dat het onderzoek van de vraag of andere financieringsbronnen worden verdrongen, het reële nulscenario zou moeten opleveren. Door de versnippering van de financiële markt, valt het nulscenario nagenoeg niet aan te tonen.

87. Volgens de EFSI-methoden voor de berekening van het multiplicatoreffect moet iedere dubbeltelling worden geschrapt zodra deze is geconstateerd en mag bij de goedkeuring alleen rekening worden gehouden met de gemobiliseerde incrementele investeringen. Wat betreft de door de Rekenkamer onderzochte gevallen bevestigt de EIB dat zij, in overeenstemming met de methodologie, voor de dubbeltelling heeft gecorrigeerd zodra de informatie beschikbaar kwam. De gemobiliseerde investeringen geven de beste raming weer van de verwachte investeringen in de reële economie, waarbij de reële bedragen worden aangepast bij de voltooiing van het project. De ex-ante gemobiliseerde investeringen zijn dus per definitie een raming op het tijdstip van goedkeuring - geen over- of onderschatting.

Het nieuwe Financieel Reglement (Verordening (EU) 2018/1046) geeft een definitie van en nadere toelichting bij beide begrippen: het hefboomeffect en het multiplicatoreffect.

Aanbeveling 4 – De gemobiliseerde investeringen beter ramen

De Commissie accepteert aanbeveling 4.a.

a) Voor alle instrumenten voor investeringsondersteuning voor het komende MFK heeft de Commissie een coherent stel indicatoren voorgesteld om de verwachte resultaten te meten in overeenstemming met het Financieel Reglement. De methodologie moet uitvoerbaar blijven, mede rekening houdende met de kosten en regeldruk voor de eindontvangers, de financiële intermediairs, de uitvoerende partners en de Commissie.

b) De Commissie en de EIB accepteren aanbeveling 4.b en zijn van oordeel dat deze vervolgens is uitgevoerd na de audit door de Rekenkamer.

In dat verband heeft de EFSI-stuurgroep in oktober 2018 al een geactualiseerde methode voor de berekening van EIB-EFSI-multiplicatoren goedgekeurd. Daarnaast is de methode voor de berekening van EIF-EFSI-multiplicatoren in maart 2018 geactualiseerd. Die methodes worden toegepast in de fase van de goedkeuring, hetgeen ervoor zorgt dat alleen gemobiliseerde incrementele investeringen worden meegeteld voor de EFSI-doelstelling. Dankzij de beide reeds goedgekeurde bijwerkingen wordt het concept van geraamde incrementele voor het EFSI in aanmerking komende gemobiliseerde investeringen verduidelijkt met name ten aanzien van latere financiering in het kader van het EFSI en mede-investeringen.

88. Om de geografische concentratie te berekenen, mag niet uitsluitend worden afgegaan op het volume verrichtingen waarvoor in iedere lidstaat overeenkomsten waren ondertekend. Wanneer naar geografische concentratie wordt gekeken, moet de omvang van de economieën en het bevolkingsaantal van individuele lidstaten in aanmerking worden genomen.

De Commissie erkent het belang van de geografische diversificatie van het EFSI. In dit verband hebben de Commissie en de EIB diverse maatregelen uitgerold om het geografische evenwicht te verbeteren. Daarbij gaat het onder meer om de versterkte samenwerking met nationale stimuleringsbanken via het opzetten van investeringsplatforms en modellen voor versterkte samenwerking (bijv. het EIF-NPI Equity Platform) en een gerichtere lokale zichtbaarheid, met name via de advieshub.

Aanbeveling 5 – De geografische spreiding van de door het EFSI ondersteunde investeringen verbeteren

De Commissie en de EIB accepteren deze aanbeveling.

Controleteam

In dit speciaal verslag van de ERK worden de resultaten van haar controles van EU-beleid en -programma's of beheerst thema's met betrekking tot specifieke begrotingsterreinen uiteengezet. Bij haar selectie en opzet van deze controletaken zorgt de ERK ervoor dat deze een maximale impact hebben door rekening te houden met de risico's voor de doelmatigheid of de naleving, de omvang van de betrokken inkomsten of uitgaven, de verwachte ontwikkelingen en de politieke en publieke belangstelling.

Deze doelmatigheidscontrole werd verricht door controlekamer V "Financiering en administratie van de Unie", die onder leiding staat van ERK-lid Lazaros S. Lazarou. Deze controle werd geleid door ERK-lid Leo Brincat, ondersteund door Romuald Kayibanda, kabinetschef, en Annette Farrugia, kabinetsattaché; Ralph Otte, hoofdmanager; Gabriela-Elena Deica, taakleider; Martin Puc, taakleider; James McQuade, Mariya Zhekova, Mircea-Cristian Martinescu en Felipe Andres Miguez, controleurs. Michael Pyper verleende taalkundige ondersteuning.



Van links naar rechts: Romuald Kayibanda, James McQuade, Gabriela-Elena Deica, Annette Farrugia, Leo Brincat, Martin Puc, Valérie Tempez-Erasmi.

Gebeurtenis	Datum
Vaststelling controleplan ("APM")/begin van de controle	4.7.2017
Ontwerpverslag officieel verzonden aan de Commissie (of andere gecontroleerde)	18.10.2018
Vaststelling van het definitieve verslag na de contradictoire procedure	8.1.2018
Officiële antwoorden in alle talen ontvangen van de Commissie (of andere gecontroleerde)	24.1.2019

PDF ISBN 978-92-847-1707-1 doi:10.2865/678639 QJ-AB-19-001-NL-N

HTML ISBN 978-92-847-1710-1 doi:10.2865/2302 QJ-AB-19-001-NL-Q

Het Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) draagt bij aan de financiering van strategische investeringen in belangrijke gebieden zoals infrastructuur, onderzoek en innovatie, onderwijs, hernieuwbare energie en energie-efficiëntie. Het fungeert als een EU-begrotingsgarantie die aan de EIB-groep wordt verleend. Het doel van het EFSI is om de EIB en het EIF in staat te stellen aanvullende financiering te verstrekken aan in aanmerking komende projecten in de EU en aanvullende particuliere en publieke investeringen te mobiliseren voor deze projecten.

Wij concludeerden dat het EFSI de EIB in staat heeft gesteld meer financiering met een hoger risico te verstrekken voor investeringen, veel investeringsprojecten heeft gefinancierd die anders niet hadden kunnen plaatsvinden, aanvullende publieke en particuliere investeringen heeft aangetrokken voor deze projecten en investeringen in veel beleidssectoren in de gehele EU heeft ondersteund.

We constateerden echter dat sommige EFSI-steun andere EIB- en EU-financiering simpelweg heeft vervangen, een deel van de financiering naar projecten ging waarvoor andere bronnen van publieke of particuliere financiering hadden kunnen worden aangesproken, de ramingen van door het EFSI aangetrokken aanvullende investeringen soms te rooskleurig waren voorgesteld en de meeste investeringen naar een paar grotere EU 15-lidstaten met goed ontwikkelde nationale stimuleringsbanken gingen.



EUROPESE
REKENKAMER



Publicatiebureau

EUROPESE REKENKAMER
12, rue Alcide De Gasperi
L-1615 Luxemburg
LUXEMBURG

Tel. +352 4398-1

Inlichtingen: eca.europa.eu/nl/Pages/ContactForm.aspx
Website: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors

© Europese Unie, 2019.

Voor iedere vorm van gebruik of reproductie van (beeld)materiaal dat niet onder het auteursrecht van de Europese Unie valt, dient rechtstreeks toestemming aan de auteursrechthebbende te worden gevraagd.