

Særberetning

## Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer: En indsats er nødvendig for at gøre EFSI til en fuldstændig succes

(artikel 287, stk. 4, andet afsnit, TEUF)



DEN  
EUROPÆISKE  
REVISIONSRET

# Indhold

	Punkt
<b>Resumé</b>	I-XI
<b>Indledning</b>	01-11
<b>Revisionens omfang og revisionsmetoden</b>	12-14
<b>Bemærkninger</b>	15-79
<b>EIB-Gruppen godkendte tæt på de forventede niveauer af mere risikofyldt finansiering under EFSI</b>	15-29
Den samlede godkendte EFSI-finansiering i de første tre år nåede de oprindeligt forventede beløb	16-18
EFSI øgede EIB's mere risikofyldte finansiering mindre end forventet	19-23
EIB har råderum til yderligere at fremme brugen af mere risikofyldte finansielle produkter til EFSI	24-29
<b>EFSI erstattede delvist finansiering fra andre finansielle instrumenter støttet af EU's budget</b>	30-37
<b>Næsten en tredjedel af de projekter, der blev undertegnet inden for infrastruktur- og innovationsfeltet, kunne være blevet finansieret uden EFSI-støtte, men på mindre favorable vilkår</b>	38-47
<b>Den rapporterede "mobiliserede investering" og "multiplikatorvirkning" er overvurderede</b>	48-64
<b>EFSI når forskellige sektorer, men dens geografiske fordeling er ikke afbalanceret</b>	65-79
<b>Konklusioner og anbefalinger</b>	80-88
<b>Bilag</b>	
<b>Bilag I - Rapporterede data for EFSI-foranstaltninger pr. 30. juni 2018</b>	
<b>Bilag II - EIB-Gruppens produktkategorier</b>	
<b>Bilag III - ESI-fondenes finansielle instrumenter for perioden 2014-2020</b>	

**Bilag IV - Liste over EFSI's resultat- og overvågningsindikatorer**

**Bilag V - EFSI-foranstaltninger med deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter pr. 31. december 2017**

**Ordliste**

**Kommissionens og EIB's svar**

**Revisionsholdet**

# Resumé

I Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI) blev oprettet i 2015 som led i den "investeringsplan for Europa", der var udformet til at tackle de **investeringsmangler**, der opstod efter den finansielle og økonomiske krise, som begyndte i 2008. Den blev oprettet inden for EIB og ledes af et styringsråd, som består af repræsentanter for Kommissionen og EIB. EFSI blev oprindeligt oprettet med henblik på at anvende en EU-budgetgaranti på 16 milliarder euro og 5 milliarder af EIB's egne midler for at sætte EIB-Gruppen i stand til at yde finansiering på ca. 61 milliarder euro med sigte på at mobilisere yderligere 315 milliarder euro inden juli 2018 i strategiske investeringer i infrastruktur og SMV'er, og dermed dække de fleste EU-politikområder og alle medlemsstater.

II **Revisionsmålet** var at vurdere, hvorvidt EFSI var effektiv med hensyn til at tilvejebringe finansiering til støtte for yderligere investering i hele EU. På grundlag af en risikovurdering undersøgte vi hvorvidt:

- a) EIB ydede det forventede niveau af mere risikofyldt finansiering inden juli 2018
- b) EFSI erstattede andre EIB- og EU-finansieringsforanstaltninger
- c) de finansierede projekter kunne være blevet finansieret i EFSI-gennemførelsesperioden med andre offentlige eller private midler
- d) de rapporterede skøn vedrørende investeringer mobiliseret af EFSI var realistiske for så vidt angår deres indvirkning på realøkonomien.
- e) EFSI's investeringsportefølje var passende afbalanceret med hensyn til relevante EU-politikområder og geografisk koncentration.

III Vores revision dækkede EFSI's foranstaltninger fra dens start i 2015 og frem til juli 2018. Som led i vores **revisionsarbejde** gennemgik vi rapporter om EFSI's resultater, som var udgivet på revisionstidspunktet, analyserede EFSI's portefølje af foranstaltninger og gennemgik en prøve af foranstaltninger samt interviewede og gennemførte spørgeundersøgelser blandt embedsmænd fra Kommissionen og EIB-Gruppen, EFSI-modparter og eksperter på området.

IV Vi konkluderer, at EFSI har været effektiv med hensyn til at rejse kapital til støtte for betydelige yderligere investeringer i EU. De rapporterede skøn vedrørende de mobiliserede investeringer tager imidlertid ikke hensyn til, at visse EFSI-foranstaltninger erstattede andre EIB-foranstaltninger og EU's finansielle instrumenter

eller til, at en del af EFSI-støtten gik til projekter, som kunne være blevet finansieret via andre kilder, om end på andre vilkår. Der er desuden brug for en indsats for at forbedre EFSI-støttede investeringers geografiske spredning.

**V** Vi konstaterede, at EIB-Gruppen pr. 30. juni 2018 havde formået at godkende finansielle EFSI-foranstaltninger til en værdi af mere end 59 milliarder euro. EIB-Gruppen godkendte desuden finansiering svarende til 65,5 milliarder euro inden den 17. juli 2018. En række faktorer bidrog til dette resultat, herunder oprettelse af EFSI som en budgetgaranti stillet til EIB, hvilket giver den operationel fleksibilitet, fastsættelse af få mål eller begrænsninger for EFSI's investeringsportefølje, indførelse af strømlinede ledelses- og forvaltningsordninger og styrkelse af samarbejdet med nationale erhvervsfremmende banker og institutter.

**VI** EFSI-støtten gjorde det muligt for EIB at opnå en firdobbelt stigning i sine mere risikofyldte finansieringsforanstaltninger i forhold til 2014. Værdien af de EFSI-relaterede mere risikofyldte finansieringsforanstaltninger, der rent faktisk blev undertegnet af EIB, var dog lavere end planlagt. EIB foretog mere risikofyldt finansiering ved at tilbyde klassiske foranstillede investeringslån med længere løbetider, ved at tage positioner uden sikkerhedsstillelse, hvor alle eller de fleste andre långivere var sikrede, og ved at arbejde med mere risikobetonede modparter, mens andre tilgængelige mere risikofyldte finansielle produkter blev anvendt i relativt begrænset omfang.

**VII** EFSI erstattede også til dels finansiering fra andre centralt forvaltede finansielle EU-instrumenter, navnlig på områderne transport og energi. Vi konstaterede endvidere, at det er nødvendigt, at Kommissionen og EIB overvejer de eventuelle fremtidige overlapninger mellem foranstaltninger under EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt og de europæiske struktur- og investeringsfondes finansielle instrumenter.

**VIII** Selv om en EFSI-foranstaltning blev vurderet til at give additionalitet i overensstemmelse med definitionen i EFSI-forordningen og klassificeret som værende mere risikofyldt end almindelige EIB-foranstaltninger betød dette ikke nødvendigvis, at projektet ikke kunne være blevet finansieret via andre kilder. Vores spørgeundersøgelse viste, at næsten en tredjedel af de projekter, der modtog finansiering under infrastruktur- og innovationsfeltet, ville være blevet indledt alligevel uden EFSI-støtten. For det meste foretrak projektpromotorerne EFSI-finansieringen, fordi den enten var billigere eller tilbød en længere afbetalingsperiode. Vi fandt nogle tilfælde, hvor EFSI-projekterne kunne være blevet finansieret af private kilder eller af

andre offentlige kilder eller af EIB som en normal foranstaltning, om end på andre vilkår.

**IX** Den metode, der blev brugt til at vurdere den mobiliserede investering, overvurderede i nogle tilfælde, i hvilken grad EFSI-støtten faktisk genererede yderligere investering i realøkonomien. Manglen på sammenlignelige resultat- og overvågningsindikatorer for alle EU's finansielle instrumenter og budgetgarantier reducerer gennemsigtigheden og muligheden for at vurdere resultaterne.

**X** Ved udgangen af 2017 befandt EFSI's portefølje sig inden for de vejledende grænser, der er sat for investering i specifikke politiksektorer. Den **geografiske koncentration** af de EFSI-undertegnede finansieringsforanstaltninger var dog ikke tilstrækkelig afbalanceret, og de endte for det meste i nogle få af de større EU-15-medlemsstater. De lande, der havde den højeste EFSI-udnyttelse, var dem, der havde de mest veludviklede og aktive nationale erhvervsfremmende banker og institutter, hvilket indikerer et behov for at yde støtte, herunder teknisk bistand, til mindre udviklede banker og institutter.

**XI** På grundlag af disse bemærkninger fremsætter vi anbefalinger vedrørende:

- a) fremme af den begrundede anvendelse af mere risikofyldte EIB-produkter under EFSI
- b) styrkelse af komplementariteten mellem EU's finansielle instrumenter og EU's budgetgarantier
- c) forbedring af vurderingen af, om potentielle EFSI-projekter kunne være blevet finansieret via andre kilder
- d) bedre skøn over den mobiliserede investering
- e) forbedring af den geografiske spredning af de EFSI-støttede investeringer.

# Indledning

**01** I november 2014, lige efter at være tiltrådt, udsendte den nye Europa-Kommission og Den Europæiske Investeringsbank-Gruppen ("EIB-Gruppen") i fællesskab meddelelsen om investeringsplanen for Europa (også kaldet Junckerplanen)<sup>1</sup>. Investeringsplanen for Europa blev lanceret som en reaktion på investeringsnedgangen i Europa efter den finansielle og økonomiske krise, som begyndte i 2008. Samtidig anerkendte Kommissionen de finansielle begrænsninger for medlemsstaterne og den begrænsede fleksibilitet, de dengang eksisterende EU-udgiftsprogrammer ydede. Kommissionen vurderede den årlige investeringsmangel til at være mellem 230 og 370 milliarder euro under de "bæredygtige" investeringsniveauer i EU<sup>2</sup>.

**02** Det overordnede sigte med investeringsplanen for Europa er at øge investeringsniveauerne og fjerne hindringer for investering i EU. Den består af tre gensidigt forstærkende søjler: i) Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI), som yder finansiering til investeringer, ii) Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning, som yder teknisk assistance til projektpromotorer, og Den Europæiske Portal for Investeringsprojekter, som sørger for synlighed og informationsudveksling med hensyn til projekter, som der søges finansiering til, og iii) lovgivnings- og strukturreformer med henblik på at fjerne hindringer for investering.

**03** EFSI er ikke en separat retlig enhed fra EIB, men den har en særskilt ledelses- og forvaltningsstruktur, som omfatter et styringsråd, der udgøres af tre repræsentanter fra Kommissionen og en repræsentant fra EIB, og som træffer sine afgørelser ved konsensus, en investeringskomité og en administrerende direktør. Ledelses- og forvaltningsstrukturen blev fuldendt i januar 2016, hvor investeringskomitéen blev nedsat. I den mellemliggende periode godkendte Kommissionen anvendelsen af EU-garantien. EFSI's foranstaltninger skal ligeledes godkendes af EIB's og EIF's styrende organer ifølge samme politik, regler og procedurer, som finder anvendelse på foranstaltninger uden for EFSI.

**04** EFSI blev oprettet med henblik på at mobilisere 315 milliarder euro i nye investeringer i realøkonomien i den treårige periode frem til juli 2018 for at finansiere (strategiske) investeringer i en bred vifte af EU-politikområder (transport og energi, uddannelse, forskning og innovation osv.) og for at øge mindre virksomheders adgang

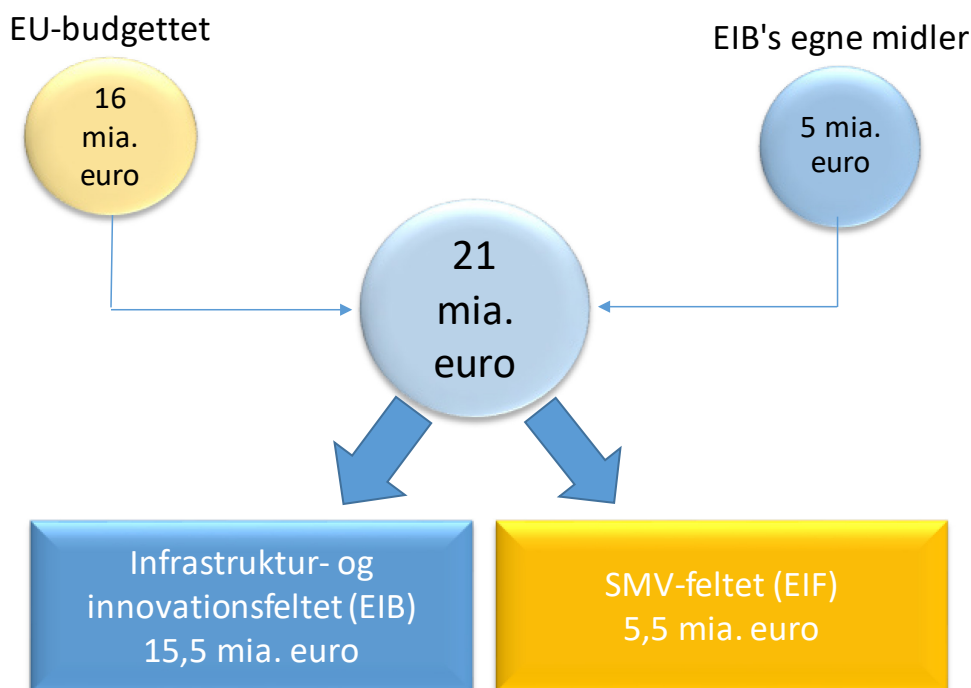
---

<sup>1</sup> COM(2014) 903 final af 16.11.2014.

<sup>2</sup> [https://ec.europa.eu/commission/publications/why-eu-needs-investment-plan\\_en](https://ec.europa.eu/commission/publications/why-eu-needs-investment-plan_en).

til finansiering<sup>3</sup>. Dette skulle opnås ved at anvende 21 milliarder euro i form af risikokapacitet bestående af en garanti på 16 milliarder euro fra EU-budgettet og 5 milliarder euro fra EIB's egne midler med henblik på at sætte EIB-Gruppen i stand til at yde yderligere finansiering (**figur 1**), som oprindeligt blev anslået til 61 milliarder euro<sup>4</sup>.

**Figur 1 - EFSI's struktur som justeret i juli 2016**



*Kilde:* EIB, Report to the European parliament and the Council on 2017 EIB Group financing and investment operations under EFSI.

**05** EFSI's investeringsforanstaltninger finder sted inden for to tematiske områder eller "felter": i) infrastruktur- og innovationsfeltet, som forvaltes af EIB og tilsigter at yde finansiering til strategiske projekter, og ii) SMV-feltet, som forvaltes af EIF og tilsigter at støtte SMV'er og midcapselskaber (virksomheder med op til 3 000 ansatte). Hvert af felterne har foranstaltninger af låntypen og egenkapitaltypen<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Artikel 3 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/1017 (EUT L 169 af 1.7 2018, s. 1) (EFSI-forordningen").

<sup>4</sup> Betragtning 31 i EFSI-forordningen, EIB-Gruppens forretningsplan (EIB Group Operational Plan) 2015-2017, forordet og s. 10, og EIB-Gruppens forretningsplan 2016-2018, s. 8.

<sup>5</sup> Foranstaltninger af låntypen omfatter hovedsageligt standardlån, -garantier og -kontragantier.

Foranstaltninger af egenkapitaltypen omfatter direkte og indirekte indskud af egenkapital og kvasiegenkapital samt efterstillede lån.

**06** EFSI-støtte er ikke specifikt øremærket efter sektor eller geografisk område, men er i stedet efterspørgselsbaseret. Ikke desto mindre fastsatte EFSI's styringsråd som vejledende grænse for geografisk diversificering og koncentration for infrastruktur- og innovationsfeltet, at andelen af investering i tre givne medlemsstater tilsammen (målt efter beløb for godkendte og undertegnede lån/investeringer) ikke bør overstige 45 % af den samlede EFSI-portefølje<sup>6</sup> ved udgangen af investeringsperioden (ultimo 2020 for godkendelser og ultimo 2022 for undertegnelser). Der er ikke fastsat nogen koncentrationsgrænser for SMV-feltet.

**07** Kommissionen anerkendte også behovet for effektiv involvering af de nationale erhvervsfremmende banker og institutter med henblik på at øge investeringsplanen for Europas og EFSI's effekt på investering, vækst og beskæftigelse. I juli 2015 havde otte nationale erhvervsfremmede banker og institutter forpligtet sig til at yde medfinansiering til projekter og investeringsplatforme for et samlet finansieringsbeløb på op til 34 milliarder euro<sup>7</sup>. EFSI-forordningen fastlægger flere måder, som nationale erhvervsfremmende banker og institutter kan bidrage til EFSI på, herunder deltagelse i investeringsplatforme eller i individuelle EFSI-projekter som medfinansieringsydere.

**08** Ifølge EFSI-forordningen skal EU-garantien ydes til støtte for projekter, der bl.a. medfører "additionalitet"<sup>8</sup>. Det betyder at EFSI-finansiering i princippet er tiltænkt foranstaltninger, som afhjælper markedssvigt eller suboptimale investeringssituationer, og som ikke eller ikke i samme omfang kunne være blevet gennemført via EIB, EIF eller under EU's eksisterende finansielle instrumenter i den samme periode, som EU-garantien kan anvendes<sup>9</sup>, uden EFSI-støtte.

**09** EFSI bør også "supplere og føje sig til igangværende EU-programmer og traditionelle EIB-aktiviteter"<sup>10</sup> og bidrage til at virkeliggøre Unionens politikmål som dem, der er fastsat i COSME-forordningen, Horisont 2020-forordningen og CEF-

---

<sup>6</sup> EFSI Strategic Orientation, 15. december 2015 ([http://www.eib.org/attachments/strategies/efsi\\_steering\\_board\\_efsi\\_strategic\\_orientation\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/strategies/efsi_steering_board_efsi_strategic_orientation_en.pdf)).

<sup>7</sup> COM(2015) 361 final af 22.7.2015.

<sup>8</sup> Artikel 5 i EFSI-forordningen.

<sup>9</sup> Den oprindelige investeringsperiode, inden for hvilken EU-garantien kan stilles til støtte for finansierings- og investeringsforanstaltninger omfattet af EFSI-forordningen, varer indtil den 5. juli 2019 (godkendelser) og den 30. juni 2020 (undertegnelser) og blev forlænget til den 31. december 2020 (godkendelser) og 31. december 2022 (undertegnelser).

<sup>10</sup> Betragtning 8 i EFSI-forordningen.

forordningen<sup>11</sup>. Introduktionen af EFSI fandt sted i forbindelse med, at en allerede større del af EU-budgettet blev fordelt til finansielle instrumenter under den flerårige finansielle ramme (FFR) for perioden 2014-2020. Som det fremgår af **figur 2**, havde Kommissionen allerede etableret centralt forvaltede finansielle instrumenter under syv EU-programmer, som dækkede forskellige politikområder med et oprindeligt budget eller en "finansieringsramme" på ca. 7,4 milliarder euro. Endvidere forventes beløbet for finansielle instrumenter under de europæiske struktur- og investeringsfonde (ESI-fonde) i perioden 2014-2020 at udgøre 20,2 milliarder euro<sup>12</sup>, hvilket er næsten det dobbelte af beløbet for den forrige periode.

**Figur 2 - Oversigt over finansielle instrumenter støttet af EU-budgettet og EFSI (oprindelig finansiell tildeling på tidspunktet for oprettelsen)**

	Finansielle instrumenter under indirekte forvaltning <i>(EU-budgettildeling: 7,4 mia. euro)</i>	EFSI <i>(EU-budgettildeling: 16 mia. euro) tilpasset i juli 2016</i>	ESI-fondene <i>(EU-budgettildeling: 20,2 mia. euro)</i>
Infrastruktur (transport, energi og telekommunikation)	Connecting Europe-faciliteten (CEF) Risikodelings- og egenkapitalinstrument – op til 2,6 mia. euro	Infrastruktur- og innovationsfeltet Gæld – EU-garanti på 10,5 mia. euro, egenkapital – garanti på 2,5 mia. euro	Medlemsstaternes finansielle instrumenter, der er en del af de operationelle programmer for 2014-2020 +/- 20 mia. euro
Forskning, udvikling og innovation	Privatfinansiering af energieffektivitet (PF4EE) og faciliteten til finansiering af naturkapital (NCFE) Garanti – 140 mio. euro		
Vækst, job og social samhørighed	Horisont 2020 (InnovFin) Egenkapitals- og risikodelingsinstrument – 2,6 mia. euro	SMV-feltet (SMV'er og små midcapselskaber) Egenkapital og gæld – garanti på 3,0 mia. euro	hvoraf garanti under SMV-initiativet - ESI-fondenes bidrag 1 160 mio. euro, COSME- og Innovfin-andel 32 mio. euro
	Konkurrenceevne og SMV'er (COSME) Egenkapital og gæld – 1,4 mia. euro		
	Beskæftigelse og social innovation (EaSI) Garantier til mikrovirksomheder - 122 mio. euro	Erasmus+ Garantifacilitet - 0,5 mia. euro	

Kilde: Revisionsretten på grundlag af forslag til Den Europæiske Unions almindelige budget for regnskabsåret 2019 (arbejdsdokument X).

**10** I slutningen af 2017 godkendte Europa-Parlamentet og Rådet på grundlag af et forslag fra Kommissionen forlængelsen af EFSI indtil 2020 ("EFSI 2.0") og en forhøjelse i

<sup>11</sup> Betragtning 13 i EFSI-forordningen.

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

dens risikokapacitet til 33,5 milliarder euro bestående af 26 milliarder euro fra EU-garantien og 7,5 milliarder euro fra EIB's egne midler<sup>13</sup>. Med denne forhøjelse er målet at mobilisere offentlige og private investeringer på 500 milliarder euro inden udgangen af 2020.

**11** I juni 2018 foreslog Kommissionen en integreret investeringsmodel kaldet "InvestEU" som en del af pakken af forslag vedrørende den næste flerårige finansielle ramme. Den vil støtte EU's investeringsprioriteter og fremme synergier mellem EU's forskellige finansielle instrumenter i perioden 2021-2027<sup>14</sup>. Forslaget tilsigter at bygge på erfaringerne fra EFSI og finansielle instrumenter som defineret i finansforordningen og mobilisere investering på et anslået yderligere beløb på 650 milliarder euro ved at stille en ekstra EU-budgetgaranti på 38 milliarder euro til rådighed. Det kunne derfor udgøre en fortsættelse af et stort investeringsprogram, der påbegyndtes med EFSI. Ifølge Kommissionen vil InvestEU være markedsbaseret og have fokus på fire politikområder: i) bæredygtig infrastruktur, ii) forskning, innovation og digitalisering, iii) SMV'er og midcapselskaber og iv) sociale investeringer og færdigheder.

---

<sup>13</sup> Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2396 (EUT L 345 af 27.12 2017, s. 34) (EFSI 2.0-forordningen").

<sup>14</sup> Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af InvestEU-programmet (COM(2018) 439 final af 6.6.2018).

## Revisionens omfang og revisionsmetoden

**12** Formålet med revisionen var at vurdere, hvorvidt EFSI er effektiv med hensyn til at tilvejebringe finansiering til støtte for investeringer i EU. Vi undersøgte, hvorvidt:

- a) EIB ydede det forventede niveau af mere risikofyldt finansiering inden juli 2018
- b) EFSI erstattede andre EIB- og EU-finansieringsforanstaltninger
- c) investeringsprojekter kunne være blevet finansieret i EFSI-gennemførelsesperioden med andre offentlige eller private midler
- d) de rapporterede skøn vedrørende investeringer mobiliseret af EFSI var realistiske for så vidt angår deres indvirkning på realøkonomien
- e) EFSI's investeringsportefølje var passende afbalanceret med hensyn til relevante EU-områder og geografisk koncentration.

**13** Vi noterede os også Kommissionens forslag om oprettelse af InvestEU-programmet, og vi gennemførte en foreløbig analyse.

**14** Denne revision dækkede EFSI's foranstaltninger fra dens start i 2015 og frem til juli 2018. Vi fokuserede primært på infrastruktur- og innovationsfeltet, som tegner sig for næsten tre fjerdedele af EFSI-garantibeløbet. SMV-feltet blev delvist dækket i en tidligere særberetning fra Revisionsretten<sup>15</sup>. Revisionsarbejdet bestod af:

- a) en gennemgang af forskellige evalueringer foretaget af Kommissionen og EIB (herunder EIB's evaluering af EFSI fra juni 2018<sup>16</sup>), EIF-evalueringer, officiel dokumentation, rapporter om foranstaltninger etc. vedrørende EFSI og eksisterende finansielle instrumenter samt tredjepartsanalyser og -publikationer
- b) en porteføljeanalyse af EFSI-foranstaltninger, der var blevet undertegnet den 31. december 2017, og en detaljeret gennemgang af 15 infrastruktur- og

---

<sup>15</sup> Særberetning nr. 20/2017: "EU-finansierede lånegarantiinstrumenter: Der er opnået positive resultater, men der er behov for en bedre målretning mod støttemodtagerne og en bedre koordinering med de nationale ordninger" (<http://eca.europa.eu>).

<sup>16</sup> Evaluation of the European Fund for Strategic Investments, EIB (Operations Evaluation-afdelingen), juni 2018.

innovationsfeltforanstaltninger valgt blandt de 124 foranstaltninger i dette felt, der var undertegnet den 31. december 2016 (som omfattede EIB's vurderings-, godkendelses-, rapporterings- og overvågningsdokumentation)

- c) interview med embedsmænd fra Kommissionen, EIB og EIF, med projektpromotorer for udvalgte infrastruktur- og innovationsfelter og medlemsstaters nationale erhvervsfremmende banker og institutter, Den Europæiske Bank for Genopbygning og Udvikling og andre relevante interessenter
- d) vores spørgeundersøgelser blandt EIB's direkte modparter inden for infrastruktur- og innovationsfeltet (projektpromotorer, investorer og finansielle formidlere) og nationale erhvervsfremmende banker og institutter
- e) høringer af eksperter om de forskellige aspekter, der er omfattet af denne revision

# Bemærkninger

## EIB-Gruppen godkendte tæt på de forventede niveauer af mere risikofyldt finansiering under EFSI

**15** EIB forventede, at den - med henblik på at nå målet om at mobilisere investeringer på 315 milliarder euro - ville godkende EFSI-støttet finansiering til en værdi af 61 milliarder euro inden juli 2018. EFSI-porteføljen skulle samlet set have en højere risikoprofil end den portefølje af investeringer, der støttedes af EIB i henhold til dens normale investeringspolitikker inden EFSI-forordningens ikrafttræden. Projekter støttet af EFSI skulle også typisk have en højere risikoprofil end projekter støttet af normale EIB-foranstaltninger<sup>17</sup>.

## Den samlede godkendte EFSI-finansiering i de første tre år nåede de oprindeligt forventede beløb

**16** Pr. 30. juni 2018 beløb den samlede godkendte EFSI-finansiering sig til 59,3 milliarder euro, hvilket var tæt på det forventede niveau. Den 17. juli 2018 havde EIB godkendt finansiering på 65,5 milliarder euro, hvilket oversteg den vejledende mængde af kapital, som skulle rejses. Den samlede undertegnede EFSI-finansiering for de to felter beløb sig til 42,9 milliarder euro den 30. juni 2018. EIB havde undertegnet 312 foranstaltninger til et beløb af 30,5 milliarder euro under EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt og 384 foranstaltninger til i alt 12,4 milliarder euro under SMV-feltet. **Bilag I** opsummerer de rapporterede EFSI-data pr. 30. juni 2018.

**17** En række faktorer var medvirkende til dette resultat:

- a) Oprettelsen af EFSI uden for finansforordningen gjorde det muligt at oprette den inden for en kort tidsramme, uden en forhåndsevaluering eller en konsekvensanalyse.
- b) EFSI's iboende fleksibilitet til at finansiere en bred vifte af projekter ved hjælp af mange typer af finansielle produkter og med få sektorer og geografiske begrænsninger gav et stort antal og volumen af potentielle finansielle foranstaltninger (jf. **bilag II**). Navnlig er indgreb finansieret med EIB's egne midler ikke underlagt statsstøttevurdering. Dette gør EFSI's godkendelsesprocesser

---

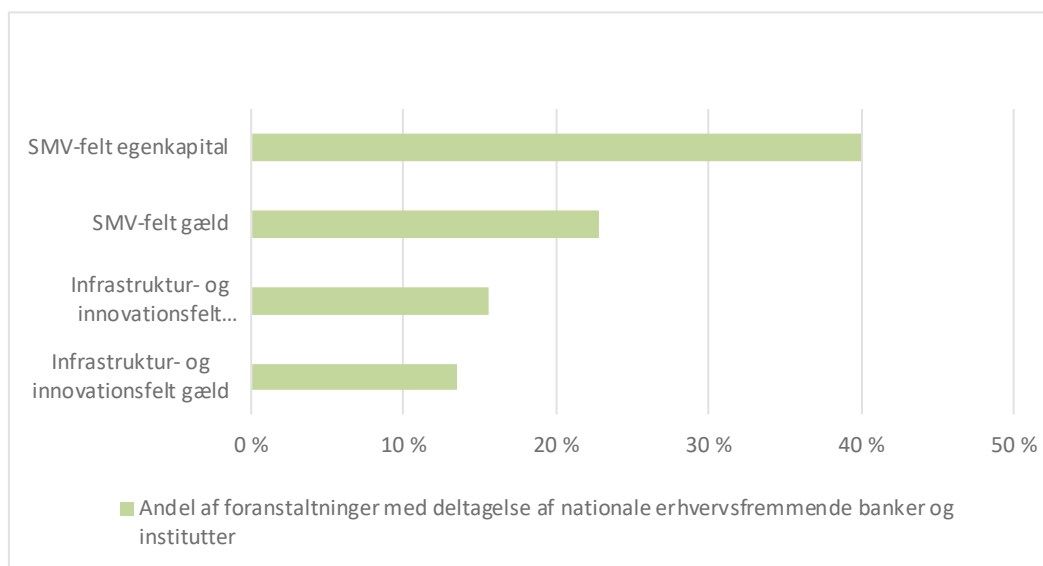
<sup>17</sup> Artikel 5, stk. 1, og bilag II, afsnit 2, i EFSI-forordningen.

hurtigere og mere fleksible end godkendelsesprocesserne for EU's finansielle instrumenter under delt forvaltning.

- c) De strømlinede ledelses- og forvaltningsregler gjorde EIB i stand til hurtigt at medtage nye foranstaltninger i EFSI-porteføljen, især dem, der allerede havde gennemgået EIB's vurderings- og godkendelsesproces.

**18** Hertil kommer, at EFSI-forordningen til forskel fra EU's øvrige finansielle instrumenter anerkendte den vigtige rolle, som nationale erhvervsfremmende banker og institutter kan spille i gennemførelsen af EFSI ved at identificere og udvikle projekter og tiltrække potentielle investorer<sup>18</sup>. **Figur 3** nedenfor illustrerer andelen af foranstaltninger med deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker i de forskellige EFSI-underfelter. Samarbejdet mellem EIB og de nationale erhvervsfremmende banker og institutter blev styrket gennem oprettelsen af arbejdsgrupper og samarbejdsbaserede investeringsplatforme. Vores spørgeundersøgelse blandt og interview med de nationale erhvervsfremmende banker og institutter viste, at størstedelen af de nationale erhvervsfremmende banker satte pris på det øgede samarbejde med EIB-Gruppen.

**Figur 3 - Andel af EFSI-foranstaltninger med involvering af nationale erhvervsfremmende banker og institutter (efter relativt antal foranstaltninger) pr. 30. juni 2018**



*Kilde:* Rapporter om foranstaltninger inden for EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt og SMV-felt fra 30. juni 2018.

<sup>18</sup> Betragtning 34 i EFSI-forordningen.

## EFSI øgede EIB's mere risikofyldte finansiering mindre end forventet

**19** EIB kalder sine mere risikofyldte finansieringsforanstaltninger for særlige aktiviteter - **tekstboks 1** - og disse er nævnt i artikel 5 i EFSI-forordningen i forbindelse med definitionen af EFSI-foranstaltningernes additionalitet.

### Tekstboks 1

#### Særlige aktiviteter og EFSI

Særlige aktiviteter er forbundet med en større risiko, end EIB normalt accepterer, og er defineret som følger:

- låneforanstaltninger med risikoprofilen D- eller lavere (dvs. med et forventet tab på over 2 %)
- egenkapitalforanstaltninger og egenkapitalignende foranstaltninger (f.eks. infrastrukturfonds- eller andre fondskapitalinteresser, venturekapitalaktiviteter, egenkapitalforanstaltninger og andre foranstaltninger med en tilsvarende risikoprofil).

Alle EIF-foranstaltninger inden for SMV-feltet klassificeres som svarende til risikoprofilen for EIB's særlige aktiviteter. Dette skyldes, at investering i SMV'er betragtes som værende under investeringsklassen (dvs. med et forventet tab på mere end 2 %).

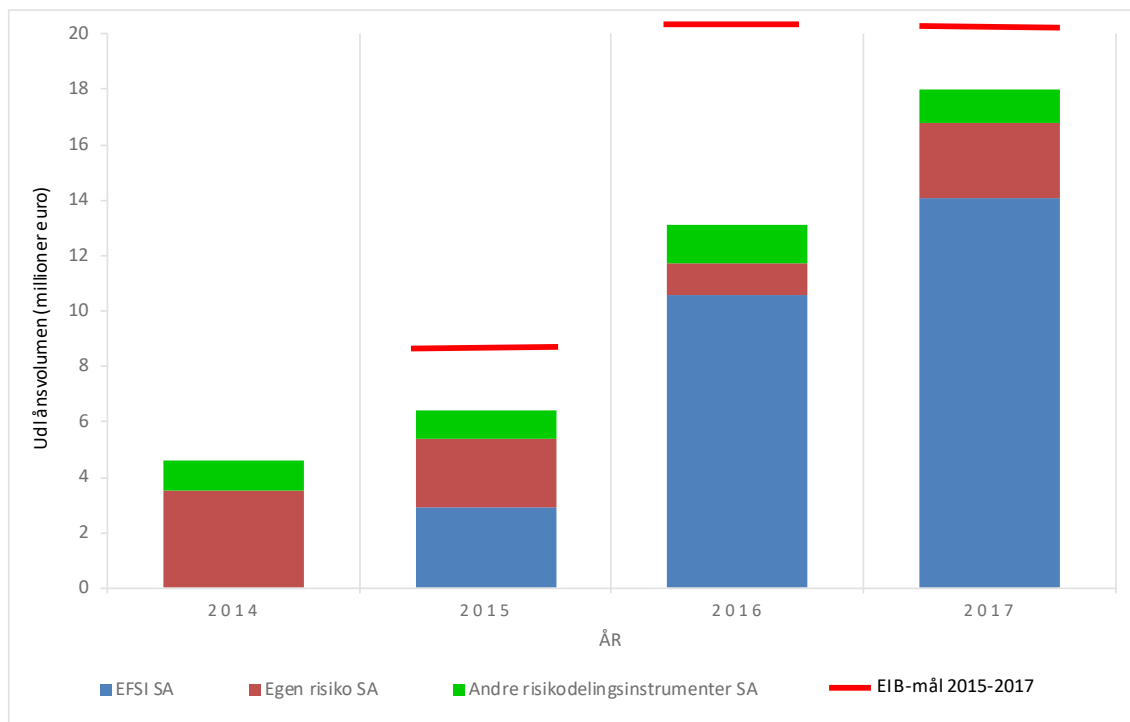
EIB's særlige aktiviteter kan inddeles i tre kategorier: i) foranstaltninger på EIB's egen risiko, ii) foranstaltninger under EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt, iii) ikke-EFSI-foranstaltninger, hvor EIB deler en del af den underliggende risiko med tredjeparter, især med EU-budgettet ifølge aftale med Kommissionen, f.eks. InnovFin, CEF eller lignende EU-programmer.

**20** Vi evaluerede, hvorvidt EFSI øgede EIB's mere risikofyldte långivningsaktiviteter, og vi sammenlignede risikoprofilen for EFSI-porteføljen af foranstaltninger med EIB's ikke-EFSI-portefølje.

**21** Med lanceringen af EFSI forventede EIB oprindeligt, at dens samlede niveau af særlige aktiviteter ville stige fra 2014-udgangspunktet på 4,5 milliarder euro (eller ca. 6 % af alle undertegnelser) til 8,6 milliarder euro i 2015 (12 %), og op til 21 milliarder euro (30 %) i 2016 og 2017<sup>19</sup>. **Figur 4** viser en sammenligning mellem de faktiske og planlagte værdier af EIB's særlige aktiviteter i perioden 2014-2017 opdelt efter deres kategorier.

<sup>19</sup> EIB's forretningsplan 2015-2017, forordet, s. 11 og 12. Undertegnelsesmålene i EIB's forretningsplan har fleksibilitetsgrænser på 10 % i opadgående og nedadgående retning.

**Figur 4 - EIB's undertegnelser af særlige aktiviteter i perioden 2014-2017**



*Bemærk:* Undertegnelsesmålene i EIB's forretningsplan har en fleksibilitetsgrænse på 10 % i opadgående og nedadgående retning.

*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af analyse af data fra EIB's forskellige finansielle rapporter og forretningsplaner for perioden 2014-2017.

**22** Volumet af EIB's undertegnelser af særlige aktiviteter steg fra 4,5 milliarder euro i 2014 til 18 milliarder euro i 2017. På trods af denne firdobbelte stigning beregnede vi den samlede mangel i løbet af perioden 2015-2017 sammenlignet med de planlagte niveauer til at være på ca. 13 milliarder euro, dvs. 26 % af det kumulative mål på 50,6 milliarder euro<sup>20</sup>. Denne mangel udgjorde ca. 7 milliarder euro af EFSI's særlige aktiviteter, 1,5 milliarder euro af EIB's egne særlige risikoaktiviteter og 4,5 milliarder euro af særlige aktiviteter under andre risikodelingsmandater.

**23** Med hensyn til risikoprofilen for EFSI-porteføljen af foranstaltninger bestod 98,5 % af EFSI-porteføljen pr. 30. juni 2018 af foranstaltninger i kategorien særlige aktiviteter<sup>21</sup>. Vores analyse bekræftede, at EFSI-porteføljens samlede risikoprofil var højere end risikoprofilen for EIB's ikke-EFSI-portefølje.

<sup>20</sup> Revisionsrettens beregning på grundlag af de rapporterede niveauer af undertegnelser for samlede og særlige aktiviteter i EIB's regnskabsrapporter for årene 2015, 2016 og 2017.

<sup>21</sup> Rapporter om foranstaltninger inden for EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt og SMV-felt pr. 31. december 2017.

## EIB har råderum til yderligere at fremme brugen af mere risikofyldte finansielle produkter til EFSI

**24** EFSI kan ifølge retningslinjerne for investering under EFSI anvendes til direkte eller indirekte at finansiere nye foranstaltninger gennem en bred vifte af produkter<sup>22</sup>. Forretningsstrategien for EFSI specificerer yderligere de forskellige produkter, som EIB-Gruppen kan anvende under EFSI<sup>23</sup>. Disse omfatter foranstillede lån, efterstillede lån, risikodelingsinstrumenter, kapitalmarkedsinstrumenter (f.eks. hybride virksomhedsobligationer) og indskud af egenkapital eller kvasiegenkapital. Endvidere angiver reglerne for foranstaltninger med investeringsplatforme og nationale erhvervsfremmende banker<sup>24</sup> efterstilling som et af de centrale principper for EFSI-foranstaltninger med nationale erhvervsfremmende banker og institutter (dvs. at EFSI-støtte helst skal være efterstillet andre former for finansiering, hvis det er begrundet)<sup>25</sup>.

**25** Inden for SMV-feltet anvendte EIF primært de eksisterende produkter målrettet mod SMV'er, som allerede blev anvendt under mandaterne fra COSME, InnovFin, Det Kreative Europa-garantifaciliteten, EU-programmet for beskæftigelse og social innovation (EaSI) og EIB-EIF-mandatet for risikovillig kapital. I tillæg til anvendelsen af dens klassiske langfristede, foranstillede lån til virksomheds- og projektf finansiering udvidede EIB inden for infrastruktur- og innovationsfeltet anvendelsen af eksisterende mere risikofyldte produkter og udviklede nye produkter, herunder egenkapital, risikodeling, mezzaninværdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver ("ABS-mezzanin"<sup>26</sup>) og hybride virksomhedsobligationer. **Figur 5** nedenfor illustrerer anvendelsen af EIB-produkter inden for EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt pr. 31. december 2017.

<sup>22</sup> Bilag II, afsnit 2, i EFSI-forordningen.

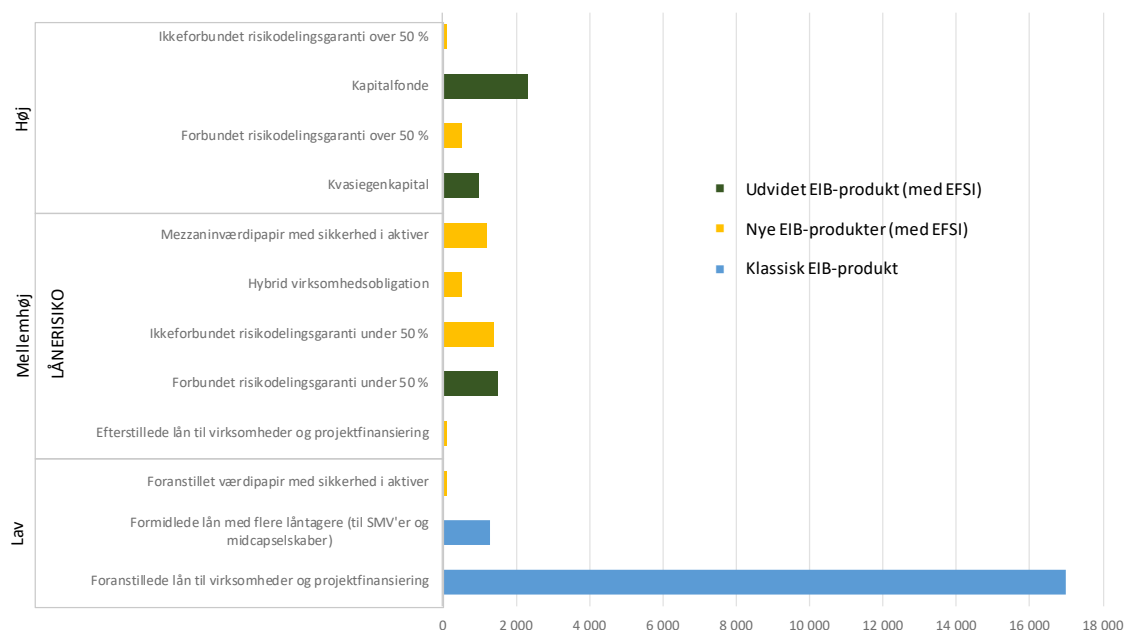
<sup>23</sup> EFSI Strategic Orientation, ajourført i juni 2017.

<sup>24</sup> Rules applicable to operations with Investment Platforms and National Promotional Banks and Institutions, SB/10/2016, afsnit 3.2, EIB.

<sup>25</sup> Efterstilling betyder i denne forbindelse udlån på vilkår, der er mindre favorable for långiveren (i dette tilfælde EIB), end de er for så vidt angår andre former for støtte, f.eks. længere løbetid, tilbagebetalingsrækkefølge, adgang til sikkerhedsstillelse samt rækkefølge i tilfælde af misligholdelse og fordeling af tabene.

<sup>26</sup> Værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver er en kategori af investeringer, hvis pengestrøm er baseret på en pulje af aktiver. Mezzanin betyder, at det er en del af den pulje af værdipapirer, der kun er efterstillet den foranstillede gæld.

**Figur 5 - Oversigt over anvendelsen af EIB's produkter inden for EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt**



*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af de tilgængelige data vedrørende EIB-undertegnede foranstaltninger inden for infrastruktur- og innovationsfeltet pr. 31.12.2017.

**26** Hovedparten af porteføljen af foranstaltninger inden for infrastruktur- og innovationsfeltet bestod af klassiske langfristede, foranstillede lån til virksomheder eller projektfinsiering (ca. 17 milliarder euro eller ca. 62 % af det samlede undertegnede beløb inden for infrastruktur- og innovationsfeltet). Vores evaluering af foranstaltninger inden for infrastruktur- og innovationsfeltet viste, at EIB primært opnåede investeringslånenes status som mere risikofyldte gennem længere løbetider, ved at tage positioner uden sikkerhedsstillelse, hvor alle eller de fleste andre långivere er sikrede, og ved at arbejde med mere risikable modparter, men kun gjorde begrænset brug af den kontraktmæssige efterstillelse af gældsprodukter for virksomheder eller projektfinsiering.

**27** Under EFSI øgede EIB i betydelig grad sin finansiering af typen egenkapital, som beløb sig til 3,3 milliarder euro pr. 31. december 2017. EIB begyndte også at sigte mod SMV'er og midcapkapitalfonde i EU gennem investering i SMV'er og midcapkapitalfonde sammen med nationale erhvervsfremmende banker eller EIF. Dette område hører også under EIF's ansvarsområde.

**28** EIB udviklede også risikodelingsinstrumenter (RSI'er)<sup>27</sup> med nationale erhvervsfremmende banker og institutter og forretningsbanker, som var målrettet mod SMV'er og midcapselskaber. EIB's markedsanalyse indikerede, at der var stor efterspørgsel efter denne type instrument. Pr. 31. december 2017 havde EIB imidlertid kun undertegnet 14 EFSI-risikodelingsforanstaltninger til et samlet beløb af 2,9 milliarder euro<sup>28</sup> (ca. en tredjedel af forretningsmålet for dette produkt), og kun fire af disse foranstaltninger var undertegnet af nationale erhvervsfremmende banker og institutter, til et beløb på 0,7 milliarder euro<sup>29</sup>. Dette skyldtes EIB's komplekse due diligence, som var nødvendig pga. delegerings- og forskriftsmæssige krav.

**29** Endvidere blev meget få RSI-foranstaltninger, hvor EIB løb en større del af risikoen end de nationale erhvervsfremmende banker og institutter, undertegnet, på trods af at vores interview og analyse af positionspapirer<sup>30</sup> fra sammenslutninger af nationale erhvervsfremmende banker og institutter indikerer, at de nationale banker og institutter ville hilse sådanne foranstaltninger velkommen.

## **EFSI erstattede delvist finansiering fra andre finansielle instrumenter støttet af EU's budget**

**30** EFSI bør supplere og undgå at erstatte brugen af EU's andre finansielle instrumenter<sup>31</sup>, nemlig finansielle instrumenter under indirekte forvaltning og

---

<sup>27</sup> Risikodelingsinstrumenter klassificeres som forbundne (EIB eller den finansielle formidler vælger lån ud fra foruddefinerede kriterier) eller ikke forbundne (EIB løber risikoen med et sæt forhåndsgodkendte eksisterende lån, mens de finansielle formidlere forpligter sig til at sammensætte en ny portefølje af berettigede lån).

<sup>28</sup> 1,4 milliarder euro ikke forbundne, primært til SMV'er og midcapporteføljer, 0,5 milliarder euro forbundne med fuld delegering og 1 milliard euro forbundne med delvis delegering.

<sup>29</sup> HBOR Risk-Sharing for MidCaps & Other Priorities - ikke forbundet garanti; CDC France Efficacite Energetique Logement Social (investeringsplatform) - finansieret forbundet risikodelingslån med fuld delegering; KFW MidCap Investment Platform (investeringsplatform) - forbundet risikodelingsgaranti med fuld delegering; AFD French Overseas Territories Economic Development (investeringsplatform) - forbundet risikodelingsgaranti med delvis delegering.

<sup>30</sup> European Association of Public Banks (EAPB), "Position paper on the extension of the Investment Plan for Europe", november 2016; European Association of Long-Term Investors (ELTI), "Investment Plan for Europe - Experience of National Promotional Banks and Institutions and possible improvements", november 2016.

<sup>31</sup> Bilag II, afsnit 3, i EFSI-forordningen.

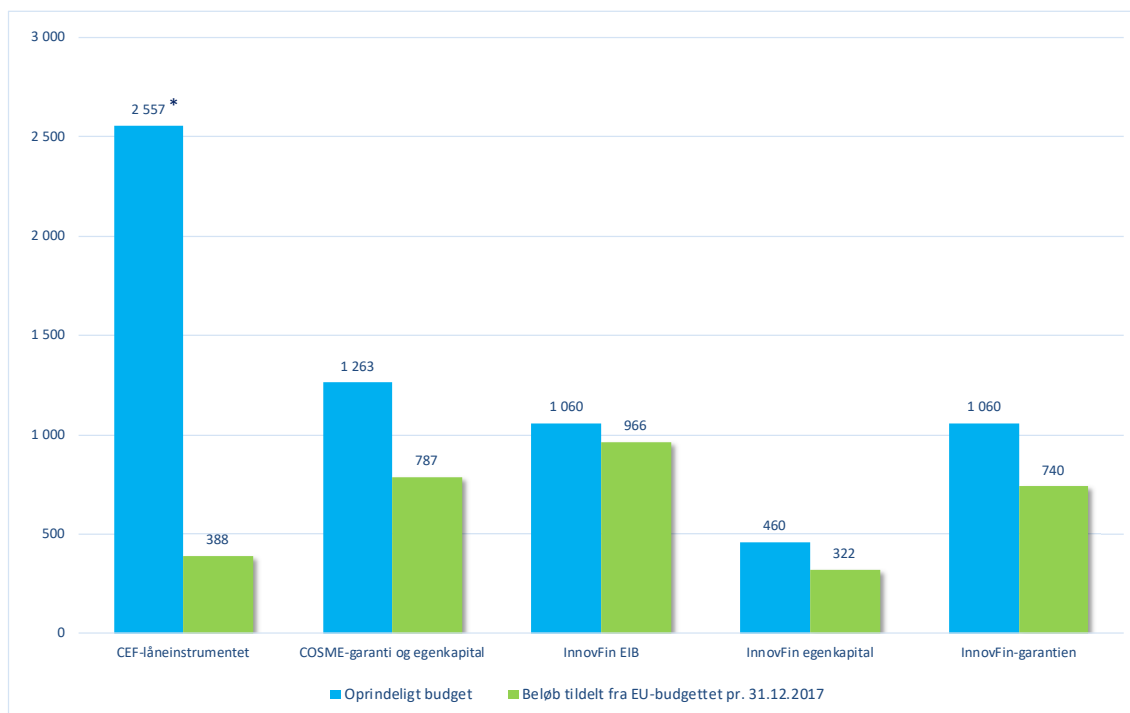
finansielle instrumenter under delt forvaltning (dvs. finansielle instrumenter under de europæiske struktur- og investeringsfonde). Vi undersøgte EFSI's indvirkning på andre risikodelingsmandater gennemført af EIB (finansielle instrumenter under indirekte forvaltning) og på finansielle instrumenter under delt forvaltning.

### **EFSI og indirekte forvaltede finansielle instrumenter**

**31** Vi fokuserede i vores analyse på EFSI's mulige overlap med de største finansielle instrumenter for programmeringsperioden 2014-2020, hvis gennemførelse er uddelegeret til EIB-Gruppen: CEF's gældsinstrument, InnovFin (InnovFins faciliteter gennemført af EIB og InnovFins egenkapital- og garantifaciliteter gennemført af EIF) og COSME's finansielle instrumenter (**figur 2** giver et overblik).

**32** Vi sammenlignede de oprindeligt budgetterede beløb for hele gennemførelsesperioden for disse finansielle instrumenter med de beløb, der tildeltes indtil den 31. december 2017 (**figur 6**). De beløb, der var tildelt finansielle instrumenter, forblev inden for de forventede niveauer for programmerne COSME og InnovFin. Beløbene for CEF's gældsinstrument er dog sattet bagud som følge af det lave antal faktiske undertegnelser af foranstaltninger.

**Figur 6 - Oprindeligt budgetterede beløb for InnovFins, COSME's og CEF's finansielle instrumenter samt budgettildelinger pr. 31. december 2017**



\* Beløb for CEF's gældsinstrument er et loft, som er fastsat af lovgiveren, og ikke det oprindelige budget

*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af forslag til Den Europæiske Unions almindelige budget for regnskabsåret 2019 (arbejdsdokument X) og foranstaltningsrapporter for de valgte finansielle instrumenter.

**33** Vores analyse og andre evalueringer bekræftede, at EFSI delvist erstattede CEF's gældsinstrument. Dette skyldtes primært dens overlap med hensyn til mål, berettigelseskriterier, målsektorer og typer af modtagere. EFSI's foranstaltninger er ikke bundet til de specifikke berettigelseskriterier, der er fastsat for andre af EU's finansielle instrumenter. Mængden af projekter, der kan finansieres under energi- og transportsektoren, kan derfor være meget større end for CEF's gældsinstrument for eksempel. COSME- og InnovFin-garantierne og InnovFin-egenkapitalen var en undtagelse i denne henseende: for så vidt angår garantierne supplerede EFSI disse ved fra starten at gøre det muligt at fremskynde deres betalinger ud over de oprindeligt planlagte årlige volumener, mens programmernes underliggende krav bibeholdtes. For så vidt angår InnovFin-egenkapitalen deltog EFSI i en ny risikodelingsstruktur sammen med Horisont 2020 og EIF-ressourcer, som resulterede i et forbedret produkttilbud på markedet.

I forbindelse med COSME's egenkapitalprodukt udformede Kommissionen bevidst det nye EFSI SMV-egenkapitalprodukt til at dække en del af den eksisterende pipeline af egenkapitalprodukter for således at sætte budgettet for COSME's finansielle

instrumenter i stand til i højere grad at fokusere på garantier, for hvilke markedsefterspørgslen blev vurderet til at overstige tilgængelige budgetressourcer.

**34** Kommissionen har taget skridt til at øge komplementariteten mellem EFSI og de eksisterende centralt forvaltede finansielle instrumenter og håndtere overlap mellem dem. For eksempel anvender den de finansielle instrumenter til at udforske nye produkter og markeder, som EFSI så kan opskalere, eller til at yde den mere risikable del af finansieringen, når den investerer sammen med EFSI. Hertil kommer, at Kommissionen i juni 2018 foreslog at oprette InvestEU-programmet: en integreret investeringsmodel, som vil understøtte vigtige investeringsprioriteter og muliggøre synergier mellem EFSI og andre af EU's finansielle instrumenter<sup>32</sup>. På grundlag af de informationer, der var til rådighed på revisionstidspunktet, var konklusionen af vores foreløbige analyse, at InvestEU-programmet stadig manglede at klarlægge, hvordan det vil håndtere spørgsmålene vedrørende vurderingen af de mobiliserede investeringer, projekternes additionalitet og den geografiske spredning.

#### **EFSI og finansielle instrumenter under delt forvaltning (de europæiske struktur- og investeringsfonde eller "ESI-fonde")**

**35** I perioden 2014-2020 kan de finansielle instrumenter under ESI-fondene anvendes til alle 11 ESI-fondes tematiske mål, og de kan kombineres med tilskud. Med undtagelse af det 11. tematiske mål (institutionel kapacitet) falder de områder, som EFSI dækker, sammen med ESI-fondenes tematiske mål. EFSI sigter mod at afhjælpe investeringsmanglen generelt, mens de finansielle instrumenter under ESI-fondene har til formål at medvirke til at nå samhørighedsmål ved at dække specifikt udpegede markedsmangler i en bestemt region eller et bestemt land. **Bilag III** opsummerer de seneste tilgængelige data vedrørende gennemførelsen af ESI-fondenes finansielle instrumenter pr. udgangen af 2016.

**36** Med hensyn til SMV'er kunne kombinationen af EFSI med andre finansielle instrumenter under indirekte forvaltning konkurrere med ESI-fondenes finansielle instrumenter, da de alle er rettet mod de samme modtagere i de samme regioner. For eksempel pegede den nylige uafhængige evaluering af EFSI på konkurrenceproblemer mellem ESI-fondenes finansielle instrumenter og COSME-garantiproduktet<sup>33</sup>, som EFSI supplerer. De eksperter, vi rådførte os med, mente dog, at erstatning ikke var udbredt

<sup>32</sup> Jf. "InvestEU-programmet - retsakter og faktablade", [https://ec.europa.eu/commission/publications/investeu-programme\\_da](https://ec.europa.eu/commission/publications/investeu-programme_da).

<sup>33</sup> ICF, "Independent Evaluation of the EFSI Regulation", endelig rapport, juni 2018, s. 82-83.

blandt de forskellige finansieringskilder målrettet mod SMV'er på grund af SMV'ernes store behov for finansiering overordnet set.

**37** For så vidt angår infrastruktur- og innovationsfeltet er der på nuværende tidspunkt kun få overlapninger mellem EFSI og ESI-fondenes finansielle instrumenter, som sigter mod det samme tematiske mål, især fordi de projekter, der støttes under delt forvaltning, generelt er mindre og ikke nødvendigvis er berettiget til at ansøge om EFSI-støtte. Der kan imidlertid forekomme større overlapninger og muligheder for kombinationer, når forvaltningsmyndighederne for ESI-fondene kommer under pres for at anvende de forpligtede midler. Vores interview med eksperter og nationale erhvervsfremmende banker og institutter indikerer, at et sådant overlap sandsynligvis vil finde sted.

### **Næsten en tredjedel af de projekter, der blev undertegnet inden for infrastruktur- og innovationsfeltet, kunne være blevet finansieret uden EFSI-støtte, men på mindre favorable vilkår**

**38** For så vidt angår individuelle projekter er et af berettigelseskræfterne<sup>34</sup> for anvendelse af EU-garantien, at projekterne skaber additionalitet<sup>35</sup>.

**39** I forbindelse med projektvurderingen inden for infrastruktur- og innovationsfeltet vurderer EIB projekternes berettigelse til EU-garantien. EFSI's investeringskomité gennemgår disse vurderinger og afgør, om EU-garantien skal anvendes, på grundlag af den dokumentation<sup>36</sup>, som EIB har udarbejdet. SMV-feltet har forskellige ordninger til vurdering af berettigelsen. I stedet for at investeringskomitéen træffer afgørelse om berettigelse for de enkelte projekter, afgør EFSI's styringsråd og EFSI's administrerende direktør i samråd med investeringskomitéen berettigelsen for det enkelte produkt.

**40** Det blev i forbindelse med infrastruktur- og innovationsfeltet vurderet, at EFSI-foranstaltningerne skaber additionalitet i overensstemmelse med artikel 5 i EFSI-forordningen, hvis de klassificeres som EIB's særlige aktiviteter. Vurderingen af

---

<sup>34</sup> Ifølge artikel 6 i EFSI-forordningen skal projekter, der støttes af EFSI: i) være økonomisk og teknisk levedygtige, ii) være i overensstemmelse med Unionens politikker, iv) maksimere mobiliseringen af kapital fra den private sektor, hvor det er muligt, v) bidrage til de generelle mål i artikel 9, stk. 2, vi) omfatte en berettiget modpart, projekttype og finansielt instrument/produkt, vii) støtte finansieringen af nye foranstaltninger.

<sup>35</sup> Artikel 5 i EFSI-forordningen.

<sup>36</sup> EFSI's garantianmodningsformular og EFSI's resultattavle.

additionalitet tog hensyn til markedssvigt eller suboptimale investeringssituationer, men den indeholdt ikke nødvendigvis en vurdering af, om projektet kunne have været gennemført med andre finansieringskilder.

**41** Vi vurderede, om projekterne ikke kunne være gennemført uden EFSI-støtte via en spørgeundersøgelse blandt EIB's direkte modparter (projektpromotorer og finansielle formidlere), suppleret med en gennemgang af vurderings- og godkendelsesdokumentationen for en stikprøve på 15 af EFSI's infrastruktur- og innovationsfeltforanstaltninger samt interviews med modtagere og medinvestorer.

**42** Blandt de 86 respondenter i denne spørgeundersøgelse svarede 59 (69 %), at de ikke kunne have gennemført deres projekt uden EFSI-støtte, eller i hvert fald ikke i samme omfang eller inden for samme tidsramme. De primære grunde til, at de valgte EIB-finansieringen, var, i prioritetsrækkefølge: i) EIB's erfaring og ikkefinansielle bidrag (62 %); og/eller ii) finansieringen kostede mindre end alternativerne (58 %); og/eller iii) den længere løbetid (50 %); og/eller iv) den mindskede risikoen for andre investorer (25 %).

**43** 27 af de 86 respondenter (31 %) svarede imidlertid, at deres projekt kunne være blevet finansieret fuldt ud af andre kilder. Den seneste EIB-evaluering af EFSI fra juni 2018 indeholder en lignende konstatering<sup>37</sup>. Næsten alle foranstaltningerne i vores spørgeundersøgelse blev finansieret gennem investeringslån. De primære grunde til, at de valgte EIB's EFSI-finansiering, var, i prioritetsrækkefølge: i) finansieringen kostede mindre end alternativerne (88 %); og/eller ii) den længere løbetid (52 %); og/eller iii) EIB's erfaring og ikkefinansielle bidrag (30 %).

**44** Resultaterne af spørgeundersøgelsen fremhæver, at en del af de projekter, der modtog finansiering inden for infrastruktur- og innovationsfeltet, ville være blevet iværksat alligevel uden EFSI-støtte. Risikoen er særligt stor hvad angår projekter, der finansieres direkte gennem investeringslån. Dette viser vigtigheden af at vurdere, om projekterne mangler tilstrækkelig finansiering på grund af markedssvigt, så risikoen for at erstatte andre finansieringskilder mindskes.

**45** Vores evaluering af EFSI's infrastruktur- og innovationsfeltforanstaltninger viste, at EIB i praksis vurderede og, i et vist omfang, dokumenterede visse kvalitative

---

<sup>37</sup> Resultatet af EIB's spørgeundersøgelse viser, at ca. 33 % af infrastruktur- og innovationsfeltforanstaltningerne kunne være blevet gennemført, uforandrede og med samme tidsramme, uden den EFSI-støttede EIB-deltagelse (EIB Evaluation Services, "Evaluation of the European Fund for Strategic Investments", s. 57).

additionalitetsaspekter relateret til markedssvigt eller suboptimale investeringsituationer. Hvad angår nogle af de tidligere infrastruktur- og innovationsfeltforanstaltninger, vi evaluerede, var markedssvigtene eller de suboptimale investeringsituationer dog ikke klart og konsekvent retfærdiggjort og dokumenteret.

**46** I visse tilfælde blev de mere gunstige finansieringsbetingelser, som EIB tilbød, brugt til at begrunde en foranstaltnings additionalitet. Her er additionaliteten tvivlsom, da EIB's finansiering måske foretrækkes, blot fordi dens pris er lavere end markedets, og i dette tilfælde er der risiko for, at den tager andre finansieringskilders plads. Dette er især relevant for foranstaltninger, der finansierer infrastruktur- og forsyningsprojekter (**tekstboks 2**), hvor vi fandt nogle projekter, der ville være blevet finansieret af markedet. Ligeledes konstateredes det i en rapport om det britiske marked for infrastrukturfinansiering, at EIB kan spille en vigtig rolle med hensyn til at indgyde tillid i andre parter, der yder lån til et projekt, men at den også kan yde billigere lån end erhvervslångiverne, og at der derfor kan stilles spørgsmål om, i hvilket omfang EIB reelt er katalytisk, eller om dens rolle mere eller mindre er at mindske projekternes finansieringsomkostninger<sup>38</sup>.

## Tekstboks 2

### Eksempel på et EFSI-projekt, der ville være blevet finansieret af markedet, om end ikke på helt så gunstige betingelser.

Vi evaluerede et direkte foranstillet investeringslån ydet til et forsyningselskab, der driver virksomhed i energisektoren (gastransmission og -distribution). EIB-lånet finansierer ca. halvdelen af selskabets investeringsprogram for perioden 2015-2018.

EIB begrundede denne foranstaltnings additionalitet med, at den havde en højere risikoprofil end projekter, der støttes af EIB's normale foranstaltninger (den var altså en særlig aktivitet), hvilket var et resultat af lånets lange løbetid (20 år, hvorfor lånet var efterstillet selskabets eksisterende gæld) og kreditrisikoprofilen. Den henviste også til den kendsgerning, at EIB-lånet ville gøre selskabet i stand til at opretholde et betydeligt niveau af kapitaludgifter, på trods af en højt gearret kapitalstruktur. Endvidere hævdede EIB, at dens finansiering ville have en stærk signalværdi i forhold til fremtidig tiltrækning af yderligere banklångivere og institutionelle investorer.

Låntageren, en ny EIB-kunde, var et forsyningselskab med adgang til bank- og kapitalmarkedsfinansiering. I de senere år (også kort tid inden det underskrev

<sup>38</sup> National Infrastructure Commission, "Review of the UK Infrastructure Financing Market - Final report", CEPA, 10. februar 2017, s. 34.

låneaftalen med EIB) havde selskabet for eksempel færdiggjort to udstedelser af usikrede foranstillede obligationer (til et samlet beløb af 0,9 milliarder euro og med løbetider på op til 12 år) og sikret sig en revolverende lånefacilitet med forretningsbanker.

Vores interview med låntagerens repræsentanter indikerede, at det ville have været muligt at opnå finansiering fra andre kilder for at opfylde investeringsbehovene, men at EIB tilbød bedre betingelser med hensyn til lånets løbetid, rentetype og finansieringsomkostninger. Låntageren pegede på en national erhvervsfremmende bank som en anden finansieringskilde, den havde overvejet, men i sidste ende ikke var gået videre med, da EIB havde tilbudt tilstrækkelig finansiering, men på bedre betingelser end den nationale erhvervsfremmende bank.

Dette illustrerer, at selv om projektet var i en af EU's prioriterede sektorer og havde status af mere risikofyldt, så kunne det være blevet finansieret via andre kilder.

**47** EIB's vurdering fokuserer på, om EFSI-støtten tiltrækker andre finansieringskilder, frem for om den undgår at fortrænge tilgængelige finansieringskilder i form af forretningsbanker, kapitalmarkeder, nationale erhvervsfremmende banker eller ligefrem EIB-forvaltede finansielle EU-instrumenter eller EIB's finansiering for egen risiko (**tekstboks 3**).

### Tekstboks 3

#### Eksempel på en EFSI-foranstaltning, der erstattede traditionel EIB-finansiering

Et af de undersøgte projekter vedrørte finansiering af et stort børsnoteret energisektorselskabs investeringsprogram. Låntageren var et forsyningsselskab, der drev virksomhed på både det regulerede og det uregulerede marked og var en tilbagevendende EIB-kunde, som tidligere havde underskrevet flere finansieringsaftaler med EIB. Til dette projekt havde EIB's bestyrelse oprindeligt godkendt et foranstillet lån på samme beløb som den senere EFSI-støttede finansiering. Lånet var blevet godkendt som en normal EIB-foranstaltning (dvs. ikke i kategorien særlige aktiviteter).

Det oprindeligt godkendte lån blev aldrig underskrevet, da EIB i stedet tilbød låntageren en pilothybridobligation med opbakning fra EFSI-garantien - et nyt produkt, som EIB på daværende tidspunkt var i gang med at udvikle (virksomhedshybridgæld). Da foranstaltningen blev konstrueret som en hybridobligation, blev den risikoklassificeringsmæssigt nedgraderet til niveauet for de særlige aktiviteter. Dette skyldtes den svagere aftalemæssige beskyttelse af den meget efterstillede hybridobligation og den længere amortiseringsudsættelse af rentebetalingerne sammenlignet med det foranstillede lån. Denne

pilothybridobligation gjorde det muligt for EIB at udvikle og teste et innovativt mere risikofyldt produkt.

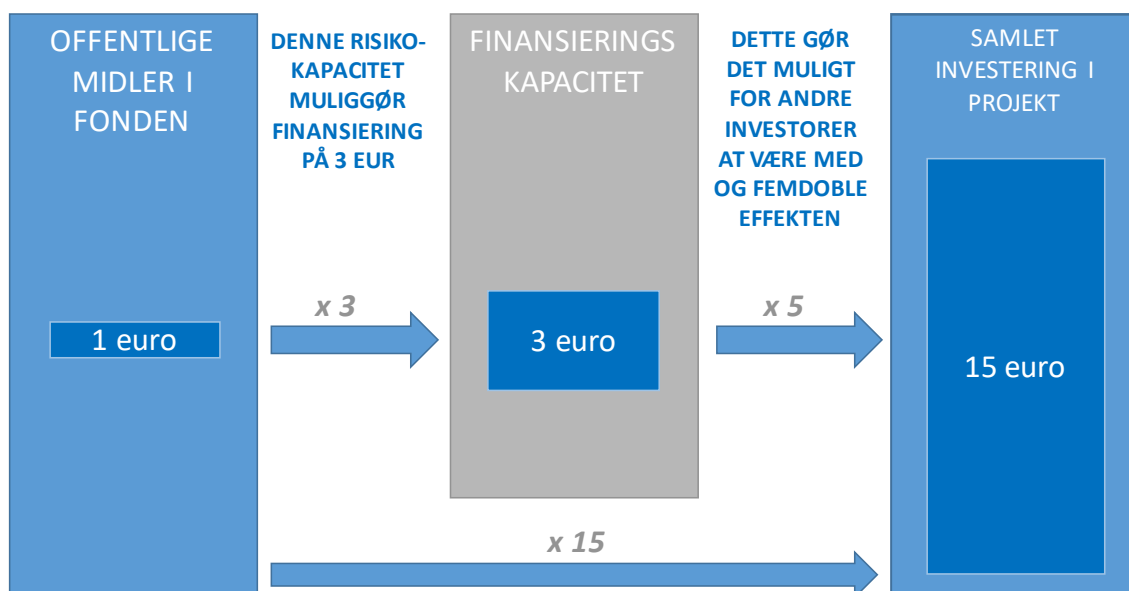
Selskabet værdsatte det nye produkts økonomiske betingelser, som det ville have været svært at matche via markedet. Endvidere var indregningen af de 50 % som egenkapital vigtige med hensyn til at undgå at øge en allerede høj gearingsgrad og dermed mindske refinansieringsrisikoen.

Uden at forklejne EIB's nye hybridobligationprodukts positive egenskaber og dets fordele for selskabet var EFSI-støtte ikke en nødvendighed for gennemførelsen af dette projekt. Projektet kunne være blevet støttet med en normal EIB-foranstaltning.

## Den rapporterede "mobiliserede investering" og "multiplikatorvirkning" er overvurderede

**48** Det oprindelige mål for EFSI var at mobilisere 315 milliarder euro i nye investeringer i løbet af tre år (dvs. inden juli 2018)<sup>39</sup>. Dette mål for nye investeringer var baseret på en forventet *multiplikatoreffekt* på 15 gange EFSI's bidrag (dvs. 21 milliarder euro) - **figur 7**.

**Figur 7 - EFSI's multiplikatoreffekt**



Kilde: COM(2014) 903 af 26.11.2014, s. 8.

<sup>39</sup> Betragtning 8 i EFSI-forordningen.

**49** Vi vurderede derfor, hvorvidt opnåelsen af EFSI's mål måles ved anvendelse af pålidelige og relevante indikatorer beregnet på grundlag af en solid metodik.

### **EFSI's resultat- og overvågningsindikatorer**

**50** EFSI's effektivitet med hensyn til at mobilisere yderligere investeringer måles gennem den centrale præstationsindikator (key performance indicator) KPI 3 "samlet investering" (eller "mobiliseret investering")<sup>40</sup>. EIB rapporterer også om forholdet mellem EFSI's bidrag og den anslåede samlede mobiliserede investering gennem den centrale overvågningsindikator (key monitoring indicator) KMI 3 "den teoretiske interne garantimultiplikator og den eksterne garantimultiplikator" (eller "multiplikator"). Multiplikatoreffekten udtrykker den samlede mobiliserede investering som et multiplum af det samlede EFSI-bidrag. Endvidere rapporterer EIB om beløbet for "mobiliseret privat finansiering" (KPI 4). Denne beregnes ved at trække eventuel offentlig finansiering (herunder fra EIB-Gruppen) fra den samlede mobiliserede investering (KPI 3). **Bilag IV** er en fuldstændig liste over EFSI-indikatorerne.

**51** For KPI 3 var det oprindelige mål at mobilisere 315 milliarder euro i nye investeringer inden juli 2018. I EFSI-forordningen er det ikke specificeret, om målet vedrører godkendte eller undertegnede foranstaltninger. Pr. 30. juni 2018 rapporterede EIB den anslåede samlede mobiliserede berettigede investering til godkendte foranstaltninger til at være på ca. 299 milliarder euro (95 % af det oprindelige mål), mens tallet for de undertegnede foranstaltninger var 236 milliarder euro (75 % af det oprindelige mål), med en anslået samlet multiplikatoreffekt på 15 gange (**bilag I**)<sup>41</sup>. Dermed nåede EFSI ifølge sin foranstaltningsrapport næsten målet med hensyn til godkendelser, mens den ikke nåede det med hensyn til undertegnelser.

**52** Forskellen mellem godkendelserne og undertegnelserne afspejler den kendsgerning, at der kan gå lang tid fra godkendelsen af en foranstaltning til undertegnelsen af den, og at nogle godkendte foranstaltninger måske aldrig undertegnes. For eksempel fandt vi tre foranstaltninger, der i 2016 blev godkendt som

<sup>40</sup> I EFSI-aftalen og EFSI's KPI-KMI-metodologi defineres KPI 3 således:

- (i) Med hensyn til infrastruktur- og innovationsfeltet repræsenterer den mængden af yderligere EFSI-berettiget investering (offentlig eller privat, herunder finansiering mobiliseret gennem EIF under EFSI) i realøkonomien.
- (ii) Med hensyn til SMV-feltet repræsenterer den det maksimale finansieringsbeløb, der er tilgængeligt for slutmodtagerne, ganget med 1,4.

<sup>41</sup> EFSI-foranstaltningsårsrapport pr. 30. juni 2018.

investeringsplatforme, og som stadig ikke var undertegnet i slutningen af 2017. Da den er baseret på godkendte foranstaltninger og ikke undertegnede foranstaltninger, er den rapporterede mobiliserede investering på 299 milliarder euro altså reelt et ex-ante-overslag. EFSI's økonomiske indvirkning bliver først virkelighed, når midlerne udbetales, og investeringerne rent faktisk foretages.

**53** Selv om EFSI forventes at maksimere mobiliseringen af kapital fra den private sektor, hvor det er muligt<sup>42</sup>, blev der ikke sat et specifikt mål for KPI 4, som er en vurdering af EFSI's præstation i denne henseende. I slutningen af juni 2018 rapporterede EIB, at EFSI-foranstaltningerne havde mobiliseret 160,2 milliarder euro i privat finansiering (dvs. 68 % af den samlede mobiliserede investering baseret på undertegnede foranstaltninger)<sup>43</sup>.

**54** EIB beregner KPI'erne ved at lægge sine skøn vedrørende hver foranstaltnings forventede mobiliserede investering sammen og KMI'erne ved at lægge de relevante anslåede multiplikatorer sammen<sup>44</sup>. Den mobiliserede investering er lig med de EFSI-berettigede projektkostninger<sup>45</sup>. Multiplikatoren udtrykker således de berettigede omkostninger som et multiplum af EFSI-bidraget. Disse indikatorer beregnes i forbindelse med projektvurderingen inden godkendelsen af finansieringsforanstaltningen på grundlag af de informationer, der er tilgængelige på dette tidspunkt.

**55** Følgelig omfatter det beløb, som EIB rapporterer som værende "mobiliseret", alle berettigede investeringer genereret af projektet som helhed, uanset hvor stor en andel der er mobiliseret af EFSI. I nogle tilfælde kan der allerede være sikret andre finansieringskilder, inden EIB blev involveret, så mobiliseringen af de rapporterede

---

<sup>42</sup> Artikel 6, stk. 1, litra d), i EFSI-forordningen.

<sup>43</sup> EFSI-foranstaltningsårsrapport pr. 30. juni 2018.

<sup>44</sup> EIB-Gruppen foretager beregningen på grundlag af multiplikatorudregningsmetoder, der er godkendt af EFSI-styrrådet: EFSI EIB Multiplier Calculation Methodology fra oktober 2015 og the EIF EFSI Multiplier Calculation Methodology fra december 2015, ajourført i marts 2018. Selv om de er beskrevet i forskellige dokumenter, som hver især dækker et af de to EFSI-felter (infrastruktur- og innovationsfeltet og SMV-feltet), gøres der i de to metodologier brug af lignende principper.

<sup>45</sup> De EFSI-berettigede projektkostninger findes ved at trække ikkeberettigede elementer, såsom udgifter til grunderhvervelse og administrationsgebyrer, og de omkostninger, der finansieres af andre EU-finansieringskilder, fra de samlede projektinvesteringssomkostninger.

midler primært kan tilskrives andre offentlige finansieringskilder. **Tekstboks 4** beskriver sådanne eksempler.

#### Tekstboks 4

##### Finansiering af et infrastrukturprojekt

Dette tilfælde vedrører medfinansiering af et projekt med et foranstillet lån. EIB godkendte oprindeligt et lån, der udgjorde ca. 29 % af de berettigede projektinvesteringsomkostninger. Ved undertegnelsen blev låneløbet sat ned til ca. 9 % af de berettigede omkostninger. De eksisterende institutionelle foranstillede medinvestorer udgjorde forskellen mellem den oprindeligt godkendte finansiering og det beløb, som EIB i sidste ende undertegnede, hvilket dækkede ca. 80 % af den berettigede omkostning.

EIB rapporterede om en multiplikatoreffekt på ca. 53 gange og en mobiliseret investering svarende til de samlede berettigede projektinvesteringsomkostninger, herunder den finansiering, der var sikret, før EIB's intervention. Den mobiliserede investering fra EFSI omfatter mere finansiering, end den, der direkte kan tilskrives EFSI's intervention.

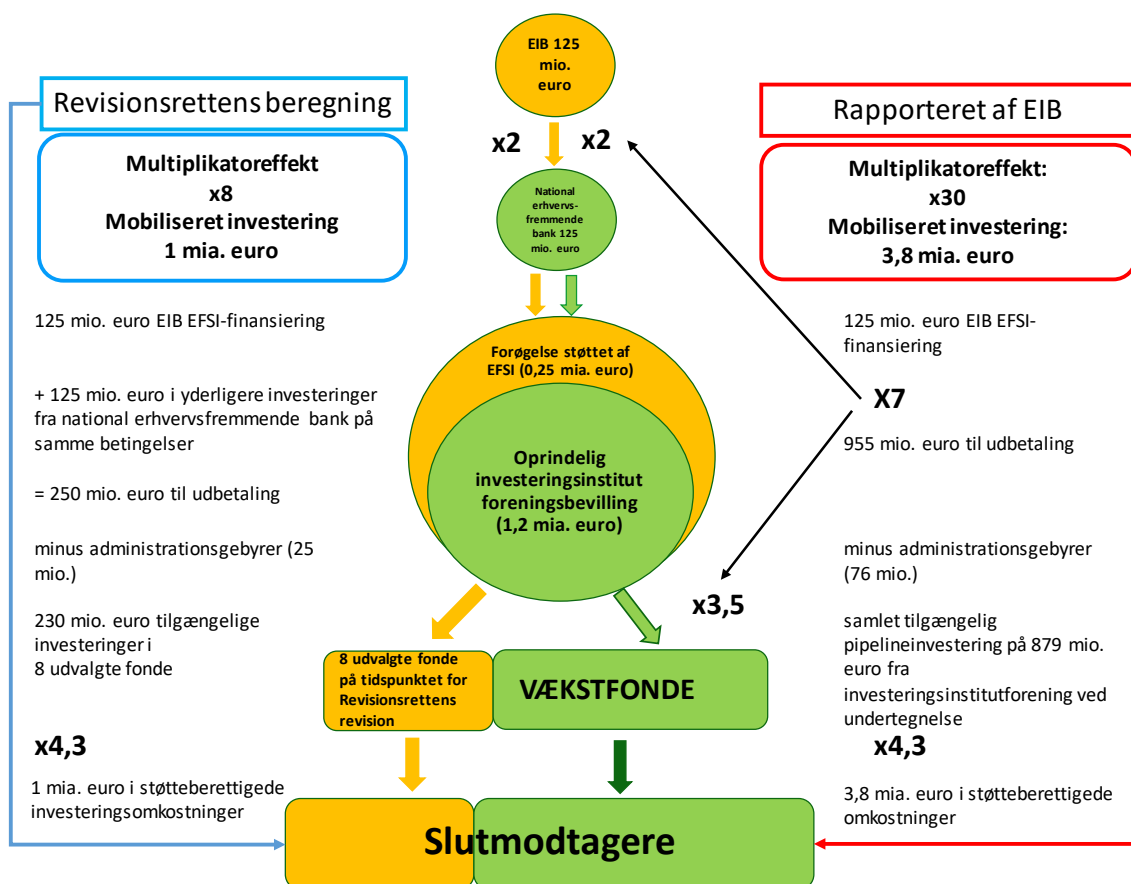
**56** Vi undersøgte et tilfælde, hvor en national investeringsinstitutforening<sup>46</sup>, der var fuldstændigt ejet af en national erhvervsfremmende bank, sørgede for alternative finansieringskilder til virksomheder gennem vækstfonde, venturekapitalfonde og inkubatorer. Vækstfondene tegnede sig for ca. 70 % af det samlede volumen finansieret af investeringsinstitutforeningen. Investeringsinstitutforeningen blev oprettet inden EFSI med en oprindelig bevilling på 1,2 milliarder euro. I 2015 øgede den nationale erhvervsfremmende bank investeringsinstitutforeningens bevilling til 1,5 milliarder euro efter drøftelser med EIB angående EFSI-finansiering til investeringsinstitutforeningen.

**57** EIB indvilligede i at investere 125 millioner euro af EFSI-støttet finansiering på den betingelse, at den nationale erhvervsfremmende bank bidrog med et beløb af samme størrelse. Med denne investering accepterede EIB at påtage sig aktierisiko med hensyn til en række vækstfonde fra investeringsinstitutforeningens samlede portefølje af vækstfonde. EIB valgte otte af de 23 vækstfonde i investeringsinstitutforeningens daværende portefølje, og disse otte udgjorde 12 % af vækstfondenenes samlede værdi. EIB beregnede den samlede EFSI-berettigede mobiliserede investering og multiplikatoren på grundlag af vækstfondsporteføljens anslåede samlede værdi som helhed, hvilket gav en multiplikatoreffekt på 30 gange og en samlet mobiliseret

<sup>46</sup> En investeringsinstitutforening er en investeringsstrategi, hvor en investeringsinstitutforening investerer i andre typer investeringsforeninger/fonde.

investering på 3,8 milliarder euro. Skønnene var baseret på de oplysninger, der var tilgængelige ved godkendelse og undertegnelse af aftalen. Vi skønner, at den faktiske yderligere finansiering fra EFSI (dvs. 125 milliarder euro) i de otte udvalgte vækstfonde, som EIB påtog sig risikoen for, faktisk mobiliserede én milliard euro i investeringer, og at den faktiske multiplikatoreffekt var ca. 8 gange (**figur 8**).

**Figur 8 - Eksempel på anslået mobiliseret investering for en investeringsinstitutforeningsstruktur**



Kilde: Den Europæiske Revisionsret

### Risiko for dobbelttælling ved beregningen af den samlede mobiliserede investering og multiplikatoreffekten

**58** EIB-Gruppen kan finansiere en investering via en række forskellige kanaler og foranstaltninger. Dette giver en risiko for dobbelttælling i forbindelse med beregningen og rapporteringen af den samlede mobiliserede investering og multiplikatoreffekten.

**59** EFSI's KPI-KMI-metodologi anerkendte denne risiko og krævede tilpasninger ved rapportering af aggregerede indikatorer. For så vidt angår den enkelte foranstaltning gav multiplikatorberegningens metode imidlertid vejledning om at foretage justeringer,

når en EFSI-foranstaltning finansieres inden for både SMV-feltet og infrastruktur- og innovationsfeltet, men den angav ikke nærmere oplysninger om det scenarie, hvor EIB støtter en investering både direkte og indirekte gennem forskellige EFSI-foranstaltninger<sup>47</sup>.

**60** Vi konstaterede, at EIB-Gruppen foretog sådanne justeringer i tilfældet EFSI-foranstaltninger af låntypen, som finansieredes inden for både SMV-feltet og infrastruktur- og innovationsfeltet. På revisionstidspunktet var der imidlertid ikke rapporteret om tilfælde med justeringer for andre former for dobbelttælling i EFSI's foranstaltningsrapporter.

**61** Vi fandt et tilfælde, hvor både EFSI og EIF var gået med til at investere direkte i to fonde, som EIB også havde sagt ja til at støtte indirekte via en investeringsinstitutforening<sup>48</sup>. EIB rapporterede om en direkte investering på 40 millioner euro med en anslået EFSI-mobiliseret investering på 0,8 milliarder euro<sup>49</sup>. EIF rapporterede om en direkte investering på 29 millioner euro med en anslået mobiliseret investering på 0,3 milliarder euro<sup>50</sup>. EIF rapporterede endvidere om en investering på 125 millioner euro i investeringsinstitutforeningen med en anslået mobiliseret investering på 3,8 milliarder euro. EIB-Gruppen rapporterede således en EFSI-finansiering på i alt 194 millioner euro (40 + 29 + 125 millioner) og en anslået investering mobiliseret af EFSI på i alt 4,9 milliarder euro (0,3 + 0,8 + 3,8 milliarder), hvilket giver en gennemsnitlig multiplikatoreffekt på 25 gange. Den foretog dog ikke nogen justering for så vidt angår dobbelttælling. Da vi tog dobbelttælling med i betragtning, anslag vi den mobiliserede investering for de tre EFSI-foranstaltninger til én milliard euro og den gennemsnitlige multiplikatoreffekt til 5 gange. ***Figur 9*** illustrerer dette tilfælde.

---

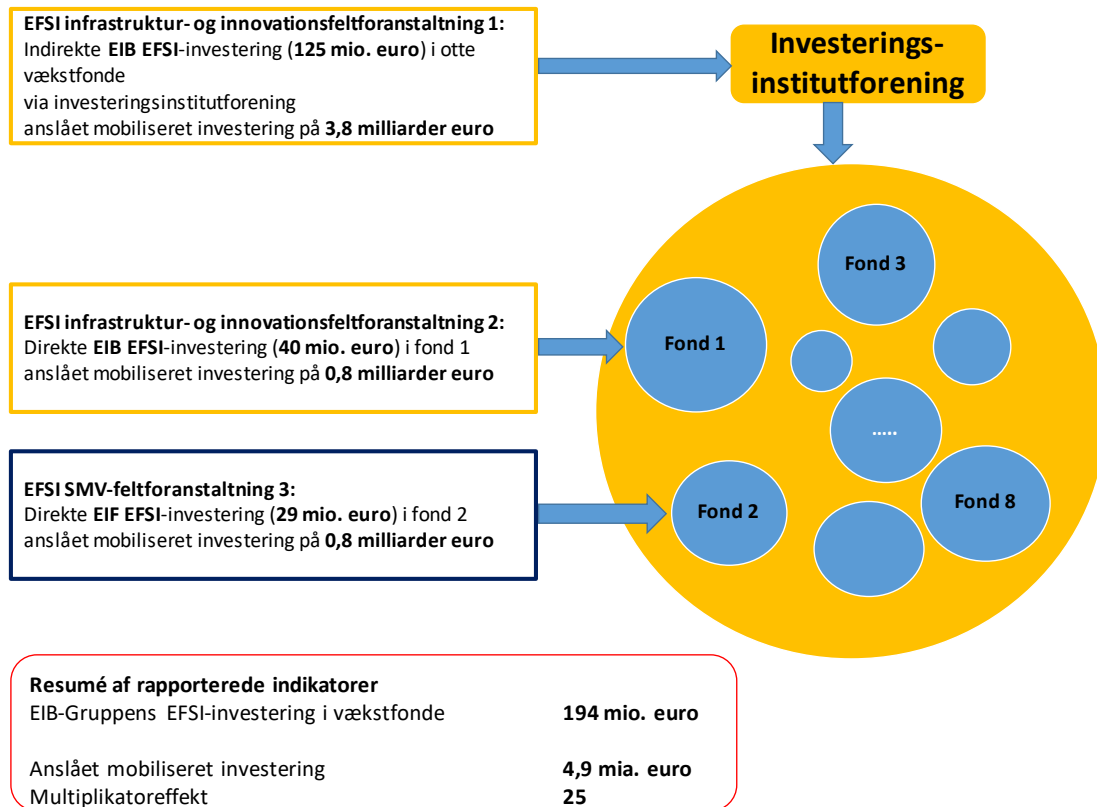
<sup>47</sup> EFSI EIB Multiplier Calculation Methodology fra oktober 2015.

<sup>48</sup> Investeringsinstitutforeningen er den samme som den, der nævnes i ***punkt 56***.

<sup>49</sup> Beregnet således: Målfond \* 84 % (justering for administrationsgebyrer) \* 2,54 \* 90 % (antagelse af 10 % medinvestering uden for EU).

<sup>50</sup> beregnet således: Faktisk fondsstørrelse \* 75 % (justering for administrationsgebyrer) \* 2,5.

## Figur 9 - Eksempel på et tilfælde, hvor investering i private equity-fonde via forskellige kanaler førte til dobbelttælling af den anslåede mobiliserede investering



Kilde: Revisionsretten.

### Sammenligning med løftestangeffekten

**62** Eftersom EU's finansielle instrumenter og EFSI fungerer på ensartet vis, bør der være fælles rammer for overvågning og vurdering af deres præstationer med hensyn til at være katalysator for investeringer. I en tidligere særberetning<sup>51</sup> anbefalede vi Kommissionen at give en definition af de finansielle instrumenters løftestangeffekt, som kunne anvendes på alle EU-budgettets områder. Denne definition bør klart vise, hvordan de beløb, der mobiliseres af EU's og nationale offentlige bidrag, beregnes, eventuelt ved at følge OECD's retningslinjer på området.

**63** EIB og Kommissionen introducerede *multiplikatoreffekten* specifikt til EFSI i overensstemmelse med EFSI-forordningen. For EU's eksisterende finansielle instrumenter, som støttes af EU-budgettet, rapporterer Kommissionen om

<sup>51</sup> Anbefaling 3 i Revisionsrettens særberetning nr. 19/2016 "Gennemførelse af EU's budget gennem finansielle instrumenter - hvad man kan lære af programperioden 2007-2013".

*løftestangeffekten*, som finansforordningen kræver<sup>52</sup>. Hvor *multiplikatoreffekten* udtrykker den samlede mobiliserede investering som et multiplum af det samlede EFSI-bidrag, udtrykker *løftestangeffekten* den samlede finansiering, der gøres tilgængelig for slutmodtageren, som et multiplum af EU's bidrag.

**64** *Løftestangeffekten* beregnes på grundlag af den finansiering, der udbetales til slutmodtagerne, eksklusive eventuelle bidrag, der ydes, som ikke direkte kan tilskrives det finansielle instrument. *Multiplikatoreffekten* er derimod baseret på de investeringer, som slutmodtagerne foretager (dvs. med midler fra EIB/EIF eller den finansielle formidler, der støttes af EIB-Gruppen, slutmodtagerens egne midler og/eller midler gjort tilgængelige af andre investorer osv.). Følgelig vil *multiplikatoreffekten* som regel udvise højere værdier end *løftestangeffekten*<sup>53</sup>. **Figur 10** viser forholdet mellem de to indikatorer med udgangspunkt i et eksempel på en formidlet foranstaltning<sup>54</sup>.

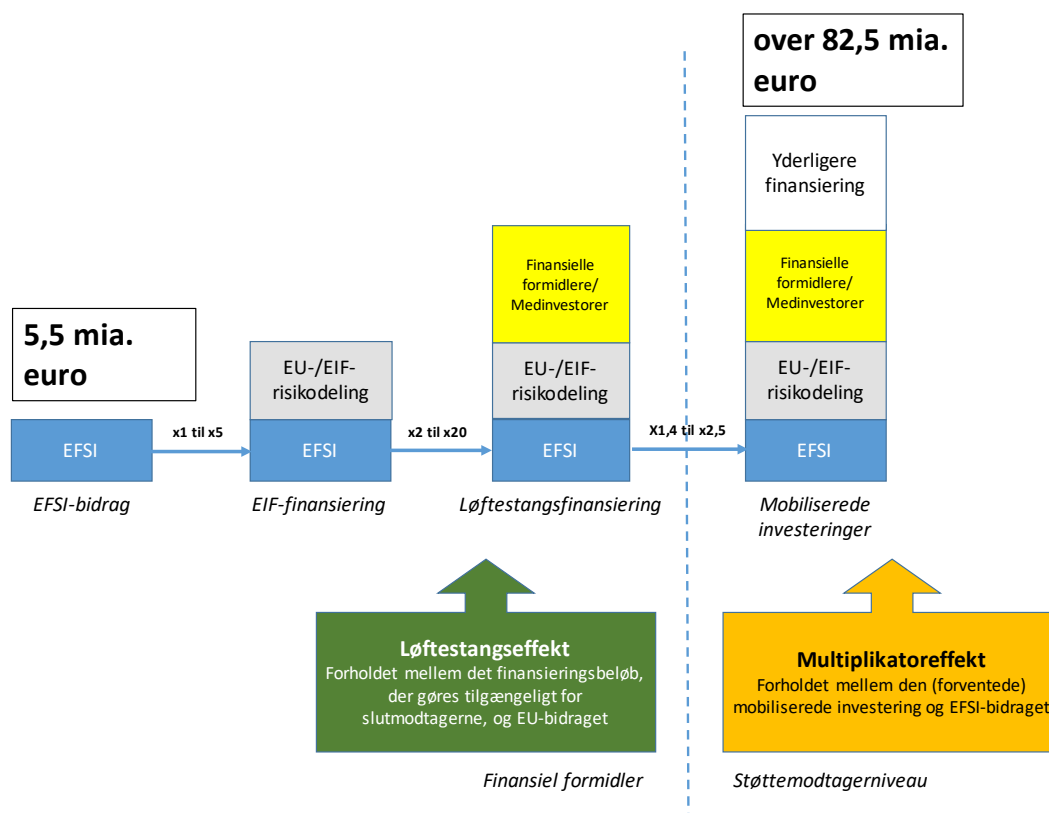
---

<sup>52</sup> Ifølge artikel 140, stk. 8, i finansforordningen skal Kommissionen for hvert finansielt instrument aflægge beretning om *løftestangeffekten*. I artikel 223 i gennemførelsesbestemmelserne defineres *løftestangeffekten* endvidere som svarende "til det beløb, der udbetales til de støtteberettigede slutmodtagere, divideret med det beløb, som Unionens bidrag udgør."

<sup>53</sup> For InnovFins F&I-lånefacilitet under Horisont 2020 er målet for løftestangeffekten f.eks. 9 gange, og målet for multiplikatoreffekten er 18 gange. (Kilde: Draft General Budget of the European Union for the Financial Year 2019, Working Document Part X - Financial Instruments, COM(2018) 600, maj 2018, s. 30).

<sup>54</sup> En foranstaltning, hvor EIB yder et lån til lokale banker eller andre formidlere, som efterfølgende yder yderligere udlån til slutmodtagere.

**Figur 10 - Forenklet eksempel på forholdet mellem de forskellige niveauer i finansieringskæden for formidlede foranstaltninger**



*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af illustrationer i EIF EFSI Multiplier Calculation Methodology fra december 2015, ajourført i marts 2018.

## EFSI når forskellige sektorer, men dens geografiske fordeling er ikke afbalanceret

**65** Der er ikke fastsat nogen geografiske eller sektorielle kvoter for EFSI, og fonden støtter projekter på et efterspørgselsbaseret grundlag. Dog fastlægger retningslinjerne for investering under EFSI, at "sektoriel eller geografisk koncentration skal undgås"<sup>55</sup>, og EFSI Strategic Orientation<sup>56</sup> fastsætter de vejledende grænser for disse koncentrationer for infrastruktur- og innovationsfeltet, som ikke er bindende mål. Den sammenlagte andel af de undertegnede beløb i infrastruktur- og innovationsfeltet i tre givne medlemsstater bør ikke overstige 45 % af EFSI-porteføljens samlede volumen ved udgangen af investeringsperioden. Endvidere bør infrastruktur- og

<sup>55</sup> Bilag II, afsnit 8, i EFSI-forordningen.

<sup>56</sup> EFSI Strategic Orientation af 15. december 2015.

innovationsfeltundertegnelserne ikke overstige koncentrationsgrænsen på 30 % i nogen sektor.

**66** Vi analyserede derfor EFSI-porteføljens fordeling pr. sektor og medlemsstat. Vi undersøgte også de nationale erhvervsfremmende bankers og institutters og investeringsplatformenes rolle i håndteringen af den geografiske koncentration. Endvidere bør samarbejdet og koordineringen mellem EIB og de nationale erhvervsfremmende banker og institutter, herunder på niveauet for investeringsplatformene, forstærke EFSI's projektpipeline ved at understøtte identificeringen og udviklingen af projekter og dermed bidrage til en bedre geografisk rækkevidde.

### **EFSI's sektorielle og geografiske fordeling**

**67** Med hensyn til den sektorielle fordeling pr. 30. juni 2018 holdt de forskellige sektorer, som EFSI dækker under infrastruktur- og innovationsfeltet, sig under tærsklen på 30 %, idet energisektoren tegnede sig for 27 %, forskning, udvikling og innovation for 22 %, finansiel støtte til SMV'er og midcapselskaber for 19 %, og transport for 15 %. IKT, miljø og ressourceeffektivitet og menneskelig kapital tegner sig for resten<sup>57</sup>.

**68** Pr. 30. juni 2018 var finansieringen inden for infrastruktur- og innovationsfeltet koncentreret (47 %) i tre medlemsstater<sup>58</sup>, således at infrastruktur- og innovationsfeltets geografiske koncentrationsgrænse på 45 % i tre givne medlemsstater som fastsat i EFSI's strategiske retningslinjer (EFSI Strategic Orientation) var overskredet. Der er ikke fastsat nogen koncentrationsgrænser for SMV-feltet, men de samme tre medlemsstater tegnede sig for 30 % af finansieringen.

**69** Flere undersøgelser har påpeget EFSI's ubalancerede geografiske fordeling pr. udgangen af 2016<sup>59</sup>. Den seneste "Independent Evaluation of the EFSI Regulation" fra juni 2018 konkluderer også, at EFSI-finansieringen stadig var meget koncentreret<sup>60</sup> ved udgangen af 2017. Den påpeger specifikt at 82 % af al den undertegnede EFSI-

<sup>57</sup> Dvs. for henholdsvis 9 %, 5 % og 3 %.

<sup>58</sup> Frankrig (18 % eller 6,2 milliarder euro), Italien (17 % eller 6 milliarder euro) og Spanien (12 % eller 4,3 milliarder euro).

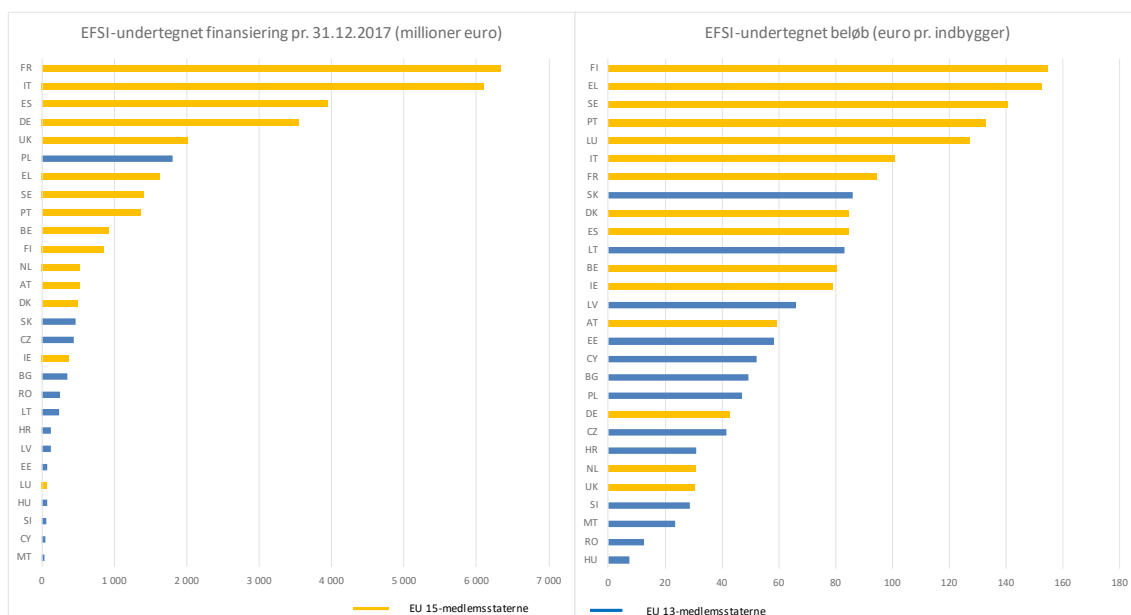
<sup>59</sup> EIB, "Evaluation of the functioning of the European Fund of Strategic Investments (EFSI)", september 2016, afsnit 2.2, s. 6 og 7, og Ernst & Young, "Ad-hoc audit of the application of the Regulation 2015/1017", 14. november 2016.

<sup>60</sup> "Independent Evaluation of the EFSI Regulation" fra juni 2018, s. 11.

finansiering gik til de 15 medlemsstater, der var medlem af EU inden udvidelsen i 2004 ("EU 15").

**70** EFSI-finansieringen endte hovedsageligt i EU 15-landene både målt i absolutte beløb og pr. indbygger. EFSI-finansieringen adresserede nogle af de mest kriseramte landes investeringsbehov: Italien, Spanien, Grækenland og Portugal. Selv om det gennemsnitlige BNP pr. indbygger i EU 13 er betydeligt lavere end EU 15-gennemsnittet, modtog EU 13 mindre EFSI-støtte pr. indbygger (**figur 11**). Vi bemærker imidlertid, at EFSI ikke er et instrument inden for samhørighedspolitikken og er efterspørgselsbaseret.

**Figur 11 - Den EFSI-undertegnede finansierings geografiske fordeling pr. 31. december 2017**



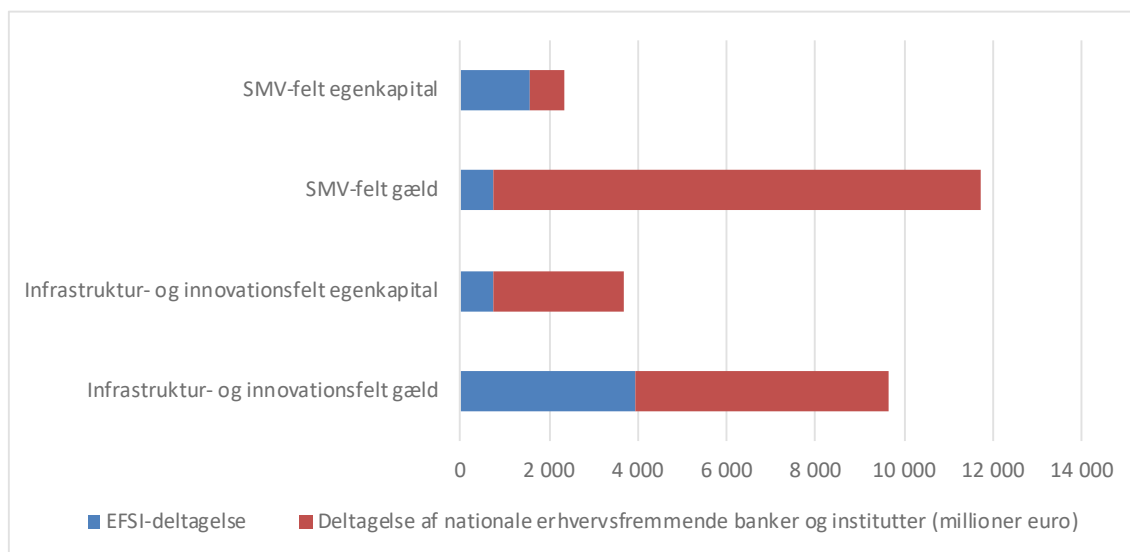
*Bemærk:* Foranstaltninger, der omfatter flere lande og er i overensstemmelse med SMV-feltet, er ikke medtaget.

*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af EFSI's 2017-rapporter om foranstaltninger samt Eurostat-data.

### De nationale erhvervsfremmende bankers og institutters bidrag til den geografiske diversificering

**71** Pr. 31. december 2017 beløb de nationale erhvervsfremmende bankers og institutters samlede deltagelse i EFSI-projekter sig til 20,4 milliarder euro i undertegnede foranstaltninger, som var spredt over 140 EFSI-foranstaltninger. Dette er stadig langt fra det vejledende beløb på op til 34 milliarder euro i støtte, som de nationale erhvervsfremmende banker og institutter oprindeligt forpligtede sig til at yde ved oprettelsen af EFSI i 2015. **Figur 12** viser deres involvering i de forskellige EFSI-underfelter.

**Figur 12 - De nationale erhvervsfremmende bankers og institutters involvering i EFSI-undertegnede foranstaltninger pr. 31. december 2017**



Kilde: Revisionsretten på grundlag af data fra EIB og EIF.

**72** Infrastruktur- og innovationsfeltforanstaltningerne blev hovedsageligt medfinansieret af nationale erhvervsfremmende banker og institutter fra fire medlemsstater: Frankrig, Tyskland, Italien og Spanien. Disse tegnede sig for 27 af de 39 foranstaltninger undertegnet med nationale erhvervsfremmende banker (69 %) pr. 31. december 2017 og 3,6 milliarder euro af det samlede EFSI-undertegnede beløb på 4,7 milliarder euro (77 %). Inden for SMV-feltet var de foranstaltninger, der finansieredes sammen med nationale erhvervsfremmende banker og institutter, også primært koncentreret i Italien, Frankrig og Tyskland (gældsportefølje) og havde som investeringsfokus (når der ses bort fra foranstaltningerne knyttet til flere lande) Spanien, Frankrig og Tyskland (egenkapitalportefølje). **Bilag V** indeholder detaljerede oplysninger om de nationale erhvervsfremmende bankers og institutters deltagelse pr. medlemsstat.

**73** Som følge af den brede vifte af nationale erhvervsfremmende banker og institutter i EU og deres forskellige erfaringsniveauer, aktivitetsområder og involvering i finansielle instrumenter varierer deres bidrag til EFSI betragteligt, hvilket resulterer i en geografisk koncentration i medlemsstater med veletablerede nationale erhvervsfremmende banker og institutter. En række medlemsstater havde ikke deres egne erhvervsfremmende banker og begyndte først for nylig at etablere disse. Den rolle, som centrummet for investeringsrådgivning spillede, var at støtte mindre udviklede nationale erhvervsfremmende banker og institutter med teknisk bistand på forskellige områder.

## Investeringsplatformenes bidrag til geografisk diversificering

**74** De nationale erhvervsfremmende banker og institutter betragter investeringsplatforme som velegnede til at hjælpe til finansiering af mindre projekter eller mere risikable projekter, kombinere finansiering fra mange forskellige kilder og optimere risikofordelingen mellem forskellige investorer.

**75** Det er dog gået langsomt med fremkomsten af investeringsplatformene, især i EFSI's første halvandet år. Dette skyldtes for det første den tid, det tog at etablere regler og driftsprocedurer for disse platforme (et år) og for det andet kompleksiteten af at forhandle samfinansieringsaftaler.

**76** Inden for SMV-feltet godkendte EFSI's styingsråd tre investeringsplatforme i 2016<sup>61</sup>. Alle platformene blev oprettet hos den italienske nationale erhvervsfremmende bank, Cassa Depositi e Prestiti, selv om den ene af investeringsplatformene også er åben for andre nationale erhvervsfremmende banker. Ingen nye investeringsplatforme blev godkendt og/eller undertegnet i 2017 under SMV-feltet. Ved udgangen af 2017 havde investeringskomitéen godkendt 35 investeringsplatforme inden for infrastruktur- og innovationsfeltet<sup>62</sup> til en EFSI-finansiering på 4,2 milliarder euro, hvilket udgjorde 11 % af den samlede godkendte EFSI-finansiering inden for infrastruktur- og innovationsfeltet. Af disse blev 21 undertegnet<sup>63</sup>, og 88,5 millioner euro, eller 3,3 %, blev udbetalt til foranstaltninger klassificeret som investeringsplatforme.

**77** 17 af de 21 investeringsplatforme, der blev undertegnet under infrastruktur- og innovationsfeltet, var med deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter, og i nogle tilfælde deltog de samme nationale erhvervsfremmende banker og institutter i flere investeringsplatforme. Etableringen af investeringsplatforme

---

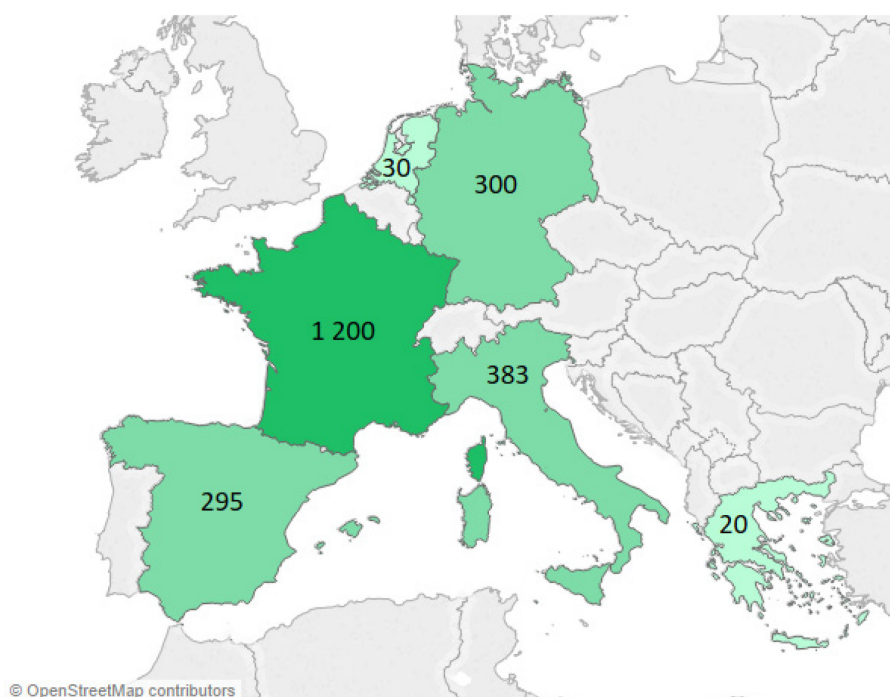
<sup>61</sup> EFSI Thematic IP til italienske SMV'er (modtog 112,5 millioner euro i støtte inden for EFSI's SMV-felt gennem COSME LGF); ITAtch EFSI Thematic IP til teknologioverførsel i Italien (modtog 50 % eller op til 100 millioner euro i EIF-egenkapitalmedinvesteringer, primært fra midler fra SMV-feltets egenkapitalprodukt, andet underfelt (SMEW Equity Product Sub-window 2)); og EIF -NPI Securitisation Initiative (ENSI) (en samarbejdsplatform til samarbejde og risikodeling mellem EIF og flere nationale erhvervsfremmende banker i konteksten af det nye securitiseringsinstrument, der er planlagt inden for EFSI's SMV-felt).

<sup>62</sup> 29 EFSI-foranstaltninger i infrastruktur- og innovationsfeltet, fire globale tilladelser og to samfinansieringsaftaler med Cassa Depositi e Prestiti.

<sup>63</sup> Til en EFSI-finansiering på 2,65 milliarder euro, hvilket udgjorde 10 % af den samlede undertegnede EFSI-finansiering under infrastruktur- og innovationsfeltet.

afhænger i høj grad af offentlige enheders deltagelse (nationale erhvervsfremmende banker og institutter, internationale finansielle institutioner eller forvaltningsmyndigheder). Investeringsplatformene findes primært i de medlemsstater (f.eks. Frankrig, Italien, Tyskland og Spanien), der har meget aktive og veletablerede nationale erhvervsfremmende banker og institutter (**figur 13**). Det er også de lande, der tegner sig for det største omfang af EFSI-finansiering og det højeste antal foranstaltninger.

**Figur 13 - EFSI-finansiering til investeringsplatforme pr. 31. december 2017 (millioner euro)**



Kilde: Revisionsretten på grundlag af EIB-data.

**78** I de første tre år af EFSI's drift har investeringsplatformene i relativt begrænset grad bidraget til geografisk spredning af EFSI-porteføljen, herunder til fordel for mindre og mindre udviklede markeder og/eller medlemsstater med mindre erfarne erhvervsfremmende banker og institutter eller slet ingen.

**79** EFSI 2.0-forordningen forstærker investeringsplatformenes rolle ved at give flere muligheder for at bundte projekter og gøre det muligt at bruge den fulde uddelegeringsmodel til disse platforme og nationale erhvervsfremmende banker og institutter i tilfældet af delprojekter med et EFSI-bidrag på under 3 millioner euro. I hvor høj grad sådanne nye muligheder vil forbedre anvendelsen af investeringsplatforme i medlemsstater uden udviklede nationale erhvervsfremmende banker og institutter vil bl.a. afhænge af, at disse nationale erhvervsfremmende banker og institutter ydes støtte, herunder teknisk bistand.

## Konklusioner og anbefalinger

**80** EFSI blev oprindeligt oprettet med henblik på at anvende en EU-budgetgaranti på 16 milliarder euro og 5 milliarder euro af EIB's egne midler for at sætte EIB-Gruppen i stand til at yde finansiering fra EIB-Gruppen på ca. 61 milliarder euro med sigte på at mobilisere yderligere 315 milliarder euro inden juli 2018 i strategiske investeringer i infrastruktur og SMV'er, og dermed dække de fleste EU-politikområder og alle medlemsstater.

**81** Vi konkluderer, at EFSI har været effektiv med hensyn til at rejse kapital til støtte for betydelige yderligere investeringer i EU. De rapporterede skøn vedrørende de mobiliserede investeringer tager imidlertid ikke hensyn til, at visse EFSI-foreanstaltninger erstattede andre EIB-foreanstaltninger og EU's finansielle instrumenter eller til, at en del af EFSI-støtten gik til projekter, som kunne være blevet finansieret via andre kilder, om end på andre vilkår. Der er desuden brug for en indsats for at forbedre EFSI-støttede investeringers geografiske spredning.

**82** Vi konstaterede, at EIB-Gruppen pr. 30 juni 2018 havde godkendt finansielle EFSI-foreanstaltninger til 59,3 milliarder euro. EIB-Gruppen godkendte desuden finansiering på et beløb af 65,5 milliarder euro i EFSI-finansiering inden den 17. juli 2018. En række faktorer bidrog til dette resultat, herunder instrumentets iboende fleksibilitet og strømlinede ledelses- og forvaltningsordninger.

**83** EFSI-støtte har sat EIB i stand til at mere end firdoble sit volumen af mere risikofyldte udlånsaktiviteter i forhold til 2014. EIB har dog undertegnet færre EFSI-relaterede foreanstaltninger i kategorien særlige aktiviteter end planlagt (**punkt 15-23**).

**84** Med hensyn til EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt gjorde EIB hovedsageligt brug af sine klassiske langfristede, foranstillede investeringslån, men gjorde kun i beskedent omfang brug af det efterstillede gældsprodukt til virksomheds- eller projektf finansiering. EIB udviklede også nye formidlede egenkapital- og gældsprodukter målrettet SMV'er og midcapselskaber. EIB undertegnede dog færre risikodelingsaftaler med finansielle formidlere end forventet på grund af omstændelige og komplekse ex-ante due diligence og uddelegeringsordninger (**punkt 24-29**).

## Anbefaling 1 - Fremme af den begrundede anvendelse af mere risikofyldte EIB-produkter under EFSI

---

For så vidt angår EFSI-foranstaltninger med nationale erhvervsfremmende banker og institutter bør EIB undersøge, om det er muligt at øge brugen af et bredere udvalg af efterstillet gældsfinansiering, hvor dette er behørigt begrundet. Dette ville bidrage til at sikre, at EFSI-finansieringen supplerer den finansiering, der ydes af de nationale erhvervsfremmende banker og institutter. EIB bør også fremme brugen af passende risikodelingsprodukter til alle nationale erhvervsfremmende banker og institutter, især dem, der på nuværende tidspunkt er underrepræsenteret i EFSI-foranstaltningerne.

**Tidsramme: i løbet af EFSI's resterende gennemførelsesperiode (senest udgangen af 2020).**

**85** Visse EFSI-støttede projekter kunne i et vist omfang være blevet finansieret via andre centralt forvaltede finansielle EU-instrumenter. Vi bemærkede desuden et behov for at tage hensyn til potentielle overlapninger mellem EFSI-foranstaltninger under infrastruktur- og innovationsfeltet og finansielle instrumenter under delt forvaltning (punkt 30-37)

## Anbefaling 2 - Styrkelse af komplementariteten mellem EU's finansielle instrumenter og EU's budgetgarantier

---

I forbindelse med den nye flerårige finansielle ramme bør Kommissionen foreslå, at EU's finansielle instrumenter er sammenhængende og komplementære med hensyn til de respektive politikmål, der skal nås, de markedssvigt, der skal afhjælpes, og berettigelseskriterierne for de projekter, der skal finansieres, så der undgås konkurrence mellem de finansielle instrumenter.

**Tidsramme: ved vedtagelsen af forslagene til udgiftsprogrammerne under den flerårige finansielle ramme 2021-2027.**

**86** Den vurdering, EIB gennemførte for at anvende EFSI-forordningens definition af additionalitet og for at klassificere foranstaltninger som særlige aktiviteter, betyder ikke nødvendigvis, at et finansieret projekt ikke kunne være gennemført uden EFSI-støtte. Resultaterne af vores spørgeundersøgelse fremhæver, at en del af de projekter, der modtog finansiering inden for infrastruktur- og innovationsfeltet, ville være blevet iværksat alligevel uden EFSI-støtte, og at EIB-finansieringen hovedsageligt blev foretrukket, fordi den var billigere, og/eller fordi EIB tilbød en længere løbetid. Vi fandt specifikke tilfælde, hvor EFSI-projekterne kunne være blevet finansieret af private eller

af andre offentlige kilder eller af EIB som en normal foranstaltning, om end på andre vilkår (**punkt 38-47**).

### Anbefaling 3 - Forbedring af vurderingen af, om potentielle EFSI-projekter kunne være blevet finansieret via andre kilder

---

EIB bør i projektets vurderingsfase vurdere, om EFSI-finansieringen erstatter andre finansieringskilder. EIB bør bruge disse informationer til at vurdere EFSI-foranstaltningernes berettigelse.

**Tidsramme: i løbet af EFSI's resterende gennemførelsesperiode (senest medio 2019).**

**87** Vi konstaterede, at den metodologi, der bruges til at vurdere den mobiliserede investering og multiplikatoreffekten, i nogle tilfælde overvurderer, i hvilken grad EFSI-støtten faktisk genererer yderligere investering i realøkonomien. Metodologien gav vejledning om justeringer for dobbelttælling, men den præciserede ikke alle typer tilfælde på det tidspunkt, hvor revisionen blev udført. Manglen på sammenlignelige resultat- og overvågningsindikatorer for alle EU's finansielle instrumenter reducerer gennemsigtigheden og muligheden for at vurdere resultaterne (**punkt 48-63**).

### Anbefaling 4 - Et bedre skøn over den mobiliserede investering

---

- a) Kommissionen bør for alle investeringsstøtteinstrumenterne i den næste FFR udarbejde et sæt indikatorer, der måler de forventede output og resultater af budgetgarantier (såsom EFSI) på en realistisk måde, som muliggør sammenligning med andre af EU's finansielle instrumenter. Hvis "mobiliseret investering" og "multiplikatoreffekten" anvendes som indikatorer, bør beregningsmetoden og rapporteringsordningerne i tilstrækkelig grad afspejle, i hvilket omfang EU's budgetgarantistøtte reelt medfører eller mobiliserer investeringer fra andre.

**Tidsramme: ved fremsættelse af forslag til oprettelse af nye finansielle instrumenter**

- b) For så vidt angår de metoder til beregning af EFSI-multiplikatorerne, som udvikles af Kommissionen og EIB i fællesskab, bør der træffes forholdsmæssige foranstaltninger, således at tilfælde, hvor EIB støtter investeringer både direkte og indirekte gennem forskellige EFSI-foranstaltninger, klarlægges og korrigeres rettidigt, så dobbelttælling undgås.

**Tidsramme: medio 2019.**

**88** Ved udgangen af 2017 var den sektorielle fordeling af EFSI's infrastruktur- og innovationsfelt inden for de vejledende grænser, der er fastsat i EFSI's strategiske retningslinjer. De EFSI-undertegnede finansieringsforanstaltninger var dog ikke tilstrækkeligt afbalanceret geografisk set. De lande, der havde den højeste EFSI-udnyttelse, var dem, der også havde de mest veludviklede og aktive nationale erhvervsfremmende banker og institutter. Investeringsplatformene viser potentiale til at finansiere mindre projekter og kombinere forskellige finansieringskilder, men det er gået langsomt med deres fremkomst, og indtil videre har de ikke bidraget meget til EFSI's geografiske spredning. Forbedringen af den geografiske balance og anvendelsen af investeringsplatforme vil blandt andet afhænge af, om der ydes støtte til mindre udviklede erhvervsfremmende banker og institutter, herunder teknisk bistand (punkt 65-79).

### **Anbefaling 5 - Forbedring af den geografiske spredning af de EFSI-støttede investeringer**

---

Kommissionen og EIB bør gennem EFSI's styringsråd vurdere de grundlæggende årsager til den observerede geografiske spredning og fremsætte henstillinger til, hvilke foranstaltninger der bør træffes i den resterende EFSI-gennemførelsesperiode. EFSI's styringsråd bør vurdere effekten af de trufne foranstaltninger.

**Tidsramme: i løbet af EFSI's resterende gennemførelsesperiode (inden udgangen af 2019).**

Vedtaget af Afdeling V, der ledes af Lazaros S. Lazarou, medlem af Revisionsretten, i Luxembourg på mødet den 8. januar 2019.

*På Revisionsrettens vegne*

Klaus-Heiner Lehne  
*Formand*

# Bilag

## Bilag I - Rapporterede data for EFSI-foranstaltninger pr. 30. juni 2018

Undertegnet EFSI-finansiering og anslået mobiliseret investering pr. 30. juni 2018

(beløb i millioner euro)

Felter	Antal undertegnede foranstaltninger	EFSI-undertegnet finansiering	heraf udbetalte beløb	Anslåede mobiliserede berettigede investeringer (undertegnede foranstaltninger)	Mobiliseret privat finansiering		Anslåede mobiliserede investeringer (godkendelser) <sup>1</sup>	Multiplikator	
					beløb	% af anslået mobiliseret berettiget investering			
Infrastruktur- og innovationsfeltet	Låneforanstaltninger	235	26 778	12 912	90 743	54 743	60 %	130 157	11,5
	Foranstaltninger af typen egenkapital <sup>2</sup>	77	3 684	707	58 451	48 058	82 %	62 720	15,6
	<b>I alt</b>	<b>312</b>	<b>30 462</b>	<b>13 619</b>	<b>149 193</b>	<b>102 801</b>	<b>69 %</b>	<b>192 877</b>	<b>13,3</b>
SMV-feltet	Låneforanstaltninger	254	8 191		58 343	38 498	66 %	67 366	38,4
	Egenkapitalforanstaltninger	130	4 236		28 508	18 977	67 %	38 645	9,9
	<b>I alt</b>	<b>384</b>	<b>12 428</b>		<b>86 851</b>	<b>57 475</b>	<b>66 %</b>	<b>106 011</b>	<b>19,8</b>
EFSI samlet	Låneforanstaltninger	489	34 970		149 086	93 242	63 %	197 523	16,5
	Egenkapitalforanstaltninger	207	7 920		86 958	67 035	77 %	101 365	13,1
	<b>I alt</b>	<b>696</b>	<b>42 890</b>		<b>236 045</b>	<b>160 277</b>	<b>68 %</b>	<b>298 888</b>	<b>15,0</b>
<b>% af målet</b>					<b>75 %</b>		<b>95 %</b>		

EFSI-finansiering til foranstaltninger godkendt i infrastruktur- og innovationsfeltet, men endnu ikke undertegnet **12 657**

Vejledende volumen af forventede EFSI-godkendelser i infrastruktur- og innovationsfeltet i de næste 12 mdr. **12 858**

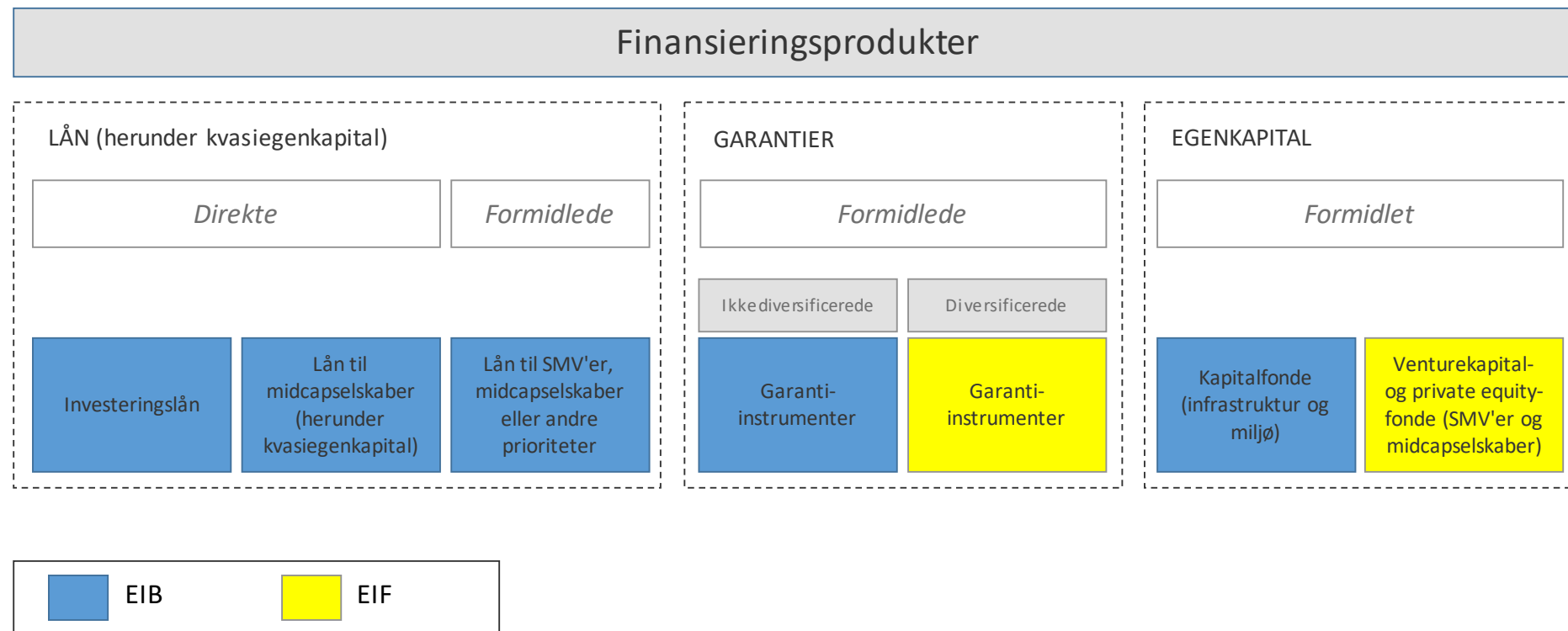
<sup>1</sup> EFSI-godkendte foranstaltninger omfatter alle foranstaltninger, der er godkendt af EFSI's investeringskomité inden den 30. juni 2018 (minus annullerede eller lukkede

<sup>2</sup> Foranstaltninger af egenkapitaltypen udbetales gradvist, alt efter fondenes opfordringer til indskud.

De udbetalte beløb svarer til både EU-garanterede aftaler og aftaler for EIB's egen risiko.

Kilde: EFSI-foranstaltningsårsrapport pr. 30. juni 2018.

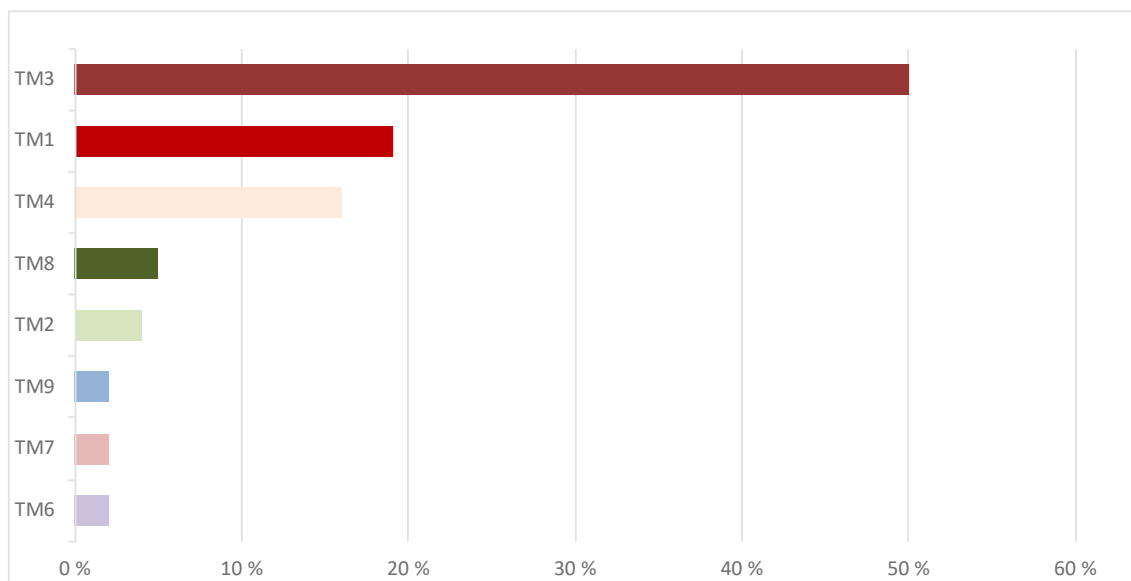
## Bilag II - EIB-Gruppens produktkategorier



Kilde: EIB's præsentation "Delivering on the European Fund for Strategic Investments (EFSI)", januar 2018, dias 10.

## Bilag III - ESI-fondenes finansielle instrumenter for perioden 2014-2020

Forpligtelserne til de finansielle instrumenter i finansieringsaftalerne som procentdel af den samlede forpligtelse efter tematisk mål (TM) baseret på rapporteringen ved udgangen af 2016 for et forpligtet beløb på i alt 13,3 milliarder euro (ESI-fondene).



TM 1: forskning og innovation (19 %)

TM 2: information, kommunikation og teknologi (4 %)

TM 3: SMV'ers konkurrenceevne (50 %)

TM 4: lavemissionsøkonomi, dvs. hovedsageligt energieffektivitet og vedvarende energi (16 %)

TM 6: bæredygtige ressourcer (2 %)

TM 7: bæredygtig transport (2 %)

TM 8: beskæftigelse og arbejdskraftens mobilitet (5 %)

TM 10: færdigheder, uddannelse og læring (2 %)

*Kilde:* GD REGIO's rapport "Financial instruments under the European Structural and Investment Funds (the programming period 2014-2020)", december 2017.

## Bilag IV - Liste over EFSI's resultat- og overvågningsindikatorer

	Central præstationsindikator (KPI)/ central overvågningsindikator (KMI)	Beskrivelse	Mål/grænse
Brug af EU-garantien og opfyldelse af målog kriterier	KPI 1	Foranstaltningernes <b>merværdi</b> resultat, opdelt i vurdering af: – Infrastruktur- og innovationsfeltet: i) bidrag til EFSI-politikmål, ii) projektets kvalitet og soliditet og iii) teknisk og finansielt bidrag. – SMV-feltet: i) konsekvensanalyse, ii) kvalitetsvurdering og iii) bidrag til foranstaltningen.	Der er ikke fastsat nogen kvalitative mål for denne KPI i EFSI-forordningen.
	KPI 2 <sup>(1)</sup>	<b>Andelen af foranstaltninger undertegnet som særlige aktiviteter</b> (efter antal foranstaltninger og beløb). Bemærk: Foranstaltninger under SMV-feltet anses for fuldt ud at leve op til kategoriseringen som særlige aktiviteter (100 %).	Der er ikke fastsat noget mål for denne KPI i EFSI-forordningen.
	KMI 1 <sup>(1)</sup>	<b>Den geografiske koncentration:</b> - opdelt efter volumen for støttede foranstaltninger pr. land og - antal nåede lande.	Koncentrationsgrænse på 45 % for tre medlemsstater.
	KMI 2 <sup>(1)</sup>	<b>Sektorkoncentrationen</b> , opdelt efter volumen af undertegnede foranstaltninger støttet af EU-garantien.	Koncentrationsgrænse på 30 % for tre sektorer.
Bidrag til direkte makroøkonomisk virkning og mobilisering af finansiering	KPI 3	<b>Den samlede investering (mobiliseret)</b> <sup>(2)</sup> : – Infrastruktur- og innovationsfeltet: volumen af yderligere EFSI-berettiget investering (offentlig eller privat, herunder finansiering mobiliseret gennem EIF under EFSI) i realøkonomien. – SMV-feltet: det maksimale finansieringsbeløb, der er tilgængeligt for slutmodtagerne (maksimal porteføljevolumen), ganget med 1,4 hvad angår garantier og den berettigede målfondsstørrelse/endelige fondsstørrelse ganget med 2,5 hvad angår egenkapitalprodukter.	Mål om at generere i alt 315 milliarder euro i investeringer senest den 4. juli 2018 (3 år efter EFSI-forordning 2015/1017 trådte i kraft).
	KPI 4	<b>Den mobiliserede private finansiering:</b> Infrastruktur- og innovationsfeltet: det samlede beløb for den private finansiering, der er mobiliseret af de EFSI-garanterede foranstaltninger; det bestemmes alene på grundlag af finansiering og risikobærende kapacitet ydet af ikkeoffentlige enheder.	Der er ikke fastsat noget mål for denne KPI i EFSI-forordningen. I stedet opfordrer artikel 6 i EFSI-forordningen til, at man "maksimerer mobiliseringen af kapital fra den private sektor, hvor det er muligt".
	KMI 3	<b>Multiplikatoreffekten:</b> den teoretiske interne garantimultiplikator og den eksterne investeringsmultiplikator.	implicit mål på 15x
	KMI 4	<b>Beskæftigelsesvirkning:</b> Prognose for antallet af direkte job, der skabes/bibeholdes.	Der er ikke fastsat noget mål for denne KMI i EFSI-forordningen.
	KMI 5 <sup>(1)</sup>	<b>Andelen af foranstaltninger samfinansieret med nationale erhvervsfremmende banker og institutter</b> efter antal foranstaltninger og beløb.	Der er ikke fastsat noget mål for denne KMI i EFSI-forordningen.
	KMI 6 <sup>(1)</sup>	<b>Andelen af foranstaltninger samfinansieret med ESI-fondene</b> og andre EU-instrumenter end EFSI efter antal foranstaltninger og beløb.	Der er ikke fastsat noget mål for denne KMI i EFSI-forordningen.

<sup>(1)</sup> Data baseret på undertegnede beløb; de resterende KPI-/KMI-data er baseret på forhåndskøn for projektfærdiggørelse.

<sup>(2)</sup> I EFSI-aftalens bilag II omtales KPI 3 for både infrastruktur- og innovationsfeltet og SMV-feltet som den samlede støttede investering og finansiering af arbejdskapital. I EFSI's operationelle rapporter om infrastruktur- og innovationsfeltet og SMV-feltet omtales den også som den samlede EFSI-berettigede Kilde: EFSI-aftalens bilag II (Schedule II) og EFSI Methodology for Key Performance and Monitoring Indicators (KPI-KMI), dokument 12-2015, SB/07/2015 af 15. december 2015.

## Bilag V - EFSI-foreanstaltninger med deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter pr. 31. december 2017

Land	Infrastrukturfeltet						SMV-feltet					
	Låneforeanstaltninger med involvering af nationale erhvervsfremmende banker og			Egenkapitalforeanstaltninger med involvering af nationale			Låneforeanstaltninger med involvering af nationale erhvervsfremmende banker og			Egenkapitalforeanstaltninger med involvering af nationale erhvervsfremmende banker og		
	Antal foreanstaltninger	EFSI-deltagelse (mio. euro)	Deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter (mio. euro)	Antal foreanstaltninger	EFSI-deltagelse (mio. euro)	Deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter (mio. euro)	Antal foreanstaltninger	EFSI-deltagelse (mio. euro)	Deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter (mio. euro)	Antal foreanstaltninger	EFSI-deltagelse (mio. euro)	Deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker og institutter (mio. euro)
Belgien							2	5,7	76,3	1	30,0	10,0
Bulgarien		150,0	75,0				2	2,4	37,6			
Den Tjekkiske Republik	1						1	19,5	391,7			
Danmark							6	47,6	303,7			
Tyskland	4	1 004,4	2 192,0				12	111,4	1 511,9	3	110,0	30,0
Estland							1	4,5	115,5			
Irland							3	37,3	370,8	1	30,0	15,0
Spanien	2	531,9	10,0	4	210,0	1 720,0	3	87,5	1 480,5	4	155,0	99,4
Frankrig	6	845,0	2 090,5	4	215,0	635,0	6	140,0	740,0	4	145,0	88,0
Kroatien	1	50,0	50,0				1	2,0	10,0			
Italien	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			
Ungarn							2	13,4	325,0			
Nederlandene	1	100,0	54,0							1	30,0	3,0
Østrig	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			
Slovenien	1	51,0	37,0				1	8,1	171,9			
Finland										1	22,5	32,5
Sverige							3	24,0	120,1			
Det Forenede Kongerige	1	148,0	75,4				2	5,1	25,4	1	54,0	25,9
Flere lande	1	75,0	332,6	2	300,0	550,0				21	916,0	419,2
<b>I alt</b>	<b>28</b>	<b>3 964,7</b>	<b>5 669,7</b>	<b>11</b>	<b>746,8</b>	<b>2 955,0</b>	<b>54</b>	<b>759,0</b>	<b>10 958,8</b>	<b>40</b>	<b>1 565,0</b>	<b>783,0</b>

*Bemærk:* I SMV-feltets egenkapitalfelt er ni foreanstaltninger med deltagelse af nationale erhvervsfremmende banker, som havde et undertegnet beløb på 0 euro pr. 31.12.2017, ikke medtaget.

*Kilde:* Revisionsretten på grundlag af data fra EIB og EIF.

# Ordliste

**Connecting Europe-faciliteten (CEF):** EU-finansieringsinstrument målrettet mod infrastrukturinvesteringer og transeuropæiske net på området for transport, energi og digitale tjenester. Instrumentet blev oprettet ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1316/2013 af 11. december 2013 om oprettelse af Connecting Europe-faciliteten, om ændring af forordning (EU) nr. 913/2010 og om ophævelse af forordning (EF) nr. 680/2007 og (EF) nr. 67/2010 (EUT L 348 af 20.12.2013, s. 129).

**Den ændrede EFSI-aftale:** Den ændrede og tilpassede aftale dateret 21. juli 2016 mellem Den Europæiske Union og Den Europæiske Investeringsbank vedrørende aftalen om forvaltning af Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer og om indrømmelse af EU-garantien dateret 22. juli 2015.

**EFSI 2.0-forordningen:** Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/2396 af 13. december 2017 om ændring af forordning (EU) nr. 1316/2013 og (EU) 2015/1017 for så vidt angår forlængelse af Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer og indførelse af tekniske forbedringer i fonden og i Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning (EUT L 345 af 27.12.2017, s. 34).

**EFSI-forordningen (eller EFSI 1.0-forordningen)** Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/1017 af 25. juni 2015 om Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer, Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning og Den Europæiske Portal for Investeringsprojekter og om ændring af forordning (EU) nr. 1291/2013 og (EU) nr. 1316/2013 - Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EUT L 169 af 1.7.2015, s. 1).

**Efterstillet gæld:** Dette er et lån eller et værdipapir, der rangerer under andre lån eller værdipapirer med hensyn til krav på aktiver eller indtægter. Det kaldes også et efterstillet lån. I tilfælde af låntagers misligholdelse vil de kreditorer, der har ret til den efterstillede gæld, først modtage betaling, når de foranstillede kreditorer har modtaget alle deres penge.

**Feltet for små og mellemstore virksomheder (SMV-feltet):** EFSI-garanterede foranstaltninger, der tilsigter at øge adgangen til finansiering for SMV'er og midcapselskaber, og som gennemføres af EIF. SMV-feltet) består af en gældsportefølje og en egenkapitalportefølje af foranstaltninger.

**Finansforordningen (gældende i perioden 1. januar 2013-30. juli 2018):** Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) nr. 966/2012 af 25. oktober 2012 om de finansielle regler vedrørende Unionens almindelige budget og om ophævelse af

Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 1605/2002 (EUT L 298 af 26.10.2012, s. 1) - ophævet ved forordning (EU, Euratom) 2018/1046.

**Flerårig finansiel ramme (FFR):** En syvårig udgiftsplan, som omsætter EU's prioriteter til økonomiske betingelser. Den nuværende FFR-periode begyndte i 2014 og slutter i 2020.

**Horisont 2020-forordningen:** Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1291/2013 af 11. december 2013 om Horisont 2020 - rammeprogram for forskning og innovation (2014-2020) og om ophævelse af afgørelse nr. 1982/2006/EF (EUT L 347 af 20.12.2013, s. 104).

**Infrastruktur- og innovationsfeltet:** EFSI-garanterede foranstaltninger, der støtter investering i infrastruktur og innovation, og som gennemføres af EIB. Infrastruktur- og innovationsfeltet består af en gældsportefølje og en egenkapitalportefølje af foranstaltninger.

**InnovFin:** Finansielt instrument under Horisont 2020-programmet, der har til formål at lette og forbedre adgangen til finansiering for innovative virksomheder og andre innovative enheder i Europa. Det implementeres af EIB-Gruppen og består af SMV-garantifaciliteten (InnovFin SMEG) egenkapitalfaciliteten (InnovFin Equity eller IFE) og direkte foranstaltninger implementeret af EIB (InnovFin EIB).

**Investeringsplatforme:** Ifølge EFSI-forordningen er investeringsplatformene foranstaltninger, der:

- i) omfatter f.eks. et special purpose vehicle (private equity-fond, infrastrukturfond eller anden type special purpose vehicle), en risikodelingsaftale eller en systematisk samfinansieringsaftale med en national erhvervsfremmende bank.
- ii) støtter flere projekter, herunder infrastrukturprojekter
- iii) omfatter deltagelse af offentlige enheder (nationale erhvervsfremmende banker, internationale finansielle institutioner eller forvaltningsmyndigheder) eller bidrag fra offentlige finansieringskilder.

**Nationale erhvervsfremmende banker og institutter:** Juridiske enheder, der udøver erhvervs-mæssig finansiel virksomhed, og som er tillagt bemyndigelse af en medlemsstat eller en medlemsstats enhed på centralt, regionalt eller lokalt plan til at udøve offentlig udviklingsvirksomhed eller erhvervsfremmende virksomhed.

**Risikoklassificering af lån:** EIB anvender et system til risikoklassificering af lån i forbindelse med sin interne kreditrisikovurdering af sine udlån. Systemet til risikoklassificering af lån er en vigtig del af vurderings- og overvågningsproceduren i forbindelse med lån. Det anvendes også som reference ved prisfastsættelse af kreditrisici.

**Små midcapselskaber:** Små midcapselskaber er enheder, som har op til 499 ansatte og ikke er SMV'er (artikel 2 i EFSI-forordningen). Midcapselskaber har op til 3 000 ansatte.

**Små og mellemstore virksomheder (SMV'er):** Mikrovirksomheder, små og mellemstore virksomheder som defineret i artikel 2 i bilaget til Kommissionens henstilling 2003/361/EF.

**Særlige aktiviteter:** EIB kalder sine mere risikofyldte finansieringer for særlige aktiviteter. Dette omfatter låneforanstaltninger med et forventet tab på mere end 2 % og alle egenkapitalforanstaltninger.

**Undertegnelse:** Begivenhed, der repræsenterer EIB's undertegnelse af en finansieringsaftale.

# KOMMISSIONENS SVAR PÅ DEN EUROPÆISKE REVISIONSRETS SÆRBERETNING DEN EUROPÆISKE FOND FOR STRATEGISKE INVESTERINGER (EFSI): ENDNU ET STYKKE VEJ TIL SUCCES"

## RESUMÉ

I. Kommissionen og Den Europæiske Investeringsbank (EIB) ønsker at give følgende supplerende oplysninger.

Fremme af investeringer og jobskabelse har været Kommissionens højeste prioritet. Siden den globale økonomiske og finansielle krise har EU lidt under konsekvent lave investeringsniveauer. Navnlig i 2014 var investeringerne faldet til langt under deres langsigtede historiske gennemsnit. Som reaktion på de lave investeringsniveauer lancerede Kommissionen i november 2014 investeringsplanen for Europa med et investeringsmål på 315 mia. EUR, der skulle mobiliseres inden for tre år. Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI) blev i 2017 på grund af sin succes udbygget med et øget mål om investeringer på mindst 500 mia. EUR, der skulle mobiliseres inden udgangen af 2020 (EFSI 2.0). EFSI 2.0 tager også fat på de tre vigtigste spørgsmål i forbindelse med EFSI's første gennemførelsesår, nemlig øget additionalitet, geografisk balance og gennemsigtighed. Pr. 17. juli 2018 var det lykkedes EFSI at bidrage til afhjælpning af investeringsmanglen ved at mobilisere investeringer for 334,8 mia. EUR i EU. Til trods for den seneste stigning i investeringerne i EU er investeringsraterne endnu ikke nået op på de historiske gennemsnit. Derfor er det nødvendigt at fortsætte bestræbelserne på at genskabe den langsigtede bæredygtige tendens i investeringerne med særligt fokus på EU's politiske prioriteter. Kommissionen har derfor foreslået at videreføre et ambitiøst investeringsstøtteprogram i den næste flerårige finansielle ramme, nemlig InvestEU-programmet.

IV. Kommissionen og EIB mener, at de fleste af de andre finansielle instrumenter som følge af indførelsen af EFSI faktisk blev styrket betydeligt i stedet for at blive erstattet. Endvidere blev fokus for visse af de eksisterende finansielle instrumenter ændret for at mindske nogle af de konstaterede overlapninger med EFSI.

VI. EFSI-foranstaltninger er efterspørgselsbaserede. Hvis længere løbetider eller lavere krav til sikkerhedsstillelse er tilstrækkelige til at sikre finansiering til de endelige modtagere i henhold til principperne om forsvarlig økonomisk forvaltning, insisterer Kommissionen og EIB derfor ikke på at yde efterstillet finansiering, hvis det ikke er nødvendigt for at udløse investeringerne.

VII. Der blev truffet afhjælpende foranstaltninger for at fjerne overlappningen mellem gældsinstrumentet (DI) under Connecting Europe-faciliteten (CEF) og EFSI. I den forbindelse har Kommissionen og EIB fremsat et ændringsforslag til delegeringsaftalen vedrørende CEF-gældsinstrumentet og et forslag til omlægning heraf for at øge komplementariteten med andre finansielle instrumenter og EFSI, der forventes at blive afsluttet inden årets udgang. Fokus for CEF-gældsinstrumentet blev ændret, så det i højere grad er rettet mod mere innovative og banebrydende projekter. På transportområdet blev der navnlig fokuseret på projekter, der bidrager til mere miljøvenlig transport.

VIII. EIB-Gruppen mener, at den finansiering, der stilles til rådighed under EFSI, ikke er fuldt sammenlignelig med andre finansieringskilder, da den typisk omfatter forskellige vilkår og betingelser og derfor ikke kan betragtes som en erstatning herfor.

Endvidere er additionalitetskriteriet under EFSI 2.0 blevet styrket yderligere.

IX. De mobiliserede investeringer afspejler rent metodemæssigt det bedste skøn over de forventede investeringer i realøkonomien, hvor de faktiske beløb revideres ved projektafslutningen. De

forudgående mobiliserede investeringer udgør således pr. definition et skøn ved godkendelsen og ikke en over- eller undervurdering.

Kommissionens forslag til InvestEU-forordningen indeholder et bredere sæt resultat- og overvågningsindikatorer. Endvidere defineres og præciseres de to begreber løftestangseffekt og multiplikatoreffekt i den nye finansforordning (EU 2018/1046).

X. Den geografiske koncentration kan ikke beregnes alene på grundlag af omfanget af undertegnede finansieringsforanstaltninger i hver medlemsstat. Når man ser på den geografiske koncentration, skal økonomiernes og befolkningens størrelse i de enkelte medlemsstater tages i betragtning.

Kommissionen anerkender betydningen af EFSI's geografiske diversificering. I den forbindelse har Kommissionen og EIB gennemført flere foranstaltninger med henblik på at øge den geografiske balance. Dette omfatter øget samarbejde med nationale erhvervsfremmende banker, herunder gennem oprettelse af investeringsplatforme og forbedrede samarbejdsmodeller (f.eks. mellem Den Europæiske Investeringsfond og de nationale erhvervsfremmende institutters egenkapitalplatform), fremme af kombinationen af europæiske struktur- og investeringsfonde og EFSI og en mere målrettet lokalt opsøgende indsats, navnlig gennem Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning.

XI. Kommissionen og EIB accepterer de anbefalinger, der er rettet til dem hver især, og henviser til deres svar i afsnittet med anbefalinger.

## **INDLEDNING**

6. EFSI er primært et efterspørgselsbaseret instrument.

Det er fastsat i EFSI's investeringsretningslinjer, at der skal gøres størst mulige bestræbelser på at sikre, at en bred vifte af sektorer og regioner er omfattet.

Under vinduet for små og mellemstore virksomheder (SME-vinduet) anvendes der for individuelle produkter incitamenter til at opnå bred dækning og undgå koncentration.

## **BEMÆRKNINGER**

### **Tekstboks 1 – Særlige aktiviteter og EFSI**

Andet led, første afsnit:

Risikoprofilen for aktiviteter under SME-vinduet er sammenlignelig med eller mere risikofyldt end risikoprofilen for EIB's særlige aktiviteter. De udgør enten egenkapital- eller garantieksponeringer under den kvalitet, der kendetegner investeringsklassen, og ville ikke kunne finansieres med Den Europæiske Investeringsfonds (EIF) egne midler.

24. Ifølge reglerne for foranstaltninger med investeringsplatforme og nationale erhvervsfremmende banker og institutter skal efterstilling anses for at være en foretrukket løsning, hvis den er levedygtig, og hvis strukturen skaber merværdi i betragtning af de projektansvarliges finansieringsbehov og samlede finansieringsomkostninger.

30. EIB's vigtigste mål under EFSI har altid været at fungere som katalysator og tiltrække nye investorer. Dette blev opnået ved, at EIB i højere grad positionerede sig inden for efterstillede lån til fordel for andre investorer, som blev tiltrukket.

33. I henhold til EFSI-forordningen supplerer EU-garantien under EFSI de eksisterende instrumenter.

Med hensyn til CEF-gældsinstrumentet gælder følgende:

Oprettelsen af EFSI i 2015 havde en substitutionseffekt for CEF-gældsinstrumentet. Dette underbygges af EIB's interne evaluering af EFSI, Kommissionens uafhængige evaluering af EFSI og Kommissionens midtvejsevaluering af CEF.

Derfor blev der truffet følgende afhjælpende foranstaltninger:

- Styringsgruppen for CEF-gældsinstrumentet fremlagde i september 2015 og juli 2017 reviderede politiske retningslinjer for at sikre komplementaritet mellem instrumenterne. Det blev besluttet, at CEF-gældsinstrumentet skulle fokusere på de mere innovative og banebrydende projekter med hensyn til finansiel struktur, sektormæssigt segment eller land. På transportområdet blev der navnlig fokuseret på projekter, der bidrager til mere miljøvenlig transport.
- Kommissionen og EIB har fremsat et ændringsforslag til delegeringsaftalen vedrørende CEF-gældsinstrumentet og et forslag til omlægning heraf for at øge komplementariteten med andre finansielle instrumenter og EFSI, som forventes at blive afsluttet inden årets udgang.

En tilsvarende vurdering og justering blev foretaget for InnovFin i juni 2017.

Desuden vil Kommissionen gerne påpege, at fremskyndelsen af EFSI's betalinger gjorde det muligt hurtigere at nå målene for hvert specifikt EU-program og vil bidrage til at overgå de oprindelige mål, når fremskyndelsen har udmøntet sig i konkrete supplerende betalinger.

36. Størrelsen af investeringsmanglen i EU betyder, at der er plads til og behov for indgreb fra ESIF i form af centralt forvaltede og nationale finansielle instrumenter. En vurdering af merværdien af de finansielle instrumenter og overensstemmelsen med andre former for offentlige indgreb, der i givet fald omfatter EFSI, er væsentlige krav, inden der gives tilsagn om midler fra ESI-fondene til finansielle instrumenter, hvilket mindsker risikoen for overlapninger.

37. EFSI kunne være et supplement til ESI-fondene og øge løftestangeffekten og effektiviteten af indgrebene som beskrevet i brochuren "European Structural and Investment Fund and European Fund for Strategic Investments complementarities – Ensuring coordination, synergies and complementarity", der blev udarbejdet af Kommissionen i februar 2016. Med forordning 2018/1046 er der blevet indført en ny, specifik mulighed for at anvende EFSI og ESI-fondene på en supplerende måde.

40. Ved additionalitet i EFSI-sammenhæng forstås "støtte fra EFSI til foranstaltninger, som afhjælper markedssvigt eller suboptimale investeringssituationer, og som ikke kunne have været gennemført i den periode, hvor EU-garantien kan anvendes, eller ikke i samme omfang, via EIB, EIF eller under Unionens eksisterende finansielle instrumenter uden EFSI-støtte".

Ved vurderingen af additionalitet tages der altid hensyn til markedssvigt og suboptimale investeringssituationer, uanset om foranstaltningen er en særlig aktivitet eller ej.

EFSI 2.0-forordningen forbedrede yderligere definitionen af additionalitet ved at præcisere status som særlig aktivitet og andre elementer, som udgør stærke indikationer for additionalitet. I den forbindelse vurderer EIB den enkelte foranstaltnings potentiale til at tiltrække investeringer.

41. Stikprøven af foranstaltninger under infrastruktur- og innovationsvinduet bestod af 15 projekter, der blev undertegnet i løbet af det første år af gennemførelsen af EFSI. EIB's vurderingsproces for projekter blev styrket over tid for de projekter, der blev støttet fra 2017, hvilket ikke er afspejlet fuldt ud i Revisionsrettens konklusioner.

44. I EFSI 1.0-forordningen blev det fastslået, at der er en forbindelse mellem additionalitet og status som særlig aktivitet. EIB bemærker, at den har foretaget en kvalitativ vurdering af additionaliteten i den dokumentation, der er blevet indsendt til investeringskomitéen, siden EFSI blev lanceret. Den ændrede EFSI-forordning præciserer yderligere definitionen af additionalitet, og

den dokumentation, der er blevet indsendt til investeringskomitéen, omfatter derfor en bredere vurdering af additionalitetsaspekterne (herunder vedrørende markedssvigt og suboptimale investeringssituationer).

45. EFSI 2.0-forordningen forbedrede definitionen af additionalitet ved at præcisere status som særlig aktivitet og andre elementer, som udgør stærke indikationer på additionalitet.

### **Tekstboks 2 – Eksempel på et EFSI-projekt, der ville være blevet finansieret af markedet**

EIB mener, at projektet repræsenterede en suboptimal investeringssituation (lav udbredelsesgrad for gas i denne medlemsstat og erstatning af mere forurenende energikilder), der ikke ville være blevet finansieret uden EFSI-støtte. De finansieringsvilkår, som EIB tilbød, var mere egnede til denne type investeringer end dem, som markedet kunne tilbyde.

### **Tekstboks 3 – Eksempel på en EFSI-foranstaltning, der fortrængte traditionel EIB-finansiering**

Efter EIB's opfattelse har hybridobligationen ikke fortrængt den traditionelle EIB-finansiering, da den er kendetegnet ved f.eks. egenkapitalindhold og udelukkelse fra gearingsgrader, der gør det muligt at skabe et produkt med en langt højere grad af additionalitet end det klassiske EIB-lån. Hybridobligationen skaber som et efterstillet gældsinstrument ikke blot likviditet (som et normalt foranstillet EIB-lån ville gøre), men har yderligere konsekvenser i og med, at den øger låntagers finansielle råderum til at foretage yderligere investeringer.

55. Når EFSI-støtten skønnes at være af supplerende karakter og er blevet godkendt af EFSI's investeringskomité, medregnes de støtteberettigede EFSI-investeringsomkostninger i forbindelse med den godkendte foranstaltning i investeringsmålet under EFSI.

### **Tekstboks 4 – Finansiering af et infrastrukturprojekt**

Størrelsen af de mobiliserede investeringer blev beregnet efter den godkendte metode. Nedsættelsen af lånebeløbet var en følge af tiltrækningen af private investorer, men EIB-lånet bidrog til at afhjælpe finansieringsmanglen inden den frist, der er fastsat for afslutningen. Uden EIB ville de øvrige finansieringskilder ikke have været i stand til at afhjælpe manglen og øge deres lånebeløb.

Forholdet mellem de finansieringsbeløb og de mobiliserede støtteberettigede investeringer, som EIB stiller til rådighed gennem EFSI, giver et projektspecifikt skøn over, i hvilken udstrækning EFSI-støtten kan knyttes til nye investeringer. Den præcise årsagssammenhæng med hensyn til tilskyndelse til finansiering er generelt vanskelig at påvise og kan ikke dokumenteres endeligt, hverken på forhånd eller i udformnings- eller gennemførelsesfasen. Afhængigt af datatilgængeligheden kan den statistiske analyse gennemføres efterfølgende for at give et skøn over årsagssammenhængen.

59. I EIB's multiplikatorberegningss metode for EFSI-finansiering, der blev vedtaget i 2015, blev det allerede i generelle vendinger forklaret, hvordan de mobiliserede investeringer skal anslås, når der er planlagt mere end én EIB-finansiering med EFSI-midler for et projekt. I oktober 2018 godkendte EFSI's styringsråd en ajourført EIB-multiplikatorberegningss metode for EFSI. Derudover blev EIF's multiplikatorss metode for EFSI ajourført i marts 2018. Disse metoder anvendes på godkendelsesstadiet.

60. Se Kommissionens svar på punkt 59.

61. EIF og EIB kan bekræfte, at beløbene i det nævnte tilfælde var blevet ajourført for de konstaterede overlapninger med SMV-vinduet og revideret i EFSI's officielle rapporter og på dets websted, så snart overlapningen blev konstateret.

63. Begge begreber, dvs. løftestangseffekt og multiplikatoreffekt, defineres og præciseres i den nye finansforordning (EU 2018/1046).

64. De to indikatorer – *løftestangseffekt* og *multiplikatoreffekt* – måler forskellige, men forbundne virkninger af EU's indgreb. Anvendelsen af de to begreber er et direkte resultat af de forskellige basisretsakter.

Se endvidere svaret på punkt 63.

68. Den geografiske koncentration kan ikke beregnes alene på grundlag af investeringer, der mobiliseres i hver medlemsstat. Når man ser på den geografiske koncentration, skal økonomiernes og befolkningens størrelse i de enkelte medlemsstater tages i betragtning.

Kommissionen anerkender betydningen af EFSI's geografiske diversificering. I denne forbindelse har Kommissionen og EIB gennemført flere foranstaltninger med henblik på at øge den geografiske balance. Dette omfatter øget samarbejde med nationale erhvervsfremmende banker, herunder gennem oprettelse af investeringsplatforme og forbedrede samarbejdsmodeller (f.eks. Den Europæiske Investeringsfonds og de nationale erhvervsfremmende institutters egenkapitalplatform) og en mere målrettet lokalt opsøgende indsats, især gennem Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning.

70. For at forstå de relative fordele og virkninger af EFSI for de enkelte medlemsstater er det vigtigt at vurdere og fremlægge dem i forhold til makroøkonomiske indikatorer.

Det nationale bruttonationalprodukt (BNP) udgør også en relevant dimension. EU-13-landene havde som gruppe betragtet allerede i 2016 fordel af EFSI med en andel svarende til deres andel af EU's økonomi. Ved udgangen af 2017 udgjorde deres andel af EFSI-finansieringen 12 %, hvilket er uforholdsmæssig meget i forhold til deres samlede andel af EU's BNP på 8,6 %.

71. Der er en indbygget tidsforskydning mellem godkendelsen og undertegnelsen af en foranstaltning (hvilket også gør det vanskeligere at forhandle kontraktvilkår med nationale erhvervsfremmende banker og institutter), og de nationale erhvervsfremmende banker og institutters bidrag vil stige væsentligt, da der var mange sådanne godkendte foranstaltninger i forhandlingsfasen pr. 31. december 2017.

72. De nævnte medlemsstater har nationale erhvervsfremmende banker med den erfaring og ekspertise, der kræves for at udforme mere risikobetonede finansielle produkter.

77. Se bemærkningerne til punkt 72, hvori det forklares, at investeringsplatforme er produkter, der kræver mere avanceret teknisk kapacitet end de traditionelle produkter, som tilbydes nationale erhvervsfremmende banker og institutter. Det er derfor ikke overraskende, at de mest erfarne og veludviklede nationale erhvervsfremmende banker og institutter var interesseret i at gennemføre disse strukturer sammen med EIB og nå ud til et betydeligt antal medlemsstater (se bemærkningen til punkt 78 nedenfor).

78. Pr. oktober 2018 spænder de godkendte investeringsplatforme over 14 medlemsstater og dækker en bred vifte af sektorer, herunder den digitale sektor samt miljø-, transport- og energisektoren, med et stærkt fokus på små og mellemstore virksomheder og midcapselskaber.

## **KONKLUSIONER OG ANBEFALINGER**

80. I løbet af de første tre år af gennemførelsen har EFSI med succes bidraget til at støtte investeringer og jobskabelse i EU. Frem til den 17. juli 2018 har EFSI bidraget til at mobilisere investeringer for 334,8 mia. EUR i alle medlemsstater. To tredjedele af det rejste beløb på 334,8 mia. EUR stammer fra private midler, hvilket betyder, at EFSI også har opfyldt sit mål om at mobilisere private investeringer. Endvidere forventes ca. 697 000 SMV'er at nyde godt af finansiering med støtte fra EFSI. EIB's økonomiafdeling og Kommissionens Fælles

Forskningscenter (JRC) skønner, at EFSI's foranstaltninger allerede har understøttet over 750 000 job, og at dette tal forventes at stige til 1,4 millioner job inden 2020 i forhold til referencescenariet. EFSI er på grund af sin succes blevet forlænget indtil udgangen af 2020 med henblik på inden da at nå op på 500 mia. EUR i yderligere investeringer.

81. Kommissionen og EIB mener, at de fleste af de andre finansielle instrumenter som følge af indførelsen af EFSI faktisk blev styrket betydeligt i stedet for at blive erstattet. Endvidere blev fokus for visse af de eksisterende finansielle instrumenter ændret for at mindske nogle af de konstaterede overlapninger med EFSI.

Se også Kommissionens svar på punkt 33.

### **Anbefaling 1 – Udvikle anvendelsen af mere risikofyldte EIB-produkter under EFSI**

EIB accepterer anbefalingen i sin rolle som ansvarlig for gennemførelsen af EFSI.

### **Anbefaling 2 – Sikre komplementaritet mellem EFSI og EU's finansielle instrumenter**

Kommissionen accepterer anbefalingen og mener, at der allerede er blevet fulgt op på den gennem lovgivningsmæssige forslag til FFR for perioden efter 2020. Kommissionen foreslog navnlig at strømline og forbedre de centralt forvaltede EU-investeringsstøtteinstrumenter. Det foreslås, at alle investeringsstøtteinstrumenter inden for EU's interne politikker gennemføres under et fælles InvestEU-program inden for fire særskilte politikområder for at sikre komplementaritet. Dette ville forbedre komplementariteten mellem EU's forskellige investeringsinstrumenter, idet overlapninger ville blive undgået.

### **Anbefaling 3 – Bedre vurdering af EFSI-projekternes additionalitet**

EIB accepterer anbefalingen i sin rolle som ansvarlig for gennemførelsen af EFSI og mener, at den allerede er blevet gennemført for EFSI 2.0.

I overensstemmelse med investeringsretningslinjerne mener EIB, at den ved udviklingen af nye produkter under EFSI tog hensyn til dette spørgsmål med henblik på at foreslå en lang række produkter, der tog fat på markedets behov, og samtidig tilskyndede til private investeringer i projekter uden at fortrænge privat markedsfinansiering. På foranstaltningsniveau har EIB efter ikrafttrædelsen af EFSI 2.0-forordningen allerede medtaget kvalitativ vurdering af additionaliteten, herunder markedssvigt eller suboptimale investeringssituationer (inkl. tilgængelighed af supplerende og alternative finansieringskilder og deres vilkår og betingelser). EIB fremsætter i overensstemmelse med de skærpede krav i EFSI-forordningen denne vurdering i de forslag, der forelægges for investeringskomitéen. EIB minder om, at analysen af fortrængningen af andre finansieringskilder skal dokumentere den reelle kontrafaktiske situation. Som følge af fragmenteringen af det finansielle marked er det praktisk taget umuligt at dokumentere den kontrafaktiske situation.

87. Ifølge EFSI's multiplikatorberegningmetoder skal en eventuel dobbelttælling elimineres, så snart den er blevet identificeret, og der skal ved godkendelsen kun medregnes ekstra mobiliserede investeringer. I de sager, der blev gennemgået af Revisionsretten, bekræfter EIB, at den justerede for dobbelttællingen, så snart oplysningerne blev tilgængelige i overensstemmelse med metoden. De mobiliserede investeringer afspejler det bedste skøn over de forventede investeringer i realøkonomien med faktiske beløb, som revideres ved projektafslutningen. De forudgående mobiliserede investeringer udgør således pr. definition et skøn ved godkendelsen og ikke en over- eller undervurdering.

Begge begreber, dvs. løftestangeffekt og multiplikatoreffekt, defineres og præciseres i den nye finansforordning (EU 2018/1046).

### **Anbefaling 4 – Mere realistisk vurdering af den mobiliserede investering**

Kommissionen accepterer anbefaling 4a).

a) For alle investeringsstøtteinstrumenter i den næste flerårige finansielle ramme har Kommissionen foreslået et sammenhængende sæt indikatorer for måling af forventede resultater i overensstemmelse med finansforordningen. Metoden skal fortsat være gennemførlig og tage hensyn til omkostningerne og den administrative byrde for de endelige modtagere, finansielle formidlere, gennemførelsespartnere og Kommissionen.

b) Kommissionen og EIB accepterer anbefaling 4b) og anser den for at være blevet gennemført efterfølgende, dvs. efter Revisionsrettens revision.

I den forbindelse godkendte EFSA's styrråd allerede i oktober 2018 en ajourført EIB-multiplikatorberegningsmetode for EFSI. Derudover blev EIF's multiplikatormetode for EFSI ajourført i marts 2018. Disse metoder anvendes på godkendelsesstadiet, hvilket sikrer, at kun ekstra mobiliserede investeringer medregnes og holdes op imod EFSI's mål. Begge de ajourføringer, der allerede er godkendt, præciserer begrebet forventede ekstra EFSI-støtteberettigede mobiliserede investeringer, især under henvisning til efterfølgende finansiering under EFSI og medinvesteringer.

88. Den geografiske koncentration kan ikke beregnes alene på grundlag af omfanget af undertegnede finansieringsforanstaltninger i hver medlemsstat. Når man ser på den geografiske koncentration, skal økonomiernes og befolkningens størrelse i de enkelte medlemsstater tages i betragtning.

Kommissionen anerkender betydningen af EFSI's geografiske diversificering. I den forbindelse har Kommissionen og EIB gennemført flere foranstaltninger med henblik på at øge den geografiske balance. Dette omfatter øget samarbejde med nationale erhvervsfremmende banker, herunder gennem oprettelse af investeringsplatforme og forbedrede samarbejdsmodeller (f.eks. Den Europæiske Investeringsfonds og de nationale erhvervsfremmende institutters egenkapitalplatform) og en mere målrettet lokalt opsøgende indsats, især gennem Det Europæiske Centrum for Investeringsrådgivning.

#### **Anbefaling 5 – Forbedring af den geografiske spredning af EFSI-støttede investeringer**

Kommissionen og EIB accepterer denne anbefaling.

## Revisionsholdet

Revisionsrettens særberetninger præsenterer resultaterne af dens revisioner vedrørende EU-politikker og -programmer eller forvaltningsspørgsmål i forbindelse med specifikke budgetområder. Med henblik på at opnå maksimal effekt udvælger og udformer Revisionsretten sine revisionsopgaver under hensyntagen til de risici, der knytter sig til forvaltningens resultatopnåelse eller regeloverholdelsen, de pågældende indtægters eller udgifters omfang, den fremtidige udvikling samt den politiske og offentlige interesse.

Denne forvaltningsrevision blev udført af Afdeling V - der ledes af Lazaros S. Lazarou, medlem af Revisionsretten - hvis speciale er finansiering og forvaltning af EU. Revisionsarbejdet blev udført under ledelse af Leo Brincat, medlem af Revisionsretten, med støtte fra kabinetschef Romuald Kayibanda og attaché Annette Farrugia, ledende administrator Ralph Otte, opgaveansvarlig Gabriela-Elena Deica, opgaveansvarlig Martin Puc samt revisorerne James McQuade, Mariya Zhekova, Mircea-Cristian Martinescu og Felipe Andres Miguelez. Michael Pyper ydede sproglig støtte.



*Fra venstre til højre:* Romuald Kayibanda, James McQuade, Gabriela-Elena Deica, Annette Farrugia, Leo Brincat, Martin Puc, Valérie Tempez-Erasmi.

<b>Begivenhed</b>	<b>Dato</b>
Revisionsplanens vedtagelse/revisionens start	4.7.2017
Officiel fremsendelse af udkastet til beretning til Kommissionen (eller en anden revideret enhed)	18.10.2018
Vedtagelse af den endelige beretning efter den kontradiktoriske procedure	8.1.2019
Modtagelse af Kommissionens (eller en anden revideret enheds) officielle svar på alle sprog	24.1.2019

PDF ISBN 978-92-847-1690-6 doi:10.2865/175500 QJ-AB-19-001-DA-N

HTML ISBN 978-92-847-1712-5 doi:10.2865/320453 QJ-AB-19-001-DA-Q

Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI) bidrager til at finansiere strategiske investeringer på centrale områder såsom infrastruktur, forskning og innovation, uddannelse, vedvarende energi og energieffektivitet. Den fungerer som en budgetgaranti til EIB-Gruppen. Formålet med EFSI er at sætte EIB og EIF i stand til at yde supplerende støtte til støtteberettigede projekter i EU og mobilisere yderligere privat og offentlig investering til disse projekter.

Vi konkluderede, at EFSI hjalp EIB med at yde mere risikofyldt finansiering til investeringer, finansierede mange investeringsprojekter, som ellers ikke kunne være blevet gennemført, tiltrak yderligere offentlige og private investeringer til disse projekter og støttede investeringer i mange politikområder i EU.

Vi konstaterede imidlertid, at en del af EFSI-støtten blot erstattede anden finansiering fra EIB og EIF, dele af finansieringen gik til projekter, som kunne have anvendt andre private eller offentlige finansieringskilder, skønnene over yderligere investering, som EFSI tiltrak, var noget overvurderede, og de fleste investeringer gik til nogle få større EU-15-medlemsstater med veletablerede nationale erhvervsfremmende banker.



DEN  
EUROPÆISKE  
REVISIONSRET



Publikationskontoret

DEN EUROPÆISKE REVISIONSRET  
12, rue Alcide De Gasperi  
1615 Luxembourg  
LUXEMBOURG

Tlf. +352 4398-1

Kontakt: [eca.europa.eu/da/Pages/ContactForm.aspx](https://eca.europa.eu/da/Pages/ContactForm.aspx)  
Websted: [eca.europa.eu](https://eca.europa.eu)  
Twitter: @EUAuditors

©Den Europæiske Union, 2019.

Tilladelse til at anvende eller gengive fotos eller andet materiale, hvortil Den Europæiske Union ikke har ophavsretten, skal indhentes direkte hos indehaveren af ophavsretten.