



Bruxelles, den 26.2.2021
COM(2021) 88 final

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

om idriftsættelsen af den fælles hensættelsesfond

DA

DA

INDLEDNING:

Med denne meddelelse informeres Europa-Parlamentet og Rådet om de skridt, som Europa-Kommissionen har taget for at forberede idriftsættelsen af den fælles hensættelsesfond¹ (fonden) sammen med den nye flerårige finansielle ramme (FFR). På grundlag af det arbejde, som Kommissionen har udført, var alle retlige, administrative og tekniske ordninger på plads for at gøre det muligt for fonden at påbegynde sine aktiviteter i januar 2021 og modtage og påbegynde forvaltningen af aktiverne i garantifonden for Den Europæiske Fond for Strategiske Investeringer (EFSI)² på denne dato. Den fælles hensættelsesfond er nu parat til at modtage overførsler af aktiver fra andre bidragende politiske instrumenter (InvestEU-programmet³ og garantien for foranstaltninger udadtil under instrumentet for naboskab, udviklingssamarbejde og internationalt samarbejde (NDICI⁴)), så snart de retsakter, der etablerer dem, træder i kraft.

Den fælles hensættelsesfond vil udgøre en central søjle i Unionens budgetstruktur i løbet af den flerårige finansielle ramme for 2021-2027. Den vil indeholde de bestemmelser, der sikrer, at alle EU's budgetgarantier (EFSI, InvestEU, EFSI+, budgetgarantier, der er dækket af garantien for foranstaltninger udadtil, det eksterne lånemandat (ELM)) og tilvejebragte programmer for finansiell bistand (makrofinansielle bistandslån⁵ (MFA) og Euratom-lån) fungerer i en enkelt portefølje. Det forventes, at aktiverne vil vokse fra 12 mia. EUR ved oprettelsen til op til 25 mia. EUR, når de topper. Den effektive forvaltning af disse EU-aktiver er afgørende for at forankre den investeringsstøtte, som Unionen yder gennem sine budgetgarantier i og uden for EU.

I denne meddelelse:

1. mindes om begrundelsen for oprettelsen af den fælles hensættelsesfond som fastsat i finansforordningens afsnit X
2. forklares, hvordan den fælles hensættelsesfond struktureres til at tjene de bidragende politiske instrumenter. Der gives en foreløbig vurdering af størrelsen af aktiverne i fonden ved idriftsættelsen i 2021 og ved det forventede toppunkt
3. fremlægges det arbejde, der er udført af den finansielle forvalter af den fælles hensættelsesfond i 2020 med henblik på at forberede rammen for forvaltningen af

¹ Som fastlagt i artikel 212 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) 2018/1046 af 18. juli 2018 om de finansielle regler vedrørende Unionens almindelige budget, om ændring af forordning (EU) nr. 1296/2013, (EU) nr. 1301/2013, (EU) nr. 1303/2013, (EU) nr. 1304/2013, (EU) nr. 1309/2013, (EU) nr. 1316/2013, (EU) nr. 223/2014, (EU) nr. 283/2014 og afgørelse nr. 541/2014/EU og om ophævelse af forordning (EU, Euratom) nr. 966/2012 (EUT L 193 af 30.7.2018, s. 1) (finansforordningen).

² 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).

³ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af InvestEU-programmet (COM(2018) 439 final).

⁴ Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om oprettelse af instrumentet for naboskab, udviklingssamarbejde og internationalt samarbejde (COM(2018) 460 final).

⁵ Rammen for finansiell bistand til tredjelande i form af lån er fastlagt ved Europa-Parlamentets og/eller Rådets afgørelser herom.

- fonden, herunder vedtagelsen af retningslinjer for forvaltning af aktiver, udformning af investeringspolitik, gennemførelse af forvaltnings- og risikostyringsprocesser og forberedelse af IT- og regnskabsinfrastrukturen
4. understreges den forsigtige tilgang, der vil blive fulgt ved forvaltningen af aktiverne i fonden med henblik på at bevare værdien af porteføljen i det omfang, det er muligt i lyset af de udfordringer, der er forbundet med de langvarige negative rentesatser for de aktiver, som den fælles hensættelsesfond investerer i
 5. redegøres for den rapportering, som Kommissionen vil forelægge Europa-Parlamentet og Rådet.

1. BEGRUNDELSE FOR DEN FÆLLES HENSÆTTELSESFOND:

Den fælles hensættelsesfond vil indeholde sikkerhedsbuffere (hensættelser⁶) til dækning af de finansielle forpligtelser, der følger af budgetgarantier og programmer for finansiell bistand fra EU-budgettet, i én fælles portefølje. De instrumenter, der skal bidrage med hensættelser, omfatter 3 allerede oprettede garantifonde (EFSD-garantifonden, garantifonden for Den Europæiske Fond for Bæredygtig Udvikling⁷ (EFSD-garantifonden) og garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland⁸) samt fire nye bidragende politiske instrumenter under FFR for 2021-2027. Når de relevante lovgivningsmæssige retsakter er trådt i kraft, skal fonden kunne modtage forpligtede midler under InvestEU-programmet og NDICI-programmerne i overensstemmelse med den planlagte betalingsstrøm, der er fastsat i de relevante lovgivningsmæssige retsakter.

Hensættelserne i den fælles hensættelsesfond udgør kapitalbufferen til dækning af fordringer, der opstår som følge af projektmisligholdelse eller andre tab, som gennemførelsespartnere oplever i forbindelse med investeringsaktiviteter eller finansielle bistandslån, der støttes af EU-garantier. Det er afgørende at beskytte EU-budgettet mod risikoen for, at tab i forbindelse med programmerne overstiger de aktiver, der er til rådighed i fonden til dækning af disse fordringer. I betragtning af den betydning, som fonden har for en forsvarlig forvaltning af EU-budgettet, pålægges Kommissionen ved finansforordningens afsnit X et særligt ansvar for at oprette fonden, fastlægge dens investeringsstrategi og føre tilsyn med dens forsvarlige forvaltning.

En fælles forvaltning af hensættelserne til de forskellige budgetgarantier og den finansielle bistand gør det muligt at opnå væsentlige stordriftsfordele. Det giver Kommissionen mulighed for at udforme og gennemføre en enkelt investeringsstrategi, som tager højde for de underliggende behov og begrænsninger i de tilsvarende programmer gennem en enkelt stor portefølje. En kombination af aktiverne i en enkelt portefølje gør det muligt at forvalte dem effektivt takket være en streng

⁶ I overensstemmelse med finansforordningens artikel 212 skal den fælles hensættelsesfond råde over hensættelserne til dækning af finansielle forpligtelser, som følger af finansielle instrumenter, budgetgarantier eller finansiell bistand. Det første sæt af bidragende instrumenter afspejler kravene i de relevante retsakter. Fondens påtænkte struktur gør det muligt til enhver tid at tilføje yderligere bidragende instrumenter, forudsat at kravene i den fælles hensættelsesfonds retningslinjer for forvaltning af aktiver og de relevante retsakter opfyldes.

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1601 af 26. september 2017 om oprettelse af Den Europæiske Fond for Bæredygtig Udvikling (EFSD), en EFSD-garanti og en EFSD-garantifond (EUT L 249 af 27.9.2017, s. 1).

⁸ Rådets forordning (EF, Euratom) nr. 480/2009 af 25. maj 2009 om oprettelse af en garantifond for aktioner i forhold til tredjeland (Kodificeret udgave) (EUT L 145 af 10.6.2009, s. 10).

investeringspolitik og -ramme, således at porteføljens risikoafkast og likviditet optimeres, og der er ressourcer til rådighed til at opfylde fordringer på garantier fra de underliggende budgetgarantier eller til at tilbagebetale EU-lån med finansiel bistand, når det er nødvendigt. Dette er særlig vigtigt på det tidspunkt, hvor den øgede anvendelse af budgetgarantier og finansiel bistand skaber større eventualforpligtelser for EU-budgettet. Desuden giver en fælles forvaltning af de forskellige garantier Kommissionen mulighed for at give et samlet og mere effektivt overblik over forvaltningen af den fælles hensættelsesfonds aktiver ved at anvende en centraliseret rapporteringsmetode.

Den fælles hensættelsesfond giver mulighed for yderligere fordele ved lavere hensættelser for deltagende instrumenter under særlige omstændigheder, fordi en sammenlægning af de ressourcer, der svarer til programmerne med forskellige risikokarakteristika, vil diversificere nogle af risiciene. Hvis der er en lavere grad af synkronisering af fordringer på de forskellige budgetgarantier, kan hensættelser reduceres tilsvarende uden at bringe en forsvarlig økonomisk forvaltning i fare. Dette er logikken bag konceptet med den effektive tilførselsats som gennemført ved Kommissionens delegerede afgørelse⁹ om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU, Euratom) 2018/1046. I denne afgørelse fastsættes de detaljerede betingelser for beregningen af den effektive tilførselsats for den fælles hensættelsesfond, jf. afsnit 3.

De regler, der gælder for tilførsel og forvaltning af den fælles hensættelsesfond, vil tilvejebringe den solide interne kontrolramme, der er nødvendig for at sikre en effektiv anvendelse af EU's budgetmidler og en effektiv forvaltning og frigivelse af ressourcer, når de respektive budgetgarantier og den finansielle bistand kræver det.

2. DEN FÆLLES HENSÆTTELSESFONDS STRUKTUR OG DIMENSIONER

Midlerne fra den fælles hensættelsesfond vil blive tilvejebragt ved hjælp af tre "gamle" instrumenter og fire nye bidragende instrumenter efter vedtagelsen af de tilsvarende retsakter. De "gamle" instrumenter, som bidrager til fonden, repræsenterer eksisterende instrumenter, der er oprettet under tidligere FFR'er, og som skal regnskabsføres separat, da de understøtter et særskilt sæt garanterede transaktioner. Der kan tilføjes yderligere bidragende instrumenter til fonden, forudsat at relevante retsakter træder i kraft.

De hensættelser, som de forskellige politiske instrumenter bidrager med, bogføres i forskellige segmenter af fonden med henblik på at spore de beløb, der vedrører de enkelte bidragende instrumenter, i overensstemmelse med bestemmelserne i finansforordningen og de underliggende retsakter. Hver afdeling svarer til et bidragende instrument. Andelen af segmenter fastsættes pro rata og afspejler hvert bidragende instruments bidrag til og udtræk af aktiverne i fonden.

⁹ C(2020) 7684 final.

	Budgetgarantier	Eksterne budgetgarantier	Tilvejebragt finansiel bistand
Gammel	EU-garantien under EFSI (9,1 mia. EUR)	EFSD-garantien (750 mio. EUR)	
		Garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland ¹⁰ (2,8 mia. EUR til støtte for ELM, MFA-lån og Euratom-lån ¹¹)	
		ELM	MFA-lån inden 2020 Euratom-lån inden 2020
Ny	EU-garantien under InvestEU (10,4 mia. EUR, heraf 5,9 mia. EUR fra NGEU, 3,5 mia. EUR fra FFR og 1 mia. EUR fra forventede tilbageførsler)	Garantien for foranstaltninger udadtil under NDICI (10 mia. EUR til støtte for EFSD+-garantien ¹² , MFA-lån og Euratom-lån)	
		EFSD+-garantien	MFA-lån efter 2020 Euratom-lån efter 2020

Ud over de segmenter, der finansieres over Unionens budget, er der planlagt endnu et omnibussegment for medlemsstatssegmenter, jf. artikel 9 i InvestEU-forslaget. Disse medlemsstatssegmenter vil råde over hensættelser, der finansieres af medlemsstaternes ressourcer fra forskellige kilder, som kapitalbufferen for uafhængige nationale budgetgarantier. Dette omnibussegment vil blive opdelt i separate medlemsstatssegmenter, efterhånden som medlemsstaterne indfører budgetgarantier inden for rammerne af InvestEU. Den indledende segmentstruktur er vist skematisk nedenfor.

Effektiv tilførselsats beregnet og anvendt af den finansielle forvalter											
Segmentstruktur – finansiel forvalter for Den fælles hensættelsesfond	Gamle segmenter						Medlemsstatssegmenter				
	EFSI	EFSD	Garantifonden for aktioner i forhold til	InvestEU	MFA efter 2020	Euratom efter 2020	EFSD+	MS 1	MS 2	MS 3	MS ...
Underliggende politiske instrumenter – relevante anvisningsberettigede tjenester			Euratom				9 %				
			MFA				50 %				
			ELM				X %				

Niveauet af individuelle hensættelser for de underliggende politikker, som styres af de relevante anvisningsberettigede tjenester *

Den fælles hensættelsesfonds struktur sikrer en klar adskillelse af opgaverne mellem den finansielle forvalter og de anvisningsberettigede tjenester, der er ansvarlige for de bidragende instrumenter. Den finansielle forvalter er ansvarlig for forvaltning af aktiver for den fælles hensættelsesfonds portefølje, rapportering og beregning af effektive

¹⁰ I henhold til det nuværende retsgrundlag betragtes ressourcerne for garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland som én pulje og er derfor ikke opdelt efter underliggende bidragende instrument. Selv om forordning nr. 480/2009 vil blive ophævet efter overførslen af aktiverne i garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland til den fælles hensættelsesfond, vil hensættelser til den "gamle" portefølje for garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland fortsat være omfattet af denne forordning. Garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland vil derfor udgøre et enkelt segment i den fælles hensættelsesfond med bestemmelser for både: eksterne budgetgarantier (ELM og dennes foregående garantier) og tilførsler af finansiel bistand (MFA-lån, der blev godkendt inden perioden med FFR efter 2020, og Euratom-lån, der blev godkendt inden perioden med FFR efter 2020).

¹¹ Rådets afgørelse af 29. marts 1977 om bemyndigelse for Kommissionen til at optage Euratom-lån med henblik på et bidrag til finansieringen af atomkraftværker (77/270/Euratom) (EFT L 88 af 6.4.1977, s. 9).

¹² Under garantien for foranstaltninger udadtil på grundlag af NDICI-forslaget.

hensættelser på segmentniveau. De anvisningsberettigede tjenester er ansvarlige for forvaltningen af de bidragende politikker og dermed for at føre tilsyn med overførslen af hensættelser til den fælles hensættelsesfond, instruktioner om sikkerhedsstilling eller andre anmodninger om frigivelse af ressourcer for at opfylde det bidragende programs operationelle behov.

Fonden forventes at nå op på 25 mia. EUR i løbet af FFR for 2021-2027. Den fælles hensættelsesfond modtog straks 8 mia. EUR i aktiver i EFSI-garantifonden, efter at FFR'en trådte i kraft. Dette vil blive efterfulgt af overførslen af hensættelser fra garantifonden for aktioner i forhold til tredjeland (3 mia. EUR) og EFSD (0,75 mia. EUR) efter vedtagelsen af NDICI-forordningen. Dette vil resultere i en fælles hensættelsesfond med aktiver på ca. 12 mia. EUR inden midten af 2021.

I de efterfølgende år vil fonden modtage store tilstrømninger fra InvestEU-programmet og garantien for foranstaltninger udadtil under NDICI på mellem 2 mia. EUR og 3 mia. EUR om året. I de første år af FFR for 2021-2027 vil hensættelser til InvestEU primært bestå af midler, der mobiliseres gennem lån fra NextGenerationEU (NGEU). Størrelsen af de hensættelser, der modtages fra NGEU-lån, vil afhænge af omfanget af de transaktioner, som gennemførelsespartnerne kan forpligtelse sig til inden udgangen af 2023.

3. SKRIDT, DER BLEV TAGET I 2020 FOR AT FORBEREDE FORVALTNINGEN AF DEN FÆLLES HENSÆTTELSSESFOND

I løbet af 2020 har Kommissionen gennemført omfattende forberedelser, der går tilbage til meddelelsen af 25. marts 2020 om identiteten af kapitalforvalteren for Den Fælles Hensættelsesfond og den tilhørende kommissionsafgørelse om retningslinjer for forvaltning af aktiver. Der har været behov for en vedvarende indsats på en række områder, såsom risiko-, backoffice-, regnskabs-, IT-, rets- og investeringsforvaltning, for at muliggøre en rettidig og effektiv ikrafttræden af fonden. Dette arbejde har omfattet følgende vigtige milepæle i forberedelserne (bilaget indeholder en mere fuldstændig beskrivelse af det udførte arbejde):

1. Vedtagelsen af retningslinjer for forvaltning af aktiver for den fælles hensættelsesfond i form af en kommissionsafgørelse. Retningslinjerne for forvaltning af aktiver definerer fondens mål, struktur og drift og udpeger kilden til de aktiver, der skal indgå i fonden. Retningslinjerne for forvaltning af aktiver fastlægger en forsigtig investeringspolitik for den fælles hensættelsesfond, der har til formål at sikre stabilitet i fondens værdi og bevare kapitalen under vanskelige markedsvilkår (i videst muligt omfang), således at fonden vil være i stand til rettidigt og fuldt ud at dække fordringer på garantier ud af hensættelserne til segmenterne
2. Vedtagelsen af Kommissionens delegerede afgørelse om beregningen af den effektive tilførselsrate, herunder metoden til denne beregning. Formålet med den effektive tilførselsrate er at skabe effektivitetsgevinster i anvendelsen af budgetgarantier og finansiel bistand ved at samle disse individuelle hensættelser i den fælles hensættelsesfond og optimere tilførselsniveauet med henblik på risikospredning. Det forventedes, at når trækkene på midlerne fra de forskellige garantier ikke var tæt forbundne, så kunne EU-budgettet tillade et lidt lavere niveau af ressourcer i forhold til de risici, der er forbundet med de garanterede transaktioner. Den delegerede afgørelse blev vedtaget af Kommissionen i november 2020 og blev efterfølgende fremsendt til Europa-Parlamentet og Rådet til kontrol i overensstemmelse med

finansforordningens artikel 269, stk. 5, og 6. Den delegerede afgørelse trådte i kraft den 25. februar 2021

3. Fastlæggelse af en investeringsstrategi og vedtagelse af det benchmark, der er godkendt af Kommissionens regnskabsfører og den finansielle forvalter for den fælles hensættelsesfond
4. Udarbejdelsen af den nye forvaltningsramme (se nedenstående tekstboks)
5. Regnskabsføreren har vedtaget procedurehåndbogen for den fælles hensættelsesfonds transaktioner. Denne håndbog indeholder et omfattende referencedokument, der er let at anvende, og som giver et overblik over de vigtigste forretningsprocesser i forbindelse med driften af fonden. Den dækker hele fondens livscyklus, omfatter henvisninger til ledelses- og ansvarlighedsordninger, forklarer, hvordan likviditetsbehovene vil blive anslået, procedurer for betaling af fordringer på garantier og likviditetsstyring osv.

Fokus på forvaltning:

Styringen af forvaltningen af aktiver for den fælles hensættelsesfond er baseret på den bedste praksis inden for forvaltning af aktiver og benchmarking med peerinstitutioner¹³. De eksisterende organisatoriske rammer for Kommissionens forvaltning af aktiver blev revideret og opgraderet i begyndelsen af 2018. I den uafhængige evaluering af forvaltningen af aktiver¹⁴, der blev afsluttet i december 2019, blev der godkendt en klar delegering af beslutningstagning og ansvarsfordeling, passende adskillelse af opgaver, klart definerede roller og veldefinerede og dokumenterede procedurer og processer, kontrolforanstaltninger på alle niveauer i beslutningstagningsprocessen, passende kontrol og dedikeret compliancefunktion.

Forvaltningsordningerne definerer de vigtigste aktørers roller og ansvarsområder inden for disse rammer som følger:

- Den finansielle forvalter af den fælles hensættelsesfond påtager sig det endelige ansvar for beslutningerne vedrørende den finansielle forvaltning af fondens ressourcer samt for de andre porteføljer, der forvaltes af Kommissionen eller outsources til Den Europæiske Investeringsbank. Kommissionen har uddelegeret denne rolle til generaldirektøren for Generaldirektoratet for Budget (GD for Budget).
- Regnskabsføreren sikrer, at der er indført kontrolforanstaltninger på alle niveauer for at understøtte et stringent og uafhængigt tilsyn med processerne og den forsvarlige økonomiske forvaltning og regnskabsføring af EU-budgettets aktiver og passiver.
- Den overvågningsansvarlige foretager en uafhængig kontrol af, om de aftalte procedurer overholdes, og rådgiver om nye eller væsentlige juridiske eller proceduremæssige spørgsmål.

¹³ Efter en peer review-workshop med repræsentanter for Verdensbanken og den europæiske stabilitetsmekanisme blev der indført en ny forvaltningsstruktur for aktiviteterne vedrørende forvaltning af aktiver i Generaldirektoratet for Økonomiske og Finansielle Anliggender (GD ECFIN) fra den 1. februar 2018. Selv om ligestillede (navnlig Verdensbanken i 2014) allerede har vurderet GD ECFIN's ledelsesstruktur som værende i overensstemmelse med industristandarder, har de ændringer af ledelsesstrukturen, der har fundet sted siden begyndelsen af 2018, medført yderligere forbedringer i lyset af den forventede stigning af forvaltede aktiver.

¹⁴ "Assessing the advantages and disadvantages of entrusting the financial management of the assets of the Common Provisioning Fund to the Commission, the EIB, or a combination of the two" (vurdering af fordele og ulemper ved at overdrage den finansielle forvaltning af aktiverne i den fælles hensættelsesfond til Kommissionen, EIB eller en kombination af de to) fra ICF og Keypoint Financial, december 2019.

De beslutninger, der træffes af den finansielle forvalter og godkendes af regnskabsføreren, er baseret på en grundig forberedelse, der organiseres gennem en bestyrelse for aktiver, som foreslår foranstaltninger (f.eks. godkendelse eller ajourføring af investeringsstrategien) til validering. Bestyrelsen for aktiver og dens undergrupper (risiko- og investeringsudvalg) sikrer i fællesskab, at beslutningerne om forvaltning af aktiver træffes med behørig omhu og på en professionel måde, og begge overvåger og fører tilsyn med processerne for forvaltning af aktiver. Forvaltningsmæssige overvejelser og risikostyringsrammer er blevet udvidet til også at omfatte andre af Kommissionens forvaltede porteføljer.

Forbindelsen mellem forvaltningen af aktiverne i den fælles hensættelsesfond og forvaltningen af eventualforpligtelser som følge af de budgetgarantier, der støttes af fonden, sikres af styringskomitéen for eventualforpligtelser. Denne styringskomité¹⁵ samler den finansielle forvalter for den fælles hensættelsesfond og repræsentanter for generalsekretariatet og de relevante generaldirektorater med ansvar for budgetgarantier, hvor regnskabsføreren og et medlem af budgetkommissærens kabinet deltager som observatører. Styringskomitéen koordinerer risikostyringen af budgetgarantierne for at sikre, at disse gennemføres på en måde, der er i overensstemmelse med behovet for at beskytte Unionens budget mod unødige risici. Styringskomitéen evaluerer den fælles hensættelsesfonds funktionsmåde for at sikre, at hensættelserne i fonden forvaltes på en måde, der opfylder de underliggende budgetgarantiens behov.

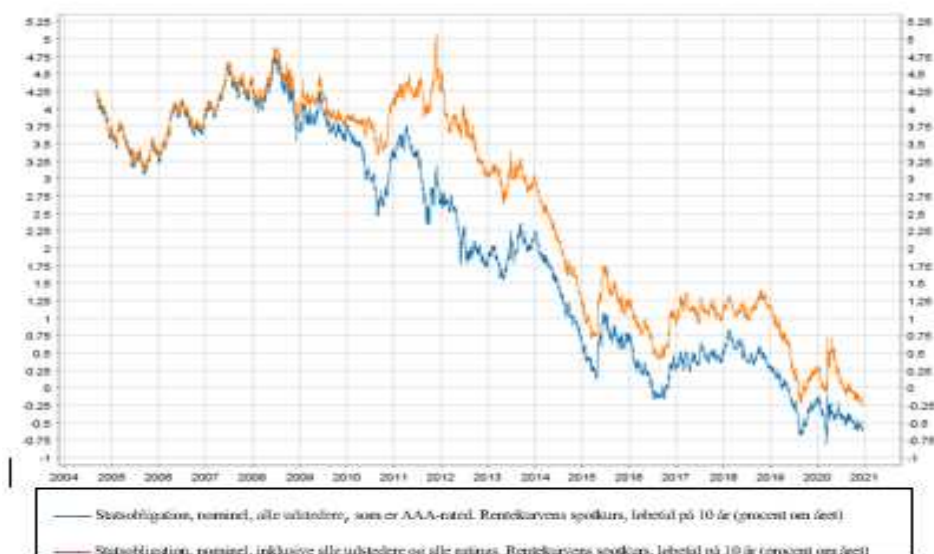
4. SIKRING AF DEN FÆLLES HENSÆTTELSESFONDS VÆRDI PÅ UDFORDRENDE MARKEDER

Retningslinjerne for forvaltning af aktiver kræver en forsigtig investeringspolitik for den fælles hensættelsesfond, som i videst muligt omfang har til formål at bevare værdien af dens aktiver, således at den kan honorere fordringer på garantier fra EU's budgetgarantier på anfordring og fuldt ud. Dette afspejles også i en konservativ tilgang til definitionen af relevante investeringer, som hovedsagelig er begrænset til eurodenominerede fastforrentede værdipapirer.

Dette fokus på at beskytte porteføljen mod upassende volatilitet eller udsving er i overensstemmelse med behovet for, at aktiverne i fonden udgør en stabil og forudsigelig kapitalbuffer for de budgetgarantier, der er afhængige af den. Men bevarelsen af kapital – uanset hvor beskedent det kan synes at være som et investeringsmål – er blevet stadig mere udfordrende på de moderne gældskapitalmarkeder. For nylig svingede renten på AAA-statsobligationer i euroområdet (med en løbetid på 10 år) mellem -0,5 % og -0,25 % og nåede undertiden helt ned på -0,8 % om året. Figuren nedenfor viser den nedadgående tendens for renten for AAA-ratede og alle statsobligationer i euroområdet siden 2004.

¹⁵ Commission decision of 24.7.2020 on establishing the Steering Committee on Contingent Liabilities arising from Budgetary Guarantees (Kommissionens afgørelse af 24.7.2020 om nedsættelse af styringskomitéen for eventualforpligtelser som følge af budgetgarantier) (C(2020) 5154).

Figur 1: Nominelle rentesatser for statsobligationer i euroområdet siden 6.9.2004 [ECB SDW¹⁶]



Fondens investeringsbenchmark er blevet nøje modelleret i lyset af de fremherskende markedsforhold. Målet er at skabe den bedste kombination af lav risiko og stabilitet og samtidig maksimere afkastet (minimere tab) i denne sammenhæng. Den blev godkendt af regnskabsføreren i september 2020 efter streng validering gennem backtesting, følsomhedsanalyse og stresstests.

Det optimerede strategiske benchmark for den fælles hensættelsesfond har en varighed på 3,4 år baseret på antagelser vedrørende dynamikken i de underliggende politiske instrumenter, navnlig tidsprofilen for indgående pengestrømme og fordringer til hensættelserne i de forskellige segmenter. Risikoniveauet blev begrænset, således at porteføljens forventede maksimale tab i løbet af den årlige periode ikke kan overstige 2 % af den samlede portefølje med et højt konfidensniveau (95 %). Det absolutte forventede afkast, som benchmarket kan forventes at levere årligt, ligger på mellem -0,35 % og +0,05 % med et centralt skøn på -0,15 %.

Den foreslåede investeringsstrategi giver det optimale afkast for en konservativ portefølje med begrænsede muligheder for risikotagning, som praktisk taget kan opnås under de nuværende markedsforhold uden at pådrage sig unødige investeringsrisici.

Fokus på miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige kriterier i den fælles hensættelsesfonds investeringspolitik

Retningslinjerne for forvaltning af aktiver giver den miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (Environmental, Social and Governance – ESG) politik en fremtrædende plads i udvælgelsen og forvaltningen af fondens aktiver¹⁷. For det første omfatter de miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige kriterier for udvælgelse af aktiver både en negativ og en positiv screening af aktiver for at sikre overensstemmelse med Kommissionens initiativer vedrørende den europæiske grønne pakt og relaterede ESG-mål, såsom styrkelse af bæredygtig finansiering og social retfærdighed osv. For eksempel

¹⁶ Statistical Data Warehouse (datalager for statistiske data).

¹⁷ Artikel 9 og 10 i retningslinjerne for forvaltning af aktiver.

udelukker de negative screeningskriterier aktiviteter i forbindelse med produktion af eller handel med ammunition og våben, der er forbudt i henhold til internationale konventioner, eller spil, hvis indtægterne fra denne aktivitet overstiger 25 % af det investeringsmodtagende selskabs indtægter, som investeringer. For det andet indebærer den positive screeningtilgang, at ESG-mærkede obligationer vælges frem for ikke-ESG-mærkede obligationer, når en sådan udvælgelse er forenelig med de overordnede overvejelser i vores investeringsproces. Som følge heraf har de nuværende porteføljer, som forvaltes af Kommissionen, allerede et meget stærkt ESG-fodafttryk, f.eks. er ca. 9 % af EFSI's aktiver ved udgangen af 2020 blevet investeret i ESG-mærkede værdipapirer. Opretholdelse og uddybning af dette allerede stærke fokus på ESG-faktorer kræver konstant overvågning og analyse af markederne samt vurderinger af markededybde og volumen, der er til rådighed for handel.

5. BERETNING OG ANSVARLIGHED

I overensstemmelse med finansforordningens artikel 214 skal Kommissionen aflægge årlige beretninger om den fælles hensættelsesfond til Europa-Parlamentet og Rådet. Disse beretninger vil indeholde de samlede resultater for fonden samt de yderligere oplysninger, der er fastsat i retningslinjerne for forvaltning af aktiver¹⁸. Den finansielle forvalter udarbejder de årsregnskaber, der skal vedlægges årsrapporten. Disse årsregnskaber udarbejdes i overensstemmelse med EU's regnskabsregler og konsolideres i Unionens foreløbige og endelige årsregnskaber.

Desuden indeholder finansforordningens artikel 41 bestemmelser om rapportering om de enkelte budgetgarantiprogrammer, som også vil blive ledsaget af visse oplysninger om den fælles hensættelsesfond. Dette omfatter oplysninger om den finansielle forvaltning, resultaterne og risikoen ved udgangen af det foregående år, de finansielle strømme i det foregående år, de væsentlige transaktioner og eventuelle relevante oplysninger om Unionens eksponering for finansielle risici. Oplysningerne vil blive vedlagt budgetforslaget i et arbejdsdokument.

Den årlige justering af tilførselsniveauet som følge af anvendelsen af den effektive tilførselsats indgår også i budgetforslaget, og det er derfor vigtigt at sikre fuld gennemsigtighed med hensyn til niveauet for den effektive tilførselsats og de antagelser, der anvendes i disse beregninger. Da den fælles hensættelsesfond imidlertid udelukkende vil bestå af EFSI-garantifondens aktiver i de første måneder af fondens eksistens, og der ikke vil være nogen erfaring med forvaltningen af de samlede forpligtelser på beregningstidspunktet, vil den fornuftige tilgang være at anvende en effektiv tilførselsats på 100 % for 2021 og med henblik på udarbejdelsen af budgetforslaget for 2022.

KONKLUSIONER:

Med indførelsen af den fælles hensættelsesfond får Kommissionens aktivforvaltningsfunktion, som har været i drift i mere end 30 år, en ny dimension, der bygger på robust ledelse, risikokontroller og dokumenteret teknisk ekspertise.

I løbet af 2020 har Kommissionen investeret kraftigt i forberedelsen af de retlige, politiske og tekniske rammer for forvaltningen af fonden. Dette arbejde har gjort Kommissionen i stand til effektivt at forvalte overgangen til den fælles hensættelsesfond og den gradvise aktivering af dens delsegmenter i løbet af 2021.

¹⁸ Ifølge artikel 11 skal de centrale oplysninger om porteføljesammensætning, resultater i forhold til benchmark, antal fordringer osv. medtages. Ifølge artikel 10 skal den fælles hensættelsesfonds ESG-profil indberettes.