



Bruxelles, den 26.2.2021  
COM(2021) 88 final

ANNEX

**BILAG**

*til*

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

**om idriftsættelsen af den fælles hensættelsesfond**

**DA**

**DA**

## PRÆSENTATION AF FORBEREDELSENE TIL DEN FÆLLES HENSÆTTELSESFOND

### 1. Retningslinjer for forvaltning af aktiver

Kommissionens afgørelse om retningslinjerne for forvaltning af aktiver blev vedtaget i marts 2020. Retningslinjerne for forvaltning af aktiver definerer den fælles hensættelsesfonds 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 fonden, 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.

Dette afspejles også i en konservativ tilgang til definitionen af relevante investeringer. Afgørelsen inddrager miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (environmental, social and governance – ESG) faktorer i aktivforvaltningsprocessen. De forskellige artikler i afgørelsen om retningslinjer for forvaltning af aktiver beskriver principperne for værdiansættelse, omkostningsfordeling, regnskabsføring og indberetning. Desuden giver retningslinjerne for forvaltning af aktiver et overblik over proceduren for betaling af fordringer på garantier og beskriver, hvordan investeringsstrategien gennemføres af den finansielle forvalter. Endelig uddelegeres i afgørelsen den finansielle forvalters ansvarsområder og opgaver til generaldirektøren for GD for Budget.

### 2. Effektiv tilførselssats

Kommissionen har vedtaget den delegerede afgørelse, som fastlægger metoden og de nærmere betingelser for beregningen af den effektive tilførselssats, jf. finansforordningens artikel 213.

Formålet med den effektive tilførselssats er at skabe effektivitetsgevinster i anvendelsen af budgetgarantier og finansiel bistand ved at optimere niveauet af individuelle tilførsler, der samles i den fælles hensættelsesfond, 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.

I henhold til finansforordningen skal Kommissionen vedtage en delegeret retsakt om supplerende regler til finansforordningen i henhold til proceduren i artikel 269, stk. 4, i finansforordningen efter høring af eksperter fra medlemsstaterne. I henhold til kravene i finansforordningen anvendes den effektive tilførselssats på det beløb, der er nødvendigt for at dække de planlagte fordringer på garantier over en etårig periode. Metoden til beregning af den effektive tilførselssats tager højde for risikokorrelationen mellem budgetgarantier og programmer for finansiel bistand samt markedsf forholdene og prognoserne for ind- og udgående pengestrømme.

Ud over at fastsætte formlen for beregningen af den effektive tilførselssats indeholder afgørelsen en liste over den finansielle forvalters og de anvisningsberettigedes relevante opgaver i forbindelse med de instrumenter, som fonden bidrager med, for så vidt angår den effektive tilførsel. Desuden blev der indført en beskyttelsesforanstaltning, som gør det muligt at beskytte Unionens budget på tidspunkter, hvor metoden for den effektive tilførselssats ikke

kan anvendes forsigtigt – f.eks. fordi der ikke foreligger tilstrækkelige oplysninger om de eksponeringer, som hidrører fra de forskellige garantier.

Den delegerede afgørelse blev vedtaget af Kommissionen i november 2020 og blev efterfølgende sendt til Europa-Parlamentet og Rådet til kontrol i overensstemmelse med finansforordningens artikel 269, stk. 6. Der blev ikke modtaget indsigelser i kontrolperioden, og den delegerede afgørelse trådte i kraft den 25. februar 2021.

### **3. Strategisk aktivallokering og benchmark**

Den fælles hensættelsesfonds retningslinjer for forvaltning af aktiver (AMG<sup>1</sup>) fastsætter de generelle principper, som styrer processen (strategisk aktivallokering) for udarbejdelsen af en benchmarkportefølje, der skal være retningsgivende for sammensætningen af fonden, og som dens resultater kan sammenlignes med. Dette benchmark afspejler den langsigtede risiko- og afkastprofil for den fælles hensættelsesfond og giver vejledning om investeringsbeslutninger i fondens levetid. Benchmarket afspejler den strategiske aktivallokering og indeholder en referencestruktur med hensyn til forfaldsfordeling, aktivklasser, kreditkvalitet og varighed, i forhold til hvilken resultaterne af fondens aktiver vil blive regelmæssigt vurderet.

I en særskilt proces til fastsættelse af det strategiske benchmark anvendte den finansielle forvalter de investeringsmål, der er fastsat i retningslinjerne for forvaltning af aktiver (f.eks. kapitalbevarelse og den nødvendige likviditet til fuldt ud og omgående at dække fordringer på garantier) og fondens pengestrømsplan, til at vurdere investeringshorisonten for fondens portefølje, inden for hvilken målene skulle nås, og til at fastlægge risikotolerancen for fondens portefølje i overensstemmelse med disse mål og investeringshorisonten.

Dette strategiske benchmark blev godkendt af regnskabsføreren i september 2020, efter at styringsorganerne havde gennemgået det. Den strategiske aktivallokering og det strategiske benchmark fastsættes for flere år. De vil være retningsgivende for forvaltningen af aktiverne i den fælles hensættelsesfond, indtil benchmarket opdateres i tilfælde af væsentlige ændringer i markedsforholdene, eller hvis de underliggende langsigtede risiko-/afkastkarakteristika for fonden ændrer sig.

### **4. Taktisk aktivallokering**

Efter vedtagelsen af den strategiske aktivallokering og det strategiske benchmark for den fælles hensættelsesfond udviklede den finansielle forvalter den taktiske aktivallokering, som fastsætter målrettede investeringstildelinger over kortere tidshorisonter (6-12 måneder) som rettesnor for den daglige gennemførelse af investeringsstrategien. Den taktiske aktivallokering indarbejder de aktuelle dynamikker (f.eks. den forventede politiske udvikling, perspektiverne for grundlæggende, vurderingsmæssige og tekniske faktorer) i investeringsbeslutninger for bedre at kunne sætte porteføljen i stand til at klare skiftende markedsvilkår. Udviklingen af den taktiske aktivallokering er en struktureret proces. Ved hjælp af scenarieanalyser til håndtering af usikkerhed og optimeringsteknikker sigter den mod at opbygge porteføljer, der er modstandsdygtige under forskellige markedsforhold. Investeringsgrænser sikrer risikoreduktion og sammenhæng med den langsigtede strategiske aktivallokering. Selv om den taktiske aktivallokering udgør den kortsigtede reference for den faktiske

---

<sup>1</sup> Artikel 5 i retningslinjerne for forvaltning af aktiver.

porteføljeforvaltning, vil den regelmæssigt blive kalibreret på grundlag af udviklingen i informationsstrømmen fra de finansielle markeder.

## **5. IT-struktur og operationel struktur**

Driften af en fælles fond krævede udvikling og afprøvning af nye IT- og regnskabsprocesser inden for en kort tidsramme. Dette arbejde har fokuseret på oprettelsen af et aktionærregister – en IT-løsning, der holder øje med transaktionerne, antallet af enheder pr. aktionær og udviklingen i værdien af den fælles hensættelsesfonds aktiver. Andre IT-udviklinger vedrørte udviklingen af nye IT-moduler til styring af ind- og udgående pengestrømme, sporing og rapportering af ejerskabet og fastsættelse af værdien ved udgangen af hver måned.

## **6. Likviditetsstyring og pengestrømme**

Med forslaget om effektive procedurer i forbindelse med forvaltningen af pengestrømme mellem den fælles hensættelsesfond, Europa-Kommissionens centrale finansforvaltning og de anvisningsberettigede tjenester, der udgør det underliggende bidragende instrument, tilgodeses 3 mål: at sikre en effektiv likviditetsstyring og rettidige betalinger, samtidig med at der opretholdes en let administrativ byrde. Systemet med likviditetsbuffer, hvor hvert segment repræsenteres af en separat likviditetsbuffer, er i overensstemmelse med kravene i fondens retningslinjer for forvaltning af aktiver. For at sikre en effektiv forvaltning af pengestrømmene afhænger de særskilte procedurer, der definerer likviditetsbufferens transaktioner, samt genopfyldning og betaling af fordringer på garantier i høj grad af det tætte samarbejde mellem de tre vigtigste modparter – den fælles hensættelsesfonds portefølje, Europa-Kommissionens centrale finansforvaltning og de ansvarlige generaldirektorater – og deres gennemførelse af budgetgarantier og andre programmer.

## **7. Procedurehåndbog og informationsmemorandum for aktionærer**

Som fastsat i finansforordningens artikel 212, stk. 3, er regnskabsføreren nået til enighed om procedurehåndbogen for den fælles hensættelsesfonds transaktioner. Dette giver et omfattende, let anvendeligt referencedokument, der giver et overblik over de vigtigste forretningsprocesser. Den dækker hele fondens livscyklus, indeholder henvisninger til ledelses- og ansvarlighedsordninger, forklarer vurderingen af likviditetsbehovene, procedurer for betaling af fordringer på garantier og likviditetsstyring osv. Procedurehåndbogen bygger på retningslinjerne for forvaltning af aktiver og bestemmelserne i finansforordningen og konsoliderer det arbejde, som den finansielle forvalter har udført for at forberede gennemførelsen af fonden. En yderligere fordel ved denne sammensatte oversigt er, at den klart viser den indbyrdes afhængighed mellem transaktioner og arbejdsgange samt letter koordineringen af alle aktører. Ud over procedurehåndbogen findes de mest relevante oplysninger for "aktionærerne" (Kommissionens tjenestegrene, hvis politiske instrumenter bidrager med hensættelser til fonden) i et særskilt "informationsmemorandum for aktionærer". I informationsmemorandummet for aktionærer redegøres der for de vigtigste aspekter vedrørende risikostyring, handel og porteføljepleje, og der redegøres udførligt for transaktionerne, såsom indgående pengestrømme eller betaling af fordringer på garantier osv.