



Bryssel den 25.3.2020
COM(2020) 130 final

**MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH
RÅDET**

**om identiteten på kapitalförvaltaren för den gemensamma avsättningsfonden i enlighet
med artikel 212 i budgetförordning (EU) 2018/1046**

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

om identiteten på kapitalförvaltaren för den gemensamma avsättningsfonden i enlighet med artikel 212 i budgetförordning (EU) 2018/1046

Sammanfattning:

Efter en oberoende utvärdering informerar kommissionen genom detta meddelande parlamentet och rådet om att kommissionen själv kommer att förvalta tillgångarna i den gemensamma avsättningsfonden, i stället för att lägga fram ett lagstiftningsförslag som skulle göra det möjligt för eller ge kommissionen i uppdrag att delegera denna roll till Europeiska investeringsbanken (EIB). Den gemensamma avsättningsfonden kommer att få medel från EU-budgeten under nästa fleråriga budgetram (2021–2027). Dessa tillgångar kommer att utgöra de avsättningar som säkerställer användningen av de finansieringsinstrument, ekonomiska stöd och budgetgarantier för att stödja investeringar i EU¹ och utvecklings- och grannskapsländer² som tillhandahålls genom offentliga finansinstitut som EIB och andra genomförandepartner. Dessa transaktioner ska stödja investeringar som bidrar till EU:s politiska mål, som att skapa en hållbar ekonomi.

Genom att direkt förvalta den gemensamma avsättningsfondens tillgångar kommer kommissionen att kunna se till att fonden anpassas till de budgetkrav som följer av transaktionerna, och att regelbundet rapportera till parlamentet och rådet om dessa frågor. Den gemensamma avsättningsfondens tillgångar kommer att ligga till grund för det system med budgetgarantier och garanterade lån som EU kommer att tillhandahålla inom nästa fleråriga budgetram. Det är just på grund av fondens ”systemvikt” för EU-budgeten och sitt eget institutionella ansvar som kommissionen har beslutat att själv förvalta tillgångarna i den gemensamma avsättningsfonden. I den oberoende utvärderingen konstaterades att både kommissionen och EIB har lämpliga sakkunskaper, system och styrformer för att förvalta den gemensamma avsättningsfonden, och att kommissionen tidigare har presterat bättre till lägre kostnad för EU-budgeten. I meddelandet informeras också parlamentet och rådet om de åtgärder som kommissionen kommer att vidta för att se till att den gemensamma avsättningsfonden vid utgången av 2020 är redo att börja investera från och med januari 2021 i takt med att budgetanslag blir tillgängliga.

¹ Inom EU ges detta investeringsstöd av Europeiska fonden för strategiska investeringar (Efsi), som lanserades 2014 och utvidgades 2016. Efsi kommer tillsammans med 13 andra nu tillgängliga EU-finansieringsinstrument att integreras i ett större och mer omfattande InvestEU-program för perioden 2021–2027.

² Budgetgarantierna för investeringsstöd i utvecklings- och grannskapsländer tillhandahålls inom ramen för Europeiska fonden för hållbar utveckling (EFHU: 2017), och dess efterföljare (EFHU+) för nästa fleråriga budgetram.

1. INLEDNING:

EU-budgeten genomgår en djupgående förändring. Den måste svara på angelägna nya miljörelaterade, strategiska och socioekonomiska utmaningar vid en tidpunkt då budgetrestriktionerna är skarpare. Detta kräver nya sätt att få de resurser som finns tillgängliga inom EU-budgeten att arbeta mer effektivt för EU-medborgarna.

Budgetgarantier har visat sig vara ett genomförbart sätt att öka de politiska effekterna av begränsade offentliga finanser. Genom en omfattande användning av budgetgarantier kunde varje euro som anslagits i EU-budgeten för investeringsplanen för Europa stödja privata investeringar på 15,7 euro³ i projekt som genererade miljömässig, social eller ekonomisk nytta.

Till följd av denna framgång har kommissionen föreslagit att användningen av budgetgarantier ska öka, eftersom de är en av de viktigaste former av offentligt finansieringsstöd till investeringar som tillhandahålls genom EU-budgeten. Inom ramen för InvestEU-programmet⁴ föreslås att EU-budgeten ska tillhandahålla flera miljarder euro som säkerhetsmekanismen för en garanti till EIB och andra genomförandepartner. EIB och genomförandepartnererna förväntas stödja offentliga och privata investeringar med en multiplikatoreffekt som är jämförbar med Efsis. Användningen av garantier kommer också att utvidgas till omvärlden, genom förslaget att det genom förordningen om instrumentet för grannskapspolitik, utvecklingssamarbete och internationellt samarbete (NDICI)⁵ inrättas en garanti för yttre åtgärder som erbjuder en blandning av garantier och garanterade lån för investeringar och makroekonomiskt stöd i föranslutningsländer, grannländer och andra länder.

Denna utveckling utgör en kvalitativ förändring av EU-budgetens funktion. Den förutsätter att budgeten och avsättningarna till de garantier som den stöder har tillräcklig motståndskraft för att kunna absorbera de förluster som kan uppstå genom uteblivna betalningar på krediter till investeringar. Detta kräver en strikt strategi för utformningen och genomförandet av garantiprogram så att förlusterna inte överskrider tillgängliga avsättningar.

En andra och avgörande skyddsmekanism är en sund förvaltning av de avsättningar som görs i EU-budgeten för att infria eventuella anspråk på budgetgarantier från genomförandepartnererna. Dessa avsättningar för budgetgarantier, ekonomiskt stöd och finansieringsinstrument kommer att föras upp i den gemensamma avsättningsfonden. Fonden utgör en likviditetsbuffert som skyddar resten av EU-budgeten mot förluster som uppstår i de program som stöds av budgetgarantier. Den kommer att vara tillräckligt stor för att kunna stå emot alla anspråk på garantier enligt realistiskt tänkbara scenarier.

³ Vid utgången av 2019.

⁴ Partiell gemensam överenskommelse mellan medlagstiftarna om förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om inrättande av InvestEU-programmet (COM(2018) 439 final, av den 6 juni 2018).

⁵ Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om inrättande av instrumentet för grannskapspolitik, utvecklingssamarbete och internationellt samarbete (COM(2018) 460 final). Detta förslag till nytt instrument skulle innefatta en garanti för yttre åtgärder som dess garantifacilitet.

Den gemensamma avsättningsfonden utgör därför inte ”blott ytterligare en” portfölj med tillgångar som ägs av EU-budgeten. Fondens tillgångar kommer att ligga till grund för det system med budgetgarantier och garanterade lån som EU-budgeten kommer att tillhandahålla inom nästa fleråriga budgetram. Det är väsentligt att tillgångarna i fonden synkroniseras med de förpliktelser som härrör från budgetgarantier och garanterade lån. Kommissionen är bäst lämpad att utföra denna uppgift eftersom den är den enda institutionen med en fullständig överblick över de förpliktelser mot vilka tillgångarna måste förvaltas. Det är just på grund av fondens ”systemvikt” för EU-budgeten och sitt eget institutionella ansvar som kommissionen har beslutat att själv förvalta fondens tillgångar.

I artikel 212 i förordning (EU, Euratom) 2018/1046 (nedan kallad *budgetförordningen*)⁶, där den gemensamma avsättningsfonden inrättas, föreskrivs att det ska göras en utvärdering för att fastställa om fondens tillgångar bör förvaltas av kommissionen, EIB eller en kombination av dessa. Syftet med detta meddelande är att presentera utvärderingens slutsatser, förklara varför fonden bör förvaltas av kommissionen och ange de nästa stegen för att fonden ska kunna vara i gång senast i januari 2021.

2. DEN GEMENSAMMA AVSÄTTNINGSFONDEN SOM HÖRNSTENEN I EU:S NYA STRATEGI FÖR OFFENTLIG FINANSIERING:

2.1. Vad är den gemensamma avsättningsfonden?

Den gemensamma avsättningsfonden kommer att sammanföra de avsättningar som görs för att täcka de finansiella förpliktelser som härrör från ett antal olika budgetgarantier, ekonomiska stöd och finansieringsinstrument. Den kommer i synnerhet att sammanföra avsättningar för följande program: Efsi⁷, InvestEU och garantin för yttre åtgärder (inklusive tidigare EFHU⁸ och det externa utlåningsmandatet). Dessutom skulle ytterligare avsättningar för relevanta nya program för budgetgarantier eller ekonomiska stöd och finansieringsinstrument också kunna rymmas inom fonden. Ytterligare medel kan också överföras till fonden från avsättningarna för befintliga finansieringsinstrument eller från andra av kommissionens politiska instrument som har förvärvat en stor utestående portfölj med tillgångar som har samma investeringsfär som fonden. I enlighet med artikel 9.1 i den partiella gemensamma överenskommelsen mellan medlagstiftarna om förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om inrättande av InvestEU-programmet får en medlemsstat överföra förvaltningen av den del av dess strukturfondsmedel som utgör avsättningar till medlemsstatskomponenten i den gemensamma avsättningsfonden.

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) 2018/1046 av den 18 juli 2018 om finansiella regler för unionens allmänna budget, om ändring av förordningarna (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 och beslut nr 541/2014/EU samt om upphävande av förordning (EU, Euratom) nr 966/2012 (EUT L 193, 30.7.2018, s. 1). Avdelning X innehåller bestämmelser om finansieringsinstrument, budgetgarantier och ekonomiskt stöd.

⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/1017 av den 25 juni 2015 om Europeiska fonden för strategiska investeringar, Europeiska centrumet för investeringsrådgivning och portalen för investeringsprojekt på europeisk nivå samt om ändring av förordningarna (EU) nr 1291/2013 och (EU) nr 1316/2013 – Europeiska fonden för strategiska investeringar (EUT L 169, 1.7.2015, s. 1).

⁸ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1601 av den 26 september 2017 om inrättande av Europeiska fonden för hållbar utveckling (EFHU), EFHU-garantin och EFHU-garantifonden (EUT L 249, 27.9.2017, s. 1).

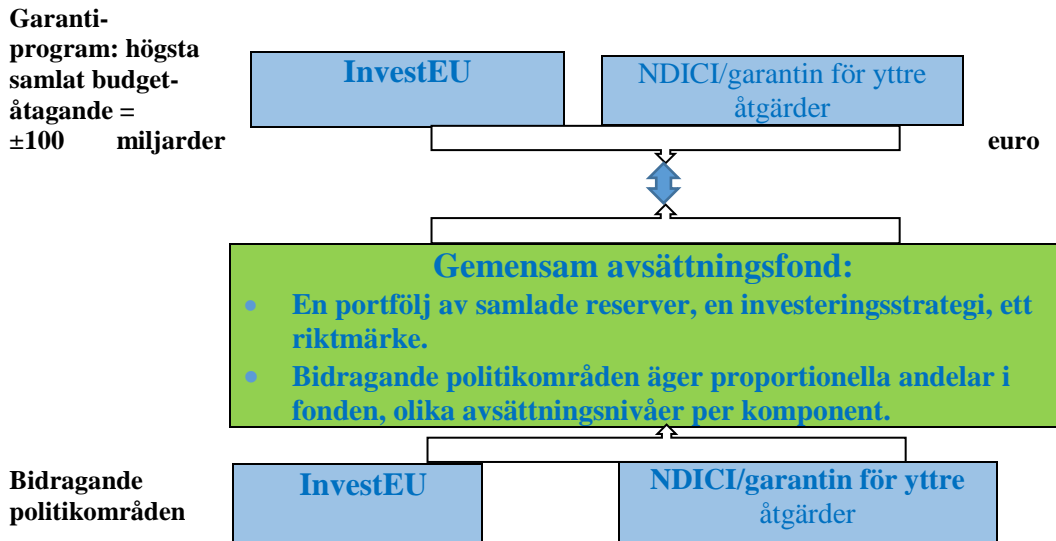
De (antagna eller föreslagna) lagstiftningsakterna om inrättande av Efsi, InvestEU och NDICI föreskriver åtaganden på flera miljarder euro från EU-budgeten i avsättningar till stöd för ett betydande belopp av garantier och lån. Med tanke på EU-programmens katalysatoreffekt får detta en mängd olika politiska effekter som i första hand är inriktade på att stödja privata och offentliga investeringar.

Ruta: hur fungerar den gemensamma avsättningsfonden?

- Den gemensamma avsättningsfonden samlar de tillgångar som ingår i programmen Efsi, InvestEU och NDICI. Fonden kommer att investera dessa tillgångar i finansiella värdepapper (oftast obligationer) fram till dess att tillgången måste säljas för att infria anspråk på garantier från genomförandepartner som har drabbats av uteblivna betalningar i sina portföljer av investeringsprojekt som de finansierar. I artikel 219.1 i budgetförordningen anges att ”garantier ska vara oåterkalleliga, ovillkorliga och kunna tas i anspråk på begäran för de typer av transaktioner som omfattas”.
- Mångfalden av skiftande garantier till olika genomförandepartner som stöder skilda typer av investeringar i diverse geografiska områden innebär ett komplext och varierat mönster av anspråk på fondens tillgångar. För att säkerställa att systemet med budgetgarantier är tillförlitligt är det centralt att garantiprogrammen omfattas av en samstämd riskhantering och rapportering, vilket garanterar att förlusterna hålls inom föreskrivna toleransnivåer. Behoven ska kunna tillmötesgå fullständigt och snabbt genom en väl diversifierad och tillräckligt likvid tillgångsportfölj i fonden.
- Utöver en noggrann utformning och bevakning av garantiprogrammen kommer fondens kapitalförvaltning att organiseras med beaktande av de olika riskdimensionerna (tidshorisont, korrelation mellan olika riskfaktorer, likviditet osv.) och med hänsyn till särdragen i hela spännvidden av garanterade finansierings- och investeringstransaktioner.
- Fonden kommer inte att ha någon korssubventionering mellan de olika politikområden som överför tillgångar till den. De enskilda bidragande politiska instrumenten (som InvestEU eller EFHU+) kommer i stället att äga en andel av fondens tillgångar som motsvarar deras budgetbidrag. Dessa tillgångar kommer endast att användas för att täcka förpliktelser som genereras av de garantier som är kopplade till respektive politiskt instrument – och kommer inte att vara tillgängliga för att täcka förpliktelser som genereras av andra bidragande politikområden. En gemensam avsättningsfond innebär således att man kan åtnjuta fördelarna med en enhetlig kapitalförvaltning, utan att ett politiskt instrument måste täcka förluster som uppstår för ett annat instrument.

Nedan visas en schematisk framställning av fonden som visar hur budgeterade medel från de bidragande politiska instrumenten kommer att användas som kapitalstöd för de garantier som genomförandepartnererna beviljas inom ramen för InvestEU och NDICI.

Den gemensamma avsättningsfonden: kapitalbasen för budgetgarantier



2.2. Vilken nytta tillför den gemensamma avsättningsfonden?

Sammanförandet av avsättningar för de olika typerna av budgetinstrument i den gemensamma avsättningsfonden medför effektivitetsvinster och möjliggör en mer dynamisk kapitalförvaltning på tre sätt:

För det första har förvaltningen av finansiella tillgångar stordriftsfördelar med betydande effektivitetsvinster i takt med att volymen av de förvaltade tillgångarna ökar. Detta beror på höga fasta kostnader för att bygga upp den organisatoriska kapaciteten för att förvalta tillgångarna på ett skickligt sätt. Denna kapacitet innefattar tillförlitliga portföljhanteringssystem, datainmatnings- och databehandlingskapacitet, kvalificerad personal för att utföra alla funktioner enligt principen om obligatorisk uppdelning av arbetsuppgifter, goda styrformer och arrangemang för att säkerställa driftskontinuitet. När infrastrukturen väl är på plats kan emellertid en ökning av volymen av förvaltade tillgångar ske till lägre marginalkostnader. Detta innebär därför lägre kostnader i förhållande till volymen av förvaltade tillgångar. En centraliserad kapitalförvaltning i den gemensamma avsättningsfonden kommer definitivt att sänka genomförandekostnaderna för EU-budgeten och därmed effektivisera användningen av knappa offentliga resurser.

För det andra kombineras i fonden avsättningar för flera budgetgarantier, ekonomiska stöd och finansieringsinstrument med olika egenskaper och risk- och tidsprofiler. Sådana skillnader i risk- och tidsprofiler innebär att storleken på de medel som krävs för att en samlad portfölj ska kunna infria garantianspråk under ett visst år skulle kunna vara lägre än om varje enskilt inrättat instrument måste infria garantianspråken separat. Denna fördel återspeglas i fondens effektiva avsättningsnivå enligt artikel 213 i budgetförordningen.

För det tredje kommer fonden att struktureras i en ram som knyter förvaltningen av avsättningarna närmare till profilen för och utvecklingen av ansvarsförbindelserna i EU-budgeten. Mot bakgrund av den ökande användningen och erfarenheten av budgetgarantier kommer fonden att förvaltas på ett dynamiskt sätt så att portföljen anpassas till hur förpliktelseprofilen utvecklas. Detta möjliggör att tillgångarna anpassas bättre till förpliktelseprofilens utveckling, så att fonden mer effektivt kan uppfylla sin roll som likviditetsbuffert.

3. METOD OCH KRITERIER FÖR UTVÄRDERINGEN SAMT DESS HANDLINGSALTERNATIV:

3.1. Anordnande av en oberoende utvärdering och kriterier:

Med tanke på den viktiga roll som den gemensamma avsättningsfonden kommer att spela i EU:s system för offentlig finansiering föreskrivs det i artikel 212 i budgetförordningen att en oberoende utvärdering ska göras som ska ligga till grund för kommissionens beslut om vem som ska bli fondens kapitalförvaltare. I artikel 212 i budgetförordningen anges vilka handlingsalternativ som ska övervägas:

1. Att fonden enbart förvaltas av kommissionen.
2. Att fonden enbart förvaltas av EIB.
3. Att förvaltningen av fonden delas mellan kommissionen och EIB.

I artikel 212 i budgetförordningen anges också kriterier för att bedöma de två potentiella förvaltarnas kapacitet. För respektive organisation utvärderades kriterier som institutionell struktur och styrning, ansvarsskyldighet och öppenhet, riskhantering, teknisk infrastruktur, rapportering, sakkunskap inom respektive organisation, skalbarhet, prestation och kostnader för tillhandahållna tjänster.

Den oberoende jämförande bedömningen⁹ offentliggörs tillsammans med detta meddelande. Dess slutsatser bygger på omfattande dokumentgranskning och djupintervjuer samt möten med både EIB:s och kommissionens personal. Slutsatserna diskuterades på ett seminarium där företrädare för kommissionen och EIB deltog.

Den fullständiga utvärderingen finns tillgänglig online, men huvudslutsatserna för var och en av analysens delar är följande:

Kriterium	Huvudslutsatser:
Institutionell struktur och styrning.	<p>Både EIB och kommissionen har lämpliga styrformer och organisationsstrukturer för sin tillgångsförvaltning, med iakttagande av principerna om god bolagsstyrning och en tydlig delegering av beslutsfattande, lämplig uppdelning av arbetsuppgifter, tydligt definierade roller samt väl fastställda och dokumenterade förfaranden och rutiner.</p> <p>Båda institutionerna har sunda förfaranden och koder för att hantera potentiella intressekonflikter.</p> <p>Båda organisationerna följer principerna för god förvaltning av tillgångar och har ambitionen att iakta bästa praxis inom branschen.</p>
Ansvarsskyldighet och öppenhet	<p>Det finns en tydlig ansvarsfördelning i båda organisationerna.</p> <p>De båda organisationernas övergripande strukturer för riskhantering och riskkontroll täcker i tillräcklig mån deras verksamhet i samband med förvaltningen av EU:s tillgångar. EIB skulle kunna förbättra öppenheten i fråga om kostnaderna för sin kapitalförvaltning.</p>
Riskhantering och teknisk infrastruktur	<p>Både kommissionen och EIB har korrekt dokumenterade riskhanteringsförfaranden som motsvarar de normer som kan förväntas för kapitalförvaltare av deras kaliber.</p>

⁹ Den utförs av ICF tillsammans med Keypoint Financial.

	Båda institutionerna har tillgång till it-kapacitet som gör det möjligt för dem att utföra sina uppgifter. Båda har system för att säkerställa it-säkerhet och driftskontinuitet.
Rapportering	Båda parter tar fram tydliga, välstrukturerade och insiktsfulla rapporter. Information om utkontrakterade portföljer lämnas i huvudsak kvartalsvis, för risk- och resultatinformation, och kompletteras med en månatlig rapport om portföljinhav. Detta ligger i linje med de rapporteringskrav som har fastställts i interinstitutionella avtal, även om en mer frekvent rapportering (månadsvis) är vanlig bland jämförbara organisationer.
Sakkunskap	Båda organisationerna har högt kvalificerade och erfarna kapitalförvaltare med relevanta yrkeserfarenheter och akademiska/tekniska kvalifikationer.
Skalbarhet	Ur infrastrukturens synpunkt kan båda organisationerna hantera den förväntade ökningen av förvaldade tillgångar efter det att fonden inrättats.
Historiska prestationer¹⁰	I utvärderingen jämfördes prestationerna för två av kommissionens portföljer med två liknande EIB-portföljer (samma tidsperiod och liknande riktlinjer för kapitalförvaltning och investeringssfär). De två kommissionsportföljerna ¹¹ gav högre avkastning (en ackumulerad vinst på 23,4 % och 24,2 % under de tio åren till juni 2019) än EIB:s portföljer (20,61 % och 12,4 %).
Historiska kostnader	Kommissionen konstateras ha fullgjort sitt uppdrag som kapitalförvaltare till lägre kostnad än de avgifter som tas ut av EIB (0,03 % per miljard jämfört med 0,05 % per miljard) ¹² .

Kommissionen har uppnått en jämförbar avkastning till en lägre kostnad. Både kommissionen och EIB har en ”ändamålsenlig” styrningsprocess och teknisk infrastruktur för kapitalförvaltning. Kommissionen bedöms vara mer ansvarstagande och öppen för parlamentet, rådet och revisionsrätten. EIB har fördelar som härrör från dess sakkunskap om repor och dess modell för interna kreditbetyg, som är relevanta för vissa specifika finansiella transaktioner.

3.2. Kommissionens bedömning av handlingsalternativen:

Kommissionen anser att resultaten av utvärderingen när det gäller kostnader, effektivitet och öppenhet innebär att det bästa alternativet är att kommissionen behåller det direkta ansvaret för den gemensamma avsättningsfondens kapitalförvaltning.

a) Delat ansvar för förvaltning av fonden (handlingsalternativ 3):

¹⁰ Tidigare prestationer är inte en tillförlitlig indikator för framtida prestationer.

¹¹ Medel från Europeiska kol- och stålgemenskapen (under avveckling) och RCAM-portföljen, vilken förvaltas för det gemensamma sjukförsäkringssystemets räkning. EIB:s portföljer utgjordes av GF-EIB och RSFF-EIB, dvs. garantifonden för åtgärder avseende tredjeland och finansieringsinstrumentet för riskdelning.

¹² EIB lämnade inga uppgifter om kostnaderna till undersökningsgruppen. Därför jämfördes de avgifter som togs ut av EIB med kommissionens kostnader.

Enligt den oberoende utvärderaren kan det finnas dynamiska fördelar med att kommissionen och EIB delar ansvaret för fondportföljen. Dessa innefattar potentiella fördelar med riskspridning (dvs. att inte lägga alla ägg i samma korg) och upprätthållande av interinstitutionell konkurrens för att bromsa tröghet.

Kommissionen anser att dessa fördelar är abstrakta och spekulativa. De skulle nästan säkert uppvägas av tekniska och driftsmässiga svårigheter som skulle försvåra dess uppgift att övervaka fonden. Om kommissionen och EIB förvaltar respektive del av tillgångarna separat skulle komplexa avstämningsprocesser behövas för redovisnings- och resultatrapporteringsändamål. En delad förvaltning skulle också kräva en integrerad ram för riskhantering för att beräkna och fastställa konsoliderade risk- och resultatmått för den gemensamma samlade portföljen. Slutresultatet skulle bli portföljförvaltningsprocesser som är komplexa och tidskrävande och har en benägenhet att medföra operativa problem, och att information kanske inte blir tillgänglig i rätt tid.

Kommissionen bedömer att detta alternativ inte utgör en god grund för att organisera förvaltningen av en så viktig portfölj. Konkurrens mellan kommissionen och EIB bör inte uppnås genom en delad fondförvaltning, utan genom en omdömesgill uppdelning av investeringsmandaten på ett sätt som gör att man drar nytta av kommissionens och EIB:s respektive styrkor och intressen.

b) Val mellan kommissionen och EIB:

Kommissionen anser att valet ligger mellan att överlåta ansvaret uteslutande till kommissionen eller till EIB – två beprövade kapitalförvaltare med långvariga och utmärkta resultat när det gäller att förvalta tillgångar på EU:s vägnar. Båda har utvecklat en stark kapacitet och infört sunda förvaltningsprocesser.

Utvärderingen bekräftar att båda organisationerna är kapabla att förvalta fondens tillgångar. Båda organisationerna har goda resultat när det gäller styrformer och en ram för ansvarsutkrävande som lämpar sig för kapitalförvaltning, it-infrastruktur, sakkunskap, övergripande prestation i förhållande till mål, riskhantering eller rapporteringskapacitet. Båda organisationerna har också visat att de har kapacitet att expandera sin verksamhet för att hantera den betydande ökning av förvaltade tillgångar som följer av ett ansvar för den gemensamma avsättningsfonden.

Den oberoende utvärderingen resulterar i att följande två utmärkande faktorer bör studeras särskilt:

1. **Kostnader:** den oberoende utvärderingen visar att kommissionen kan sköta denna verksamhet till en lägre kostnad. Kostnaden för att kommissionen behåller förvaltningen av fonden beräknas bli lägre än om tillgångarna förvaltas av EIB. Den beräknade kostnaden ([4,8] miljoner euro/år) för alternativ 1, dvs. att fondens tillgångar förvaltas internt av kommissionen, är betydligt lägre i absoluta och relativa tal jämfört med den beräknade kostnaden för alternativ 2 ([9,9] miljoner euro/år), dvs. att fondens tillgångar förvaltas av EIB.
2. **Prestation:** på grundval av resultaten för jämförbara portföljer med längre varaktighet är kommissionens avkastning högre än den avkastning som genererats av EIB.

4. STRATEGISKA ÖVERVÄGANDEN NÄR DET GÄLLER FÖRVALTNING AV FONDENS TILLGÅNGAR:

Utvärderingen kan inte grundas enbart på ett statistiskt backspegelperspektiv. Man måste också studera vilken struktur som är bäst lämpad för den framtida förvaltningen av ansvarsförbindelser och relaterade tillgångar med tanke på behovet av att skydda EU:s budget. Det finns ett dominerande behov av att skydda EU:s budget mot risken för att de förluster som uppstår inom ramen för garantiprogrammen överskrider de tillgångar som är tillgängliga i fonden för att infria anspråken. Beslutet om vem som ska bli fondens kapitalförvaltare bör beakta vem som har de starkaste incitamenten och det mest kostnadseffektiva sättet att göra detta.

4.1. Kapitalförvaltning utifrån förpliktelser

Den ökade användningen av budgetgarantier och ekonomiskt stöd innebär större ansvarsförbindelser i EU:s budget. Kommissionen är därför i färd med att stärka sin kapacitet att styra, övervaka och genomföra budgetgarantier för att undvika eventuella oförutsedda effekter på EU:s budget. Framför allt stärker kommissionen sin kapacitet för att på ett övergripande sätt bedöma, hantera och mäta ansvarsförbindelser och kartlägga de underliggande riskmönstren för dessa ansvarsförbindelser, så att dessa risker återspeglas i den investeringsstrategi som används för att förvalta de tillhörande avsättningarna. Konkret kommer kommissionen att dra nytta av insikterna från dess närmare deltagande i utformningen av garantiprogram för att fastställa nivån på de avsättningar som behövs i fonden och utforma fondens investeringsstrategi och tillgångsfördelning.

En centraliserad förvaltning av tillgångarna kommer att medföra betydande effektivitetsvinster. Den förutsätter också att kommissionen på rätt sätt utformar och genomför en enhetlig investeringsstrategi, som tillgodoser de olika garantiprogrammens underliggande behov (och begränsningar). Denna bör åtminstone innebära att kapitalet bevaras, med möjlighet till ytterligare avkastning om marknadsvillkoren tillåter det.

Kommissionen har det yttersta ansvaret för att se till att fondens kapitalförvaltning avpassas väl till behovet av att täcka alla finansiella förpliktelser som härrör från finansieringsinstrument, budgetgarantier eller ekonomiska stöd. För att göra detta riktigt måste kommissionen utforma och genomföra investeringsstrategin på ett sätt som är avpassat till hur profilen för de förpliktelser som uppkommer inom ramen för garantiprogrammen utvecklas. Det finns fyra skäl till att kommissionen bör fylla denna uppgift:

1. Med tanke på fondens ”systemvikt” för EU-budgeten har kommissionen ett särskilt ansvar för en sund förvaltning av fonden och måste stå till svars för denna inför parlamentet, rådet och revisionsrätten. Detta återspeglas i att kommissionen, i enlighet med artikel 213.5 i budgetförordningen, själv måste utforma och övervaka investeringsstrategin för förvaltning av fondens tillgångar. Budgetförordningen ger inte utrymme för någon flexibilitet i detta avseende. Det är därför rimligt att även behålla den direkta kontrollen över genomförandet av denna investeringsstrategi. Att delegera denna restfunktion till EIB skulle endast skapa transaktions- och samordningskostnader utan någon materiell vinning.
2. Mångfalden av genomförandepartner som framöver kommer att involveras i programmen InvestEU och NDICI innebär att det endast är kommissionen som

kan sammanföra de olika genomförandepartnerns och programmens behov och erfarenheter i en enhetlig kapitalförvaltningsstrategi utifrån förpliktelser.

3. I takt med att kommissionen förhandlar fram garantiavtal med de olika genomförandepartnerna kommer den att få direkta erfarenheter av de riskfaktorer som styr kreditrisken i de garanterade portföljerna. Exempelvis kommer den makroekonomiska utvecklingen för riskexponeringar mot mottagare utanför EU inte att vara densamma som för mottagare inom EU. Samma sak gäller för olika branschspecifika exponeringar. Kommissionen kommer att vara väl lämpad att få dessa riskfaktorer för alla ansvarsförbindelser som täcks av fonden att återspeglas i en investeringsstrategi som fångar upp de viktigaste riskaspekterna¹³.
4. Investeringsstrategin för fonden kommer att behöva innefatta operativ kunskap om programgenomförandet. Kommissionen kommer att kunna omsätta återkopplingen från programgenomförandet i strategin och anpassa den senare till den föränderliga verklighet och de begränsningar som gäller för programmen på fältet. Detta kommer att vara avgörande för att säkerställa att den investeringsstrategi för fonden som kommissionen utformar korrekt återspeglar den verkliga riskprofilen för alla garantier.

4.2. Ansvarsskyldighet och öppenhet:

Den nära kopplingen mellan förvaltningen av ansvarsförbindelser och kapitaltilldelningen till fonden återspeglas också i kommissionens rapporteringsskyldigheter till Europaparlamentet och rådet enligt artiklarna 214 och 250 i budgetförordningen.

Såsom ekonomiskt ansvarig för fonden måste kommissionen rapportera om förvaltningen av fondens tillgångar och stå till svars för denna inför Europaparlamentet, rådet och revisionsrätten. Om kommissionen förvaltar fonden direkt ökar möjligheterna att till fullo och snabbt redovisa kostnader och prestationer för alla institutionella aktörer.

5. SLUTSATS:

Den oberoende utvärderingen visar att både kommissionen och EIB har långvariga och utmärkta resultat när det gäller att förvalta tillgångar på EU:s vägnar. Båda har utvecklat en stark kapacitet och infört goda processer för sund förvaltning. Båda har system och sakkunskaper för att ansvara för fondens förvaltning. Analysen av både kommissionens och EIB:s tidigare resultat visar att kommissionen har uppnått högre avkastning på jämförbara portföljer till lägre kostnad för EU-budgeten. I avsnitt 4 förklaras varför kommissionen bör ha en stark och central roll i hjärtat av systemet med ansvarsförbindelser och relaterad kapitalförvaltning. Kommissionen behöver ta ett aktivt och fullständigt ansvar för både utformningen av sunda budgetgarantier och förvaltningen av de tillgångar som ligger till grund för dessa garantier. Detta kommer att stärka dess förmåga att inför parlamentet och rådet ansvara för hur den fullgjort sitt uppdrag.

Detta beslut bör också ses mot bakgrund av det bredare sammanhang som utgörs av ansvarsfördelningen mellan de olika aktörerna när det gäller EU:s offentliga finanser. I

¹³ Kommissionen kommer särskilt att kunna omsätta erfarenheterna av sådana riskfaktorer för alla ansvarsförbindelser som täcks av fonden i en väl diversifierad portfölj (till exempel avseende tillgångsklasser), som uppvisar relativt låg korrelation med de riskfaktorer som ligger till grund för ansvarsförbindelserna.

detta avseende har EIB-gruppen en särskild roll när det gäller genomförandet av budgetgarantier inom ramen för InvestEU och som en ledande partner för externa garantier.

Följaktligen har kommissionen dragit slutsatsen att det bästa handlingsalternativet är att den behåller det direkta ansvaret för att fastställa fondens investeringspolicy och förvalta fondens tillgångar. Enligt artikel 317 i EUF-fördraget har kommissionen ansvaret för att genomföra Europeiska unionens budget, vilket även inbegriper likviditets- och kapitalförvaltning; därför krävs ingen lagstiftningsakt för att anförtro kommissionen förvaltningen av fondens tillgångar.

6. VAD HÄNDER NU?

Fonden måste vara redo att börja investera tillgångar så snart medlen har sammanförts från de bidragande politikområdena enligt den nya fleråriga budgetramen. Därför planerar och förbereder sig kommissionen så att de lagstiftningsrelaterade och operativa arrangemangen för fondens förvaltning är på plats i god tid.

Jämte detta meddelande antar kommissionen också de riktlinjer för kapitalförvaltning som kommer att utgöra ramen för ett försiktigt och stabilitetsinriktat investeringsmål för fonden och skapa stabila regler för beslutsfattande och rapportering som ska styra dess verksamhet. Detta omfattar utformningen av en investeringsstrategi, som inbegriper en strategisk tillgångsallokering som ska vägleda portföljens målsammansättning och ett relaterat riktmärke för jämförande prestationsbedömningar, vilket ska vara klart under andra halvåret 2020.

Senare i år kommer kommissionen att anta en delegerad akt för att fastställa en effektiv avsättningsnivå för fonden (i enlighet med artikel 213.2 i budgetförordningen).

Parallellt med detta utarbetar kommissionen konsekventa riskhanteringsstrategier och rapporteringssystem för garantiprogrammen InvestEU och EFHU+, för att säkerställa att förvaltningen av förpliktelserna och av fondens tillgångar går hand i hand. Detta parallella arbete med metoder och processer för riskhantering kommer att generera de prognoser för in- och utflöden som behövs för att utforma och anpassa en väl avvägd investeringsstrategi och ett lämpligt riktmärke för fonden.

Med tanke på fondens betydelse, som den största portföljen av EU-tillgångar och den fasta hållpunkten för systemet med förpliktelser, kommer kommissionen att rapportera om framstegen med att bygga upp denna ram senast vid utgången av 2020. Från och med mitten av 2021 kommer kommissionen i enlighet med artikel 250 i budgetförordningen att utarbeta en årlig rapport om hållbarheten i det system med förpliktelser som uppstår genom finansieringsinstrument, budgetgarantier och ekonomiskt stöd.