



Brussel, 16.7.2020
COM(2020) 321 final

2020/0143 (NLE)

Voorstel voor een

BESLUIT VAN DE RAAD

**tot wijziging van Beschikking 2003/77/EG tot vaststelling van de financiële
meerjarenrichtsnoeren voor het beheer van de activa van de EGKS in liquidatie en,
wanneer de liquidatie is afgesloten, van de activa van het Fonds voor onderzoek inzake
kolen en staal**

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

• **Motivering en doel van het voorstel**

Overeenkomstig de bijlage bij Beschikking 2003/77/EG van de Raad van 1 februari 2003¹ worden: “a) de activa van de EGKS [Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal] in liquidatie [...] voor zover nodig gebruikt om aan de resterende verplichtingen van de EGKS te voldoen, wat betreft haar nog lopende opgenomen leningen, haar verplichtingen uit eerdere operationele begrotingen en eventuele niet te voorziene verplichtingen. b) de activa van de EGKS in liquidatie die niet nodig zijn om aan de onder a) bedoelde verplichtingen te voldoen, [...] zo belegd dat zij inkomsten genereren waarmee het onderzoek in de bij de kolen- en staalindustrie aanleunende sectoren kan worden voortgezet. c) de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal [...] zo belegd dat zij inkomsten genereren waarmee het onderzoek in de bij de kolen- en staalindustrie aanleunende sectoren kan worden voortgezet.”

Aangezien er geen opgenomen leningen meer lopen en de vastleggingen van de EGKS zijn verminderd², verschuift het zwaartepunt van de EGKS in liquidatie steeds meer naar beleggingsactiviteiten met het oog op het genereren van inkomsten voor de financiering van onderzoek. In Beschikking 2003/77/EG van de Raad is vastgesteld dat de Commissie de activa van de EGKS in liquidatie zo beheert "dat de middelen indien nodig beschikbaar zijn, terwijl een zo hoog mogelijk rendement wordt verkregen en een hoge mate van veiligheid en stabiliteit op de lange termijn wordt gehandhaafd" (*punt 3 van de bijlage bij Beschikking 2003/77/EG van de Raad*).

Met de opbrengsten van de EGKS in liquidatie steunt de Europese Commissie onderzoeksprojecten in de kolen- en staalsector. Door de langdurige daling van de opbrengsten uit de financiële markt is het de voorbije jaren evenwel steeds moeilijker geworden om met de portefeuille voldoende rendement te genereren voor de financiering van een zinvol onderzoeksprogramma. Zelfs vóór de recente verslechtering van de markt als gevolg van de COVID-19-pandemie rendeerte de portefeuille minder als gevolg van de lagere rentes na de financiële crisis. De COVID-19-crisis heeft deze structurele daling van de verwachte rendementen op langere termijn nog versterkt. De EGKS-portefeuille heeft, in vergelijking met andere fondsen, de acute marktkrimp als gevolg van de COVID-19-crisis betrekkelijk goed doorstaan dankzij de relatief conservatieve samenstelling ervan. Deze crisis heeft desondanks blijvende gevolgen voor de verwachte rendementen en versterkt de noodzaak om op zoek te gaan naar alternatieve manieren om met de activa van het fonds het EU-beleid te ondersteunen.

Het is tegen deze achtergrond dat de Commissie de steun voor collaboratieve onderzoeksprojecten in de kolen- en staalsector wil versterken en tegelijkertijd voorstelt Beschikking 2008/376/EG van de Raad te wijzigen zodat deze spoort met de doelstellingen van de Green Deal. De Commissie wil ook steun verlenen aan grootschalige baanbrekende onderzoeksprojecten die gericht zijn op een bijna koolstofvrije staalproductie tegen 2030, en aan onderzoeksprojecten om de rechtvaardige transitie voor de kolensector in goede banen te leiden. Een vast jaarlijks budget van [111 miljoen] EUR wordt toereikend geacht voor een

¹ PB L 29 van 5.2.2003, blz. 25.

² De inwerkingtreding op 31.1.2020 van het akkoord inzake de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland uit de Europese Unie en de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie (PB C 384I van 12.11.2019, blz. 1), en met name artikel 145, heeft een nieuwe en relatief grote verplichting met zich meegebracht. De omvang van het bedrag is echter bekend en de impact ervan is zeer beperkt in de tijd (vijf jaarlijkse tranches in de periode 2021-2025).

dergelijk programma. Dit is nodig om zinvolle steun te verlenen aan waardevolle projecten op een schaal die groot genoeg is om het programma te kunnen uitvoeren.

Om tot 2027 in regelmatige jaarlijkse toewijzingen van [111 miljoen] EUR te kunnen voorzien, moeten de middelen uit de activa van de EGKS in liquidatie anders worden ingezet en belegd. De voorgestelde wijzigingen van de huidige beschikking zullen deze mate van steun mogelijk maken voor collaboratieve onderzoeksprojecten en baanbrekende onderzoeksprojecten in de staalsector en voor onderzoeksprojecten om de rechtvaardige transitie voor de kolensector in goede banen te leiden. Hoewel deze jaarlijkse toewijzingen het totale bedrag van de belegde activa geleidelijk zullen verminderen, blijft een redelijk bedrag aan belegbare activa beschikbaar voor de periode na 2027.

- **Recente prestaties en vooruitzichten voor de belegde activa van de EGKS in liquidatie:**

Per 31.3.2020 had de portefeuille een waarde van ongeveer 1,5 miljard EUR. De omvang van de portefeuille is sinds 30.6.2012 licht afgenomen, omdat de totale rendementen en de nieuw ontvangen bijdragen kleiner waren dan de uitstromen voor de financiering van onderzoek in bij de kolen- en staalindustrie aanleunende sectoren.

Sinds 2003, en tot voor kort, leverden de activa van de EGKS in liquidatie een positief rendement op, dat het in combinatie met de middelen die via een afvlakkingsmechanisme beschikbaar zijn, mogelijk heeft gemaakt jaarlijks 50 miljoen EUR steun aan onderzoeksprojecten te verstrekken. Eind 2017 had de portefeuille sinds de vaststelling van Beschikking 2003/77/EG van de Raad, als gewijzigd bij Beschikking 2008/750/EG van de Raad³, positieve resultaten opgeleverd: bedragen werden uitgekeerd indien en wanneer nodig en op de portefeuille werd gezien het heersende marktklimaat en de over het algemeen beperkende richtsnoeren een behoorlijk rendement behaald. In de periode van 1 juli 2012 tot en met 31 december 2017 leverde de portefeuille een cumulatief rendement van +8,5 % op.

Het rendement op de belegde activa heeft de benchmark bestendig overtroffen; de beleggingen zijn een beter alternatief gebleken voor beleggingen tegen de als risicoloos geldende rentevoeten, die de voorbije jaren negatief zijn geworden. De portefeuille heeft gedurende haar gehele looptijd inderdaad nooit een negatief jaarresultaat laten optekenen en heeft sinds het begin een cumulatief rendement van 80 % opgeleverd. Voor de toekomst zijn gezien het huidige lage (en vaak negatieve) rendement van obligaties lagere rendementen op korte tot middellange termijn te verwachten en zal het een uitdaging zijn om positieve rendementen te halen.

Daarnaast zal de omvang van de portefeuille verder afnemen met een geraamd bedrag van [250] miljoen EUR⁴ zoals is vastgesteld in het Akkoord inzake de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland uit de Europese Unie en de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie (het “terugtrekkingsakkoord”).

Bijgevolg moet de inzet van de EGKS-activa op een andere manier worden benaderd om de beleidsdoelstellingen te verwezenlijken. Twee belangrijke wijzigingen worden voorgesteld:

- Toestaan dat, in overeenstemming met het voorstel tot wijziging van Beschikking 2003/76/EG, de in portefeuille gehouden middelen zo nodig

³ PB L 255 van 23.9.2008, blz. 28.

⁴ Het exacte bedrag zal begin 2021 worden vastgesteld. In artikel 145, lid 1, van het terugtrekkingsakkoord is het volgende bepaald: “De Unie is tegenover het Verenigd Koninkrijk aansprakelijk voor zijn aandeel in de netto activa van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal in liquidatie op 31 december 2020.”

kunnen worden verkocht om de betalingen in verband met een jaarlijkse toewijzing van [111 miljoen] EUR tot en met 2027 mogelijk te maken. Afhankelijk van het beleggingsklimaat en de ontwikkeling van de omvang van de portefeuille zal dit een geleidelijke afbouw van het volume beheerde activa met zich meebrengen;

- De in aanmerking komende beleggingen in de portefeuille diversifiëren om de verhouding risico/rendement te verbeteren. Voorgesteld wordt het spectrum van in aanmerking komende activa uit te breiden om het verwachte rendement voor een bepaald risiconiveau te verhogen.
- **Voorgestelde wijzigingen om indien nodig activa te kunnen gebruiken voor de jaarlijkse toewijzing van [111 miljoen] EUR**

Voorgesteld wordt Beschikking 2003/77/EG te wijzigen om, met ingang van 1 januari 2021⁵, de uitstroom van middelen voor de jaarlijkse toewijzing van maximaal [111 miljoen] EUR tot en met 2027 expliciet toe te staan voor steun aan onderzoeksprojecten in de kolen- en staalsector buiten het kaderprogramma voor onderzoek. De jaarlijkse toewijzing zal worden vastgesteld overeenkomstig de criteria in de herziene Beschikking 2003/76/EG van de Raad. Aan de betalingsverzoeken met betrekking tot de genoemde toewijzing zal worden voldaan met de netto-opbrengsten van de beleggingen en de onttrekking van activa aan de EGKS in liquidatie.

De jaarlijkse toewijzing moet uitdrukkelijk in het besluit worden vastgelegd met het oog op de voorspelbaarheid van de middelenstroom, op een schaal die groot genoeg is om de gewenste ondersteuning van collaboratief onderzoek in de kolen- en staalsector mogelijk te maken.

Tot op heden worden de activa van de EGKS in liquidatie zo beheerd dat met het rendement op de belegde activa onderzoeksprojecten kunnen worden gefinancierd. Dit wordt ook als zodanig verwoord in punt 1 (“gebruik van de middelen”) van de bijlage bij Beschikking 2003/77/EG van de Raad en in overweging 3 van de beschikking, bepalende dat het overblijvende kapitaal van de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal in zijn geheel behouden moet blijven.

Om de hierboven uiteengezette redenen moet die benadering worden gewijzigd om de middelen te kunnen vrijmaken die nodig zijn voor een levensvatbaar en zinvol onderzoeksprogramma voor de kolen- en staalsector.

Gezien de aanhoudend gewijzigde omstandigheden op de financiële markten kan niet langer worden verondersteld dat de activa van de EGKS in liquidatie, indien deze intact blijven, een stabiel inkomen zullen genereren dat voldoende is om het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal te financieren. Bijgevolg is het noodzakelijk de beschikking te actualiseren om beter in te spelen op de behoeften van het onderliggende beleid waartoe de EGKS in liquidatie bijdraagt, en op de uitdaging om in de huidige marktomstandigheden opbrengsten te genereren van de vereiste orde van grootte.

De betalingen zouden jaarlijks worden verricht zodra de betrokken projecten zijn vastgesteld, en altijd binnen de grenzen van de jaarlijkse toewijzing van [111 miljoen] EUR. Het jaarlijks uit de EGKS in liquidatie toe te kennen bedrag zou [111 miljoen] EUR bedragen en een duurzaam gebruik van de middelen voor de financiering van onderzoek in de toekomst waarborgen.

⁵ Er wordt een uitgestelde toepassingsdatum voor de wijziging voorgesteld om interferentie met de toepassing van artikel 145 van het terugtrekkingsakkoord te vermijden.

- **Voorgestelde wijzigingen voor de diversificatie van in aanmerking komende activa:**

Van oudsher worden de activa van de EGKS hoofdzakelijk belegd in in euro luidende staatsschuld en supranationale schuld. Met dit beleggingsspectrum zijn stabiele, positieve rendementen behaald en is tegelijkertijd het portefeuillerisico laag gehouden. De afgelopen jaren zijn de economische en marktomstandigheden aanhoudend zodanig veranderd dat er minder mogelijkheden zijn om rendement te behalen op beleggingen in staatsschuld en supranationale schuld. Ook in de toekomst zal de situatie op de financiële markten in het algemeen, en op de euro-obligatiemarkten in het bijzonder, moeilijk blijven vanwege de zeer lage/negatieve rendementen (met name op effecten van emittenten met de hoogste kredietwaardigheid) en een verminderde liquiditeit, onder meer als gevolg van het accommoderende monetaire beleid van de ECB en haar opkoopprogramma's voor obligaties. Eventuele verhogingen van de rentetarieven vanaf dit lage basisniveau zullen leiden tot een neerwaartse herwaardering van de bestaande activa, met het risico van zeer lage of negatieve rendementen totdat het aanvankelijke herwaarderingseffect geleidelijk wordt gecompenseerd door herbeleggingen met een hoger rendement.

Het onderhavige voorstel is bedoeld om de EGKS-portefeuille beter bestand te maken tegen deze uitdagingen, door de mogelijkheden voor belegging in andere activaklassen te verruimen en gebruik te maken van andere beleggingstechnieken om de portefeuille te beschermen tegen volledige afhankelijkheid van vastrentende waardepapieren.

Afgezien van de voorgenomen onttrekkingen tot 2027, is de beleggingshorizon van de resterende fondsen veeleer op lange termijn, waardoor verdere diversificatie mogelijk is. De EGKS-portefeuille is tot dusver zo goed als vrij van materiële verplichtingen geweest en niet onderhevig aan uitstromen die de beleggingshorizon of de omvang van de activa in de portefeuille kwalitatief hebben gewijzigd. Deze situatie zal veranderen na de invoering van betalingen voor de jaarlijkse toewijzing ter financiering van het onderzoeksprogramma. Voorspelbare betalingen van deze omvang mogen echter geen materiële invloed hebben op de beleggingshorizon of de risicotolerantie van de in portefeuille resterende activa, en zij zullen tevens worden verricht over een periode van verschillende jaren.

Als gevolg van de langere beleggingshorizon beschikt de portefeuille over een grotere capaciteit om waar nodig activa aan te houden totdat de waarde ervan is hersteld. Daarom wordt voorgesteld het beleggingsspectrum van de financiële richtsnoeren uit te breiden om de gevolgen van lage of negatieve opbrengsten zoveel mogelijk op te vangen, de diversificatie en de veerkracht van de portefeuille te vergroten en tegelijkertijd een conservatief beleggingsbeleid te voeren dat gericht is op kapitaalbehoud met een hoge mate van betrouwbaarheid en waar mogelijk op een hoger rendement indien dat in overeenstemming is met dat beleid. Op lange termijn moet de verbreding van de in aanmerking komende activa bijdragen tot een stabiel en voorspelbaar portefeuillebeheer – inclusief de voorspelbare betalingen uit de activa in verband met de jaarlijkse toewijzing – en leiden tot een minder snelle afname van de onderliggende middelen als gevolg van de betaling van jaarlijkse tranches.

De Commissie stelt voor de financiële richtsnoeren te verruimen om het toegestane spectrum van beschikbare activa/instrumenten te verbreden en meer combinaties van risicoposities (zoals rente- en kredietrisico en een beperkt risico op de aandelenmarkt) mogelijk te maken. Nieuwe beleggingsmogelijkheden laten een efficiënter beheer van de portefeuille toe (in termen van diversificatie en risico/rendement-afwegingen) en ondersteunen het verwachte rendement op lange termijn.

Er zij op gewezen dat diversificatie van de portefeuille leidt tot blootstelling op nieuwe bronnen van marktvolatiliteit die de prestaties op korte en middellange termijn kunnen drukken. Dankzij de langere beleggingshorizon van een aanzienlijk deel van de activa kan de EGKS-portefeuille echter korte perioden van onderpresteren van bepaalde activaklassen opvangen en profiteren van de kansen op hogere risicogewogen rendementen op langere termijn. Tevens zij vermeld dat diversificatie geen garantie is tegen potentiële negatieve prestaties gedurende een bepaalde periode, aangezien onderpresteren in de voornaamste activaklasse (overheidsobligaties en supranationale obligaties) de voordelen van diversificatie teniet kan doen. Deze algemene opmerkingen zijn inherent aan het beheer van activa en worden hier vermeld om een evenwichtig beeld te schetsen van de mogelijke opties. In het algemeen is de Commissie, als verantwoordelijke beheerder van EU-middelen, van mening dat het uitbreiden van het toegestane beleggingsspectrum een geschikte manier is om de langetermijnprestaties van de belegde EGKS-activa te verbeteren.

Daarom presenteert de Commissie dit voorstel voor een besluit van de Raad tot wijziging van Beschikking 2003/77/EG tot vaststelling van de financiële meerjarenrichtsnoeren voor het beheer van de activa van de EGKS in liquidatie. De activa worden beheerd overeenkomstig de prudentiële regels en de beginselen van goed financieel beheer en overeenkomstig de door de rekenplichtige van de Commissie opgestelde regels en procedures.

Zoals hierboven uiteengezet, wordt in het besluit voorgesteld de beschikking betreffende het beheer van de activa van de EGKS in liquidatie zo te wijzigen dat er kan worden belegd:

- in een bredere waaier van geldmarktinstrumenten (met name geldmarktfondsen);
- in een bredere waaier van schuld- en kredietgerelateerde effecten;
- met blootstelling op aandelenmarkten en op aandelen lijkende producten (met name via passende instrumenten zoals ter beurze verhandelde fondsen);
- met de mogelijkheid om standaardbeleggingstechnieken zoals rentefutures toe te passen voor het vervaldagenbeheer;
- met de mogelijkheid om te beleggen in afgedekte beleggingen in US-dollars.

Het besluit zou niet betekenen dat zomaar kan worden gebruikgemaakt van dergelijke activa of instrumenten. Het zou de Commissie louter toestaan dergelijke beleggingen te doen als de marktomstandigheden gunstig zijn en die beleggingen in overeenstemming zijn met de beleggingshorizon, rekening houdend met de betalingen in verband met de jaarlijkse toewijzing tot 2027. De Commissie zal zorgvuldig en omzichtig gebruikmaken van deze uitgebreidere beleggingsmogelijkheden om de kans op positieve resultaten te maximaliseren. Wanneer de Commissie deze bevoegdheden gebruikt, brengt zij hierover verslag uit in haar jaarverslagen, waarin wordt toegelicht waarom het beleggingsspectrum werd uitgebreid en over de waargenomen resultaten wordt gerapporteerd zodra de prestatiegegevens beschikbaar zijn.

Bij het selecteren van activa wordt een negatieve screening uitgevoerd (een lijst van activiteiten die om ethische of morele redenen zijn uitgesloten van de belegging van kasmiddelen) en een positieve screening (om positieve ecologische, sociale en governanceoverwegingen meer te laten doorwegen in de selectie van beleggingen). Er wordt bij beleggingen steeds meer gewicht gegeven aan ecologische, sociale en governancepraktijken (ESG-praktijken) en de Commissie wil op dit gebied het goede voorbeeld geven.

- **Verenigbaarheid met andere beleidsterreinen van de Unie**

Het voorstel houdt verband met Beschikking 2003/76/EG van de Raad tot vaststelling van de bepalingen die nodig zijn voor de uitvoering van het aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap gehechte Protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal. De Raad heeft onlangs een besluit genomen over de mogelijkheid om vrijgemaakte bedragen voor onderzoek te hergebruiken⁶. Beschikking 2003/76/EG van de Raad wordt tegelijk gewijzigd, rekening houdend met de voorgestelde wijzigingen van Beschikking 2003/77/EG van de Raad.

2. RECHTSGRONDSLAG, SUBSIDIARITEIT EN EVENREDIGHEID

- **Rechtsgrondslag**

De rechtsgrondslag die de EU het recht geeft om op te treden, is het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en het aan de EU-Verdragen gehechte protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal, en met name artikel 2, tweede alinea.

- **Subsidiariteit (bij niet-exclusieve bevoegdheid)**

De maatregelen ter uitvoering van het protocol zijn vastgesteld in een beschikking van de Raad, die de Commissie op grond van haar exclusief initiatiefrecht kan herzien.

- **Evenredigheid**

Het voorstel bevat aanvullende bepalingen en is derhalve noodzakelijk voor de uitvoering van vermogensbeheer dat de Commissie verzorgt voor de EGKS in liquidatie en vervolgens voor de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal.

- **Keuze van het instrument**

Een besluit van de Raad tot wijziging van de bestaande Beschikking 2003/77/EG van de Raad is een maatregel “tot vaststelling van de financiële meerjarenrichtsnoeren voor het beheer van het vermogen van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal”, zoals bepaald in artikel 2, lid 2, van Protocol nr. 37.

3. EVALUATIE, RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

- **Evaluatie van bestaande wetgeving en controle van de resultaatgerichtheid ervan**

Het voorstel wordt gedaan op grond van de resultaten van het vijfjaarlijkse verslag, dat voorziet in een regelmatige evaluatie van de geschiktheid van de richtsnoeren. Het meest recente vijfjaarlijkse verslag werd gepubliceerd op 2 maart 2018 (COM(2018) 84 final).

⁶ Besluit (EU) 2018/599 van de Raad van 16 april 2018 tot wijziging van Beschikking 2003/76/EG tot vaststelling van de bepalingen die nodig zijn voor de uitvoering van het aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap gehechte protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal (PB L 101 van 20.4.2018, blz. 1).

- **Raadpleging van belanghebbenden**

Niet van toepassing. De voornaamste belanghebbenden zijn de lidstaten, die tijdens het wetgevingsproces zullen worden geraadpleegd in de Raad.

- **Bijeenbrengen en gebruik van expertise**

In 2014 heeft de Wereldbank een collegiale toetsing uitgevoerd van het vermogensbeheer door de Commissie (de portefeuille van de EGKS in liquidatie daaronder begrepen). Bij de opstelling van dit herzieningsvoorstel is rekening gehouden met de resultaten van die collegiale toetsing met betrekking tot het kader van de richtsnoeren.

Meer recentelijk heeft de Rekenkamer in een in september 2019 vrijgegeven evaluatie van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal⁷ geconcludeerd dat het met de huidige rentestand niet houdbaar is om het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal uitsluitend te blijven financieren met inkomsten uit vermogensbeheer.

- **Effectbeoordeling**

Voor de voorgestelde herziening is geen effectbeoordeling nodig, aangezien de verwachte economische, ecologische en sociale gevolgen waarschijnlijk niet significant zullen zijn.

- **Resultaatgerichtheid en vereenvoudiging**

Het voorstel wordt gedaan op grond van de resultaten van het vijfjaarlijkse verslag, dat voorziet in een regelmatige evaluatie van de geschiktheid van de richtsnoeren.

- **Grondrechten**

Het voorstel is in overeenstemming met de bescherming van de grondrechten.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het voorstel creëert geen nieuwe verplichtingen ten laste van de algemene begroting binnen het meerjarig financieel kader.

5. OVERIGE ELEMENTEN

- **Uitvoeringsplanning en regelingen betreffende controle, evaluatie en rapportage**

Overeenkomstig punt 7 van de financiële richtsnoeren brengt de Commissie elke zes maanden verslag uit aan de lidstaten over de uit hoofde van deze financiële richtsnoeren uitgevoerde beheersoperaties.

Bovendien wordt jaarlijks een financieel verslag opgesteld dat vergezeld gaat van de gecontroleerde jaarrekeningen en waarin de resultaten van het hele jaar staan.

Tot slot brengt de Commissie om de vijf jaar specifiek verslag uit over de toepassing van de financiële richtsnoeren (artikel 2).

- **Toelichtende stukken (bij richtlijnen)**

Niet van toepassing.

⁷ *Ibidem* blz. 11-12, 17

- **Nadere toelichting bij de bepalingen van het voorstel die een grotere diversificatie van de in aanmerking komende activa moeten toelaten**

In de huidige financiële richtsnoeren wordt een relatief restrictieve definitie van in aanmerking komende activa gehanteerd. In de richtsnoeren wordt bijvoorbeeld verwezen naar absolute en nominale limieten (bv. maximaal 250 miljoen EUR per EU-lidstaat), kredietbeoordelingen (bv. een rating van ten minste "AA", behalve voor EU-lidstaten en EU-instellingen) of maximale looptijd (bv. een maximale resterende looptijd van 10,5 jaar op het moment van aankoop).

Door deze beperkingen zijn grote delen van de financiële markten uitgesloten.

Enkele voorbeelden:

- de beperkingen inzake kredietbeoordeling sluiten de markt voor bedrijfsobligaties en financiële obligaties bijna volledig uit, hoewel die markt diversificatie en hogere opbrengsten zou kunnen bieden en nuttig zou kunnen zijn om de impact van negatieve rentetarieven⁸ in de huidige omgeving te beperken;
- soortgelijke bedenkingen kunnen worden gemaakt ten opzichte van looptijdbeperkingen, die beleggingen in obligaties met een langere looptijd, die gelijkaardige voordelen zouden kunnen bieden⁹, verhinderen. Het wijzigen van deze beperkingen zou een meer gediversifieerde allocatie van activa mogelijk maken, waardoor het te verwachten rendement op de portefeuille zou toenemen terwijl het totale portefeuillerisico dankzij gunstige correlatie-effecten ongeveer op het huidige peil zou worden gehandhaafd.

Na de financiële crisis van 2008 werden beheerders van vastrentende activa geconfronteerd met moeilijkere marktomstandigheden als gevolg van de aanhoudend lage en vaak negatieve rente, met name voor beleggingen met een lager kredietrisico. In een dergelijke context is het voor beheerders van vastrentende activa bijzonder moeilijk om positieve resultaten te boeken, met name op middellange en lange termijn. In 2020 is de situatie nog verergerd door de COVID-19-crisis, waardoor de rentetarieven nog langer laag/negatief zullen blijven.

Om de negatieve gevolgen van deze factoren te beperken, is het belangrijk dat vermogensbeheerders toegang krijgen tot een zo breed mogelijk beleggingsspectrum. Op die manier kunnen zij beter diversifiëren en profiteren van activaklassen met verschillende rendementspatronen en minder correlaties. Bekeken over een lange beleggingshorizon zouden sterk gediversifieerde portefeuilles betere resultaten moeten opleveren dan minder gediversifieerde portefeuilles, bij vergelijkbare risiconiveaus.

Daarom wordt voorgesteld de huidige financiële richtsnoeren als volgt te wijzigen.

A. Aanpassen van de absolute limieten, kredietbeoordelingen en looptijdbeperkingen

Voorgesteld wordt een dynamischere benadering te volgen ten aanzien van de technische uitvoeringsaspecten die enige flexibiliteit vereisen (zoals de bepaling van risico-, looptijd- en concentratielimieten).

⁸ Zie punt D voor een meer geavanceerde methode om de verhouding renterisico/looptijd te beheren.

⁹ Het voordeel van obligaties met een langere looptijd hangt onder meer af van de steilte van de rendementscurve op het moment van de belegging. Een ander voordeel van obligaties met een langere looptijd is de grotere convexiteit ervan; eenvoudig gezegd betekent dit dat de marktwaarde van dergelijke obligaties sterker toeneemt bij een gegeven rentedaling dan de geleden verliezen bij een even grote rentestijging.

Dit zou het mogelijk maken om ze regelmatig af te stemmen op de veranderende marktomstandigheden en zou in de lijn liggen van de recente richtsnoeren van de Commissie voor het gemeenschappelijk voorzieningsfonds¹⁰, een van de andere grote portefeuilles die door de Commissie worden beheerd. De activa worden beheerd volgens een beleggingsstrategie die wordt uitgedrukt in de vorm van een strategische allocatie van activa, waarin de beleggingsdoelstellingen en de risicotolerantie tot uitdrukking komen. De beleggingsstrategie wordt vertaald in een strategische benchmark. De benchmark wordt vastgesteld in overeenstemming met praktijken in de sector.

Ook de risicotolerantie kan ruimer worden gedefinieerd (bv. aan de hand van een lijst van in aanmerking komende activacategorieën en specifieke risicoparameters zoals "value-at-risk"). Het zou beter zijn de limieten uit te drukken in marktwaarde dan in notionele waarde, en als maximumpercentage van de totale marktwaarde van de portefeuille waarvoor posities kunnen worden opgebouwd. Daardoor zouden posities nauwkeuriger worden omschreven, aangezien tal van effecten wegens het klimaat van lage of negatieve rendementen ver boven pari (100 %) noteren en de nominale waarden mogelijk niet langer de werkelijke economische waarde van dergelijke posities weerspiegelen. Een andere reden waarom het relevanter is geworden een benadering te volgen waarbij de limiet op een percentage van de marktwaarde is gebaseerd, is dat er zich een verandering van de totale marktwaarde van de portefeuille kan voordoen, hetzij als gevolg van de marktwaardering, hetzij als gevolg van in- of uitstromen van middelen.

De concentratielimieten zouden nader kunnen worden gepreciseerd zodat onderscheid kan worden gemaakt tussen veiligere en riskantere kredietposities, bijvoorbeeld door uitsluitend grotere posities op emittenten van de hoogste kwaliteit ("high grade"¹¹) toe te staan.

Er wordt voorgesteld om de in aanmerking komende instrumenten vast te stellen in de richtsnoeren voor het beheer van activa en de benchmark en de specifieke beleggingslimieten in interne documenten van de Europese Commissie.

B. Toestaan van beleggingen in andere valuta's

Momenteel wordt in de financiële richtsnoeren niet ingegaan op de toelaatbaarheid van beleggingen in vreemde valuta's. In dit verband is het vermeldenswaardig dat in euro luidende beleggingen ongeveer slechts 25 % van de mondiale obligatiemarkt vertegenwoordigen.

Daarom wordt voorgesteld om beleggingen in afgedekte in US-dollar luidende effecten uitdrukkelijk toe te staan wanneer deze zijn uitgegeven door overheden, supranationale instellingen, lagere overheden en agentschappen.

Door met name (gedeeltelijk) te beleggen in afgedekte zeer liquide obligaties die in US-dollars luiden en door dergelijke entiteiten zijn uitgegeven, zou toegang worden verkregen tot grote en liquide markten, zoals de markt voor Amerikaanse staatsobligaties. Dit zou nuttig kunnen zijn, gezien de eerder gesignaleerde liquiditeitsbeperkingen op de euro-obligatiemarkten. Bovendien zou het de mogelijkheid bieden om andere rendementscurveposities in te nemen, met eventueel grotere "carry/roll-down"-mogelijkheden.

Het risico van verliezen als gevolg van wisselkoersfluctuaties kan worden afgedekt. Er bestaan immers instrumenten om zich tegen een dergelijk valutarisico in te dekken, maar in de huidige financiële richtsnoeren staat niets over dergelijke transacties. De Commissie kan na

¹⁰ C(2020) 1896 final

¹¹ Term die wordt gebruikt voor AA-/Aa3-ratings of hoger.

goedkeuring van de rekenplichtige besluiten dat afgedekte beleggingen in andere valuta's (andere dan de US-dollar) expliciet in aanmerking komen overeenkomstig de in de bijlage bij het besluit vermelde criteria. Het eigenlijke gebruik van dergelijke instrumenten zou beperkt blijven in omvang en daarbij zou rekening worden gehouden met de relevante kosten en de heersende marktcondities.

C. Uitbreiden van het gamma van instellingen voor collectieve belegging

In 2014 heeft een team van deskundigen van de Wereldbank het kasmiddelen- en vermogensbeheer van de Commissie doorgelicht. De Wereldbank heeft de door de Commissie gevolgde procedures grondig geëvalueerd en geconcludeerd dat de Commissie haar doelstellingen op het gebied van het beheer van de onder haar verantwoordelijkheid vallende portefeuilles heeft verwezenlijkt en zich daarbij aan deugdelijke sectorale normen heeft gehouden. De Wereldbank heeft tevens een aantal aanbevelingen geformuleerd met het oog op een verdere verbetering van het beleggingsproces en de beleggingsrendementen.

Met name wat fondsen met een langetermijnhorizon betreft, heeft de Wereldbank het idee geopperd om een bepaald percentage van deze fondsen in deelnemingen te beleggen, eventueel via collectieve beleggingsfondsen. Indien deze instrumenten zorgvuldig worden geselecteerd, kunnen zij ervoor zorgen dat de portefeuille met een goed gediversifieerde aandelenpositie wordt uitgebreid. Aangezien aandelen een naar verhouding geringere correlatie met vastrentende beleggingen hebben, zouden zij tot een verbetering van het risico/rendementsprofiel van de portefeuille op lange termijn leiden. Daartegenover staat dat aandelenbeleggingen op korte à middellange termijn in een grotere volatiliteit van de opbrengsten van de portefeuille kunnen resulteren.

In de huidige richtsnoeren wordt reeds van instellingen voor collectieve belegging melding gemaakt, maar deze moeten een kredietbeoordeling van ten minste "AA" hebben, waardoor in de praktijk meestal alleen instellingen voor collectieve belegging in kortlopende vastrentende waardepapieren in aanmerking komen en de meeste obligatie- en aandelenfondsen zonder rating worden uitgesloten.

Daarom wordt voorgesteld het gamma van in aanmerking komende activacategorieën en instellingen voor collectieve belegging duidelijker te omschrijven om zowel aandelenbeleggingen als een breder scala aan vastrentende beleggingen toe te staan, met inbegrip van dergelijke goed gediversifieerde instellingen.

Kortom, er wordt voorgesteld verschillende soorten instellingen voor collectieve belegging toe te staan (zoals geldmarktfondsen, ter beurze verhandelde fondsen of onderlinge fondsen). Deze kunnen het in uiteenlopende mate mogelijk maken een gediversifieerde positie in te nemen in brede marktindices, bepaalde geografische sectoren en/of bijzondere activacategorieën zoals vastrentende effecten en/of aandelen.

D. Toestaan van andere afdekkingsinstrumenten voor het beheer van renterisico

Rentederivaten zijn instrumenten die een efficiënt beheer van het renterisico mogelijk maken en waarvan tegenwoordig veelvuldig door openbare financiële instellingen wordt gebruikgemaakt. Deze markten zijn doorgaans ook liquide. Zo is de termijnmarkt, anders dan de contantmarkt voor overheidsobligaties, tijdens de financiële crisis zeer liquide gebleven. Voor het gebruik van dergelijke instrumenten zouden solide risicoprocedures en IT-systemen moeten worden opgezet om de daarmee samenhangende operationele werkstromen en het intrinsieke risico van deze markt te monitoren en te beheren.

Zoals hierboven uitgelegd, zou het besluit niet voorzien in het automatische gebruik van dergelijke activa of instrumenten. Het besluit zou de Commissie louter toestaan dergelijke beleggingen te doen wanneer de marktomstandigheden gunstig zijn. De Commissie zal zorgvuldig en omzichtig gebruikmaken van deze uitgebreidere beleggingsbevoegdheden om de kans op positieve resultaten te maximaliseren. Wanneer de Commissie deze bevoegdheden gebruikt, brengt zij hierover verslag uit in haar jaarverslagen, waarin wordt toegelicht waarom het beleggingsspectrum werd uitgebreid en over de waargenomen resultaten wordt gerapporteerd zodra de prestatiegegevens beschikbaar zijn.

E. Integratie van ecologische, sociale en governancecriteria

Nu er bij beleggingen steeds meer gewicht wordt gegeven aan ecologische, sociale en governancepraktijken (ESG-praktijken) en de Commissie op dit gebied het goede voorbeeld wil geven, zou in het besluit het belang van dergelijke praktijken bij het selecteren van activa in de verf worden gezet. Een dergelijk selectieproces zou een positieve screening omvatten (om ecologische, sociale en governanceoverwegingen meer te laten doorwegen in de selectie van beleggingen), alsook een negatieve screening (een lijst van activiteiten die om ethische of morele redenen zijn uitgesloten van de belegging van kasmiddelen).

Voorstel voor een

BESLUIT VAN DE RAAD

tot wijziging van Beschikking 2003/77/EG tot vaststelling van de financiële meerjarenrichtsnoeren voor het beheer van de activa van de EGKS in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, van de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal

DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Protocol nr. 37 betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal, gehecht aan het Verdrag betreffende de Europese Unie en het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie¹, en met name artikel 2, tweede alinea,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Gezien het advies van het Europees Parlement²,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Om tegen 2050 klimaatneutraal te zijn, heeft de Europese Unie “koplopers op het gebied van klimaat en hulpbronnen” nodig die tegen 2030 de eerste commerciële toepassingen van baanbrekende technologieën in belangrijke industriële sectoren ontwikkelen en het staalproductieproces tegen 2030 koolstofvrij maken.
- (2) Overeenkomstig Beschikking 2003/76/EG van de Raad³ beheert de Commissie de activa van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal (EGKS) in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal op een wijze die rentabiliteit op lange termijn garandeert. Bij Beschikking 2003/77/EG van de Raad⁴ zijn de meerjarige financiële richtsnoeren voor het beheer van die activa vastgesteld. Overeenkomstig artikel 2 van Beschikking 2003/77/EG dient de Commissie deze richtsnoeren te herzien of aan te vullen en de werking en doeltreffendheid ervan te evalueren.

¹ Gezien Protocol nr. 37 betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal, dat is gehecht aan het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (PB C 202 van 7.6.2016, blz. 327).

² PB C van , blz. .

³ Beschikking 2003/76/EG van de Raad van 1 februari 2003 tot vaststelling van de bepalingen die nodig zijn voor de uitvoering van het aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap gehechte Protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal (PB L 29 van 5.2.2003, blz. 22).

⁴ Beschikking 2003/77/EG van de Raad van 1 februari 2003 tot vaststelling van de financiële meerjarenrichtsnoeren voor het beheer van de activa van de EGKS in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, van de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal (PB L 29 van 5.2.2003, blz. 25).

- (3) Om zinvolle steun te verlenen aan waardevolle collaboratieve onderzoeksprojecten die over de nodige kritische massa en Europese meerwaarde beschikken om de duurzaamheid, het concurrentievermogen, de gezondheid, de veiligheid en de arbeidsomstandigheden in bij de kolen- en staalindustrie aanleunende sectoren te verbeteren, moet ervoor worden gezorgd dat betalingen in verband met de jaarlijkse toewijzing zoals gedefinieerd en vastgesteld in [artikel 2 van] Beschikking 2003/76/EG tot en met het jaar 2027 worden verricht voor de financiering van dergelijke projecten. Dergelijke betalingen moeten worden gefinancierd uit de netto-opbrengsten van de beleggingen en uit de opbrengsten van de verkoop van een deel van de activa en dit ten belope van het jaarlijkse bedrag dat door de aangewezen dienst van de Commissie wordt vastgesteld op grond van Beschikkingen 2003/76/EG en 2008/376/EG.
- (4) Uit de ervaring die is opgedaan tijdens de meest recente vijfjarige uitvoeringsperiode van de financiële richtsnoeren (2012-2017) en de ontwikkelingen van de omstandigheden op de financiële markten blijkt dat deze richtsnoeren moeten worden aangepast.
- (5) De activa die overblijven na de onttrekkingen tot 2027 die betrekking hebben op de bij Beschikking 2003/76/EG vastgestelde jaarlijkse toewijzing, moeten worden beheerd met een beleggingshorizon op langere termijn die verdere diversificatie mogelijk maakt.
- (6) Wanneer een groot deel van de activa op langere termijn wordt belegd, kan doorgaans een hoger rendement worden verwacht, rekening houdend met mogelijk grotere schommelingen op korte termijn. Niettemin dient er zodanig te worden belegd dat er voldoende liquide activa blijven voor de jaarlijkse betalingen waar de aangewezen dienst van de Commissie op basis van Beschikkingen 2003/76/EG en 2008/376/EG om verzoekt.
- (7) De financiële richtsnoeren moeten ervoor zorgen dat de technische aspecten van de uitvoering op een flexibelere manier kunnen worden benaderd en in de richtsnoeren moeten voor de verwezenlijking van de beleggingsdoelstellingen passende beleggingsinstrumenten worden vastgesteld.
- (8) Er moet niet naar elke activaklasse afzonderlijk worden gekeken, maar wel naar de rol die de activaklasse speelt in een gediversifieerde portefeuille. In het verleden is gebleken dat diversificatie van activaklassen een hoger rendement bij hetzelfde risiconiveau oplevert. Wanneer besluiten worden genomen in verband met de allocatie van activa is de correlatie tussen activa belangrijk binnen de context van het totale beleggingsrisico en de totale opbrengst.
- (9) De activa van de EGKS in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal moeten worden beheerd volgens een beleggingsstrategie die wordt uitgedrukt in de vorm van een strategische allocatie van activa / benchmark, waarin de beleggingsdoelstellingen en de risicotolerantie van de activa tot uitdrukking komen. De benchmark biedt de portefeuillebeheerders een leidraad op lange termijn in de vorm van allocaties aan verschillende activaklassen.
- (10) De financiële richtsnoeren moeten beleggingen mogelijk maken in zeer liquide obligaties die in US-dollars luiden en door overheden, supranationale instellingen, lagere overheden en overheidsagentschappen worden uitgegeven, zodat de diversificatie wordt versterkt terwijl de risico's van verliezen als gevolg van wisselkoersfluctuaties in passende mate worden afgedekt. De Commissie moet de

mogelijkheid hebben om, met instemming van de rekenplichtige van de Commissie, te beslissen over beleggingen in andere activa die luiden in valuta's van andere geavanceerde economieën en/of andere lidstaten. Bij dergelijke beslissingen moet volledig worden onderbouwd wat de voordelen van de betrokken belegging voor de prestaties van de activa zijn. In de financiële richtsnoeren moet het gamma van in aanmerking komende beleggingen worden uitgebreid zodat een gediversifieerde positie kan worden ingenomen in brede marktindices, bepaalde geografische sectoren en/of specifieke activaklassen.

- (11) De financiële richtsnoeren moeten het gebruik van andere financiële instrumenten, zoals futures, forwards en swaps, toestaan met het oog op het beheer van risico's en risicoposities, zoals rente- en valutarisico's.
- (12) De ecologische, sociale en governancepraktijken (ESG-praktijken) van een belegging krijgen steeds meer gewicht en moeten in aanmerking worden genomen wanneer beleggingsbeslissingen worden genomen. Beschikking 2003/77/EG dient te worden gewijzigd om hierin ESG-praktijken op te nemen door middel van de invoering van zowel een positieve screening teneinde ecologische, sociale en governanceoverwegingen meer te laten doorwegen in de selectie van beleggingen, als een negatieve screening aan de hand van een lijst van activiteiten die om ethische of morele redenen zijn uitgesloten van de belegging van kasmiddelen.
- (13) Het jaarverslag van de Commissie aan de lidstaten over de in het kader van de financiële richtsnoeren uitgevoerde beheersverrichtingen moet informatie verschaffen over de allocatie aan de verschillende activaklassen. In het jaarverslag moet ook elke belangrijke wijziging in de strategische allocatie van activa worden toegelicht.
- (14) Beschikking 2003/77/EG moet daarom dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (15) Gezien de structurele verwevenheid met Beschikking 2003/76/EG dient deze wijziging slechts van toepassing te zijn met ingang van de datum van toepassing van Besluit [XXXX/XX] tot wijziging van Beschikking 2003/76/EG tot vaststelling van de bepalingen die nodig zijn voor de uitvoering van het aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap gehechte protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal⁵. Rekening houdend met artikel 145 van het akkoord inzake de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland uit de Europese Unie en de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie⁶, is het passend dat deze wijziging ten vroegste met ingang van 1 januari 2021 van toepassing is,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

Beschikking 2003/77/EG wordt als volgt gewijzigd:

- (1) Het volgende artikel 1 bis wordt ingevoegd:

⁵ PB van , blz. .

⁶ Akkoord inzake de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland uit de Europese Unie en de Europese Gemeenschap voor Atoomenergie (PB C 384I van 12.11.2019, blz. 1).

“Artikel 1 bis

De activa van de EGKS in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal worden beheerd om, binnen de grenzen van de jaarlijkse toewijzing van [111 miljoen] EUR, jaarlijkse betalingen te verrichten voor de financiering van collaboratief onderzoek in de bij de kolen- en staalindustrie aanleunende sectoren. Dergelijke jaarlijkse betalingen worden gefinancierd uit de netto-opbrengsten van de beleggingen en uit de opbrengsten van de verkoop van een deel van de activa van de EGKS in liquidatie en, wanneer de liquidatie is afgesloten, de activa van het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal en dit ten belope van het jaarlijkse bedrag dat door de aangewezen dienst van de Commissie wordt vastgesteld op grond van Beschikkingen 2003/76/EG en 2008/376/EG.”;

- (2) De bijlage wordt vervangen door de tekst in de bijlage bij dit besluit.

Artikel 2

Dit besluit treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Het is van toepassing met ingang van de datum van toepassing van Besluit [XXXX/XX] tot wijziging van Beschikking 2003/76/EG tot vaststelling van de bepalingen die nodig zijn voor de uitvoering van het aan het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap gehechte protocol betreffende de financiële gevolgen van de beëindiging van het EGKS-Verdrag en betreffende het Fonds voor onderzoek inzake kolen en staal⁷, of met ingang van 1 januari 2021 indien dat later is.

Gedaan te Brussel,

*Voor de Raad
De voorzitter*

⁷ PB van , blz. .