EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 16.7.2020
COM(2020) 321 final

2020/0143 (NLE)

Förslag till

RÅDETS BESLUT

om ändring av beslut 2003/77/EG om fleråriga ekonomiska riktlinjer för förvaltningen av tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

• Motiv och syfte med förslaget

I bilagan i rådets beslut 2003/77/EG av den 1 februari 2003[1] fastställs att ”a) tillgångarna i EKSG [Europeiska kol- och stålgemenskapen] under avveckling inbegripet både dess låneportfölj och dess investeringar, skall vid behov användas för att uppfylla EKSG:s återstående åtaganden i fråga om utestående upplåning och åtaganden från tidigare driftsbudgetar liksom oförutsett ansvar. b) Tillgångarna skall, i den mån som de inte behövs för att uppfylla åtagandena enligt punkt a, investeras så att de ger avkastning som skall användas till att finansiera fortsatt forskning inom sektorer med anknytning till kol- och stålindustrin. c) Kol- och stålforskningsfondens tillgångar skall investeras så att de ger avkastning som skall användas till att finansiera fortsatt forskning inom sektorer med anknytning till kol- och stålindustrin.”

Mot bakgrund av kvarstående utestående upplåning och minskningen av EKSG:s åtaganden[2] blir investeringsverksamheten i syfte att generera inkomster för att finansiera forskning den allt mer utmärkande fokuseringen för EKSG under avveckling. I rådets beslut 2003/77/EG föreskrivs att kommissionen ska förvalta tillgångarna i EKSG under avveckling ”på ett sådant sätt att dessa medel är tillgängliga vid behov, samtidigt som de skall generera högsta möjliga avkastning förenad med en hög grad av säkerhet och långsiktig stabilitet” (*punkt 3 i bilagan till rådets beslut 2003/77/EG*).

Europeiska kommissionen använder avkastningen från EKSG under avveckling för att stödja forskningsprojekt inom kol- och stålsektorn. Förmågan att genom portföljen generera tillräcklig avkastning för att finansiera ett meningsfullt forskningsprogram har hamnat under press under senare år till följd av en långvarig minskning av avkastningen från finansmarknaden. Även innan den nyliga försämringen på marknaden till följd av covid-19-pandemin genererade portföljen lägre avkastning på grund av de lägre räntenivåer som råder efter finanskrisen. Covid-19-krisen har förvärrat denna långfristiga strukturella nedgång vad gäller förväntad avkastning. Genom sin relativt konservativa sammansättning har EKSG:s portfölj klarat den akuta nedgången på marknaden på grund av covid-19-krisen relativt väl jämfört med andra fonder. Krisen kommer att ge bestående påverkan på förväntad avkastning och förstärker behovet av att hitta alternativa sätt att få fondens tillgångar att arbeta för att stödja EU-strategin.

Det är mot denna bakgrund som kommissionen önskar förstärka stödet till projekt för forskningssamverkan inom kol- och stålsektorn, samtidigt som den föreslår en ändring av rådets förordning 2008/376 för att anpassa den till målet i den gröna given. Kommissionen önskar också stödja stora banbrytande forskningsprojekt som senast 2030 leder till ståltillverkningsprocesser nästan utan koldioxidutsläpp och forskningsprojekt för att förvalta en rättvis omställning av kolsektorn. En årlig budget på [111 miljoner euro] anses tillräcklig för ett program av detta slag. Denna behövs för att tillhandahålla meningsfullt stöd till värdefulla projekt i den omfattning som krävs för att täcka kostnaderna för att driva programmet.

---

[1] EUT L 29, 5.2.2003, s. 25.

[2] En ny och relativt stor skuld uppkom i samband med att avtalet om Förenade konungariket Storbritannien och Nordirlands utträde ur Europeiska unionen och Europeiska atomenergigemenskapen trädde i kraft den 31 januari 2020 (EUT C 384 I, 12.11.2019, s. 1) (artikel 145 i avtalet). Beloppets omfattning är dock känt och dess påverkan mycket begränsad i tid (fem årliga betalningar under perioden 2021–2025).

Tillhandahållande av regelbundna årliga anslag fram till år 2027 på [111 miljoner euro] kräver ändringar av det sätt på vilket tillgångarna i EKSG under avveckling används och investeras. De föreslagna ändringarna av föreliggande beslut kommer att möjliggöra denna stödnivå för att stödja projekt för forskningssamverkan och banbrytande forskningsprojekt inom stålsektorn och forskningsprojekt för att förvalta en rättvis omställning av kolsektorn. Även om dessa årliga anslag gradvis kommer att minska det samlade beloppet investerade tillgångar kommer ett skäligt belopp investeringsbara tillgångar att kvarstå för perioden efter 2027.

- **Senaste resultat och utsikter för de investerade tillgångarna i EKSG under avveckling:**

Från den 31 mars 2020 uppgår portföljen till 1,5 miljarder euro. Portföljens storlek har minskat något sedan den 30 juni 2012, eftersom den totala avkastningen och nya bidrag som mottagits uppvägdes av utflöden för att finansiera forskning inom sektorer med anknytning till kol- och stålindustrin.

Sedan 2003 och fram till helt nyligen har tillgångarna i EKSG under avveckling genererat en positiv avkastning som i kombination med resurser som finns tillgängliga genom en utjämningsmekanism har gjort det möjligt att ge årligt stöd till forskningsprojekt på 50 miljoner euro. Från slutet av 2017 har portföljens resultat sedan antagandet av rådets beslut 2003/77/EG, ändrat genom rådets beslut 2008/750/EG[3], varit positivt. Beloppen betalades ut när de begärdes och portföljens avkastningsgrad har varit tillfredsställande mot bakgrund av förhållandena på marknaden och allmänt restriktiva riktlinjer. Under perioden från och med den 1 juli 2012 till och med den 31 december 2017 nådde portföljen en positiv ackumulerad avkastning på +8,5 %.

Avkastningen på de investerade tillgångarna har konsekvent haft ett högre värde än riktvärdet och har visat sig vara ett bättre alternativ än investeringar med aktuella riskfria räntor, vilka har blivit negativa under de senaste åren. Portföljen har aldrig tidigare redovisat ett årligt negativt resultat och har sedan startdatum redovisat en ackumulerad avkastning på 80 %. Den nuvarande låga (och ofta negativa) avkastningsnivån på obligationer förebådar lägre förväntad avkastning på kortfristig till medelfristig sikt och det kommer att bli svårt att nå en positiv avkastning.

Portföljen kommer att minska med ytterligare uppskattningsvis [250] miljoner euro enligt vad som fastställs i avtalet om Förenade konungariket Storbritannien och Nordirlands utträde ur Europeiska unionen och Europeiska atomenergigemenskapen (utträdesavtalet)[4].

Mot denna bakgrund uppmanas till en annan strategi vad gäller användningen av tillgångarna i EKSG för att uppfylla de strategiska målen. I detta förslag läggs två avgörande ändringar fram:

- I linje med förslaget om en ändring av beslut 2003/76/EG som ska göra det möjligt att sälja portföljens tillgångar när så krävs för att kunna göra utbetalningar relaterade till ett årligt anslag på [111] miljoner euro fram till år 2027. Beroende på investeringsförhållandena och utvecklingen av portföljens storlek kommer detta att medföra en gradvis minskning av volymen förvaltade tillgångar.

[3] EUT L 255, 23.9.2008, s. 28.

[4] Det exakta beloppet kommer att fastställas i början av 2021. Enligt artikel 145.1 i utträdesavtalet ska ”*unionen vara ansvarig gentemot Förenade kungariket för dess andel av de av Europeiska kol- och stålgemenskapens nettotillgångar som är under avveckling den 31 december 2020*”.

- En diversifiering av godtagbara investeringar i portföljen ska göras för att stärka dess resultat vad avser risk i förhållande till avkastning. Det föreslås att de godtagbara tillgångarna ska utökas för att höja den förväntade avkastningen gentemot en given risknivå.

- **Föreslagna ändringar för att tillåta användning av tillgångarna när så krävs för att tillhandahålla årliga anslag på [111 miljoner euro]**

Det föreslås en ändring av beslut 2003/77/EG för att uttryckligen, med inledning den 1 januari 2021[5], tillåta utflöden i samband med ett årligt anslag på högst [111 miljoner euro] fram till år 2027 för att stödja forskningsprojekt inom kol- och stålsektorn utanför ramprogrammet för forskning. Det årliga anslaget kommer att fastställas enligt de kriterier som anges i rådets reviderade beslut 2003/76/EG. Betalningsansökningarna vad avser nämnda anslag kommer att uppfyllas genom att nyttja nettoinkomsterna från investeringar och uttag av tillgångar från EKSG under avveckling.

Det årliga anslaget bör uttryckligen anges i beslutet för att möjliggöra ett förutsägbart flöde av medel i tillräcklig omfattning för att kunna fortsätta ett önskat stöd för projekt för forskningssamverkan inom kol- och stålsektorn.

Tillgångarna i EKSG under avveckling har hittills förvaltats på grundval av att avkastningen från de investerade tillgångarna ska utgöra medel genom vilka forskningsprojekt ska finansieras. Detta återspeglas i avsnitt 1 (användning av tillgångarna) i bilagan till rådets beslut 2003/77/EG och i skäl 3 i beslutet som anger att ”allt kapital som till följd av avvecklingen tillfaller Kol- och stålforskningsfondens tillgångar bör bevaras”.

Av de orsaker som framgår ovan bör en sådan strategi ändras för att uppfylla behoven av att tillhandahålla den betalningsnivå som krävs för ett livskraftigt forskningsprogram som är meningsfullt för kol- och stålsektorn.

Premissen att tillgångarna i EKSG under avveckling kan generera en stabil inkomst som är tillräcklig för att finansiera Kol- och stålforskningsfonden om den hålls intakt är inte längre hållbar med tanke på de långvariga förändringarna av förhållandena på finansmarknaden. För detta ändamål är det nödvändigt att uppdatera beslutet för att bättre beakta behoven i den underliggande strategi, enligt vilken EKSG under avveckling ska uppfylla målen och den utmaning som genererandet av en tillräcklig avkastning utgör mot bakgrund av den nuvarande situationen på marknaden.

Betalningarna ska göras varje år så snart relevanta projekt har fastställts och alltid inom gränsen för det årliga anslaget på [111 miljoner euro]. Det årliga belopp som kan anslås från EKSG under avveckling är [111 miljoner euro] för att möjliggöra hållbar användning av medel för att finansiera framtida forskning.

- **Föreslagna ändringar för att möjliggöra diversifiering av godtagbara investeringar:**

Traditionellt har tillgångarna i EKSG till största delen investerats i eurodenominerade utländska och överstatliga obligationer. Dessa investeringar har gett en stadig positiv avkastning, samtidigt som låga risknivåer har kunnat upprätthållas för portföljen. Under de senaste åren har de ekonomiska förhållandena och marknadsvillkoren ändrats på sådant sätt att de beständigt minskat möjligheterna att få avkastning på investeringar i utländska och överstatliga obligationer. Vid en framåtblick kommer finansmarknaderna generellt och eurobondmarknaden i synnerhet att vara problematisk på grund av mycket låg eller negativ

[5] En uppskjuten tillämpning av ändringen föreslås för att undvika konflikt med tillämpningen av artikel 145 i utträdesavtalet.

avkastning (särskilt för värdepapper från emittenter med den högsta kreditkvaliteten) och reducerad likviditet som bland annat drivs av ECB:s ackommoderande penningpolitik och dess program för köp av obligationer. Eventuella räntehöjningar från denna låga nivå leder till nedjusterade omvärderingar av befintliga tillgångar, vilket medför risk för mycket låg eller negativ avkastning till dess att återinvesteringar med högre avkastning gradvis uppväger den ursprungliga omvärderingseffekten.

Föreliggande förslag avser att göra EKSG:s portfölj mer resilient inför dessa utmaningar genom att utvidga tillämpningsområdet för investeringar i andra tillgångar och använda andra investeringsmetoder för att skydda portföljen från att enbart vara beroende av värdepapper med fast avkastning.

Utan att det påverkar de planerade tillbakadragandena fram till 2027 är investeringshorisonten för kvarstående medel relativt långsiktig, vilket möjliggör ytterligare diversifiering. EKSG:s portfölj har hittills varit relativt fri från väsentliga förpliktelser och har inte omfattats av utflöden i en skala som kvalitativt ändrat investeringshorisonten eller volymen på tillgångarna i portföljen. Denna situation kommer att ändras till följd av införandet av betalningar relaterade till årliga anslag för att finansiera forskningsprogrammet. Förutsägbara betalningar av denna storlek bör inte väsentligt påverka investeringshorisonten eller risktoleransen vad gäller kvarstående tillgångar i portföljen och betalningarna kommer också att göras under flertalet år.

Till följd av den längre investeringshorisonten har portföljen en större kapacitet att inneha tillgångar där de krävs för att värdena ska kunna återhämta sig. Mot denna bakgrund föreslås det att man utvidgar investeringssfären i de ekonomiska riktlinjerna för att så långt som möjligt mildra påverkan från låg eller negativ avkastning och öka portföljens diversifiering och resiliens, samtidigt som man följer en konservativ investeringsstrategi för att bibehålla kapitalet med en hög tillförlitlighetsnivå och öka avkastningen där så är möjligt och förenligt med detta mål. Under en långsiktig tidshorisont bör breddningen av godtagbara investeringsklasser bidra till en stabil och förutsägbar förvaltning av portföljen, inklusive förutsägbara betalningar från tillgångarna och som är relaterade till det årliga anslaget, och reducera minskningen i de underliggande medlen genom årliga betalningar.

Kommissionen föreslår en utvidgning av de ekonomiska riktlinjerna för att bredda godtagbara tillgångar i tillgängliga tillgångar eller instrument och möjliga kombinationer av riskexponering (t.ex. ränta och kreditrisk och vissa begränsade marknadsrisker för eget kapital. Nya investeringsmöjligheter kommer att göra det möjligt att förvalta portföljen mer effektivt (vad gäller diversifiering och avvägning mellan risk och avkastning) och stödja förväntad avkastning under medellång till lång frist.

Det bör understrykas att en diversifiering av portföljen medför exponering för nya källor av marknadsvolatilitet som kan försämra resultatet på kort till medellång frist. Mot bakgrund av den längre investeringshorisonten för en betydande del av tillgångarna är EKSG:s portfölj väl placerad vad gäller att under korta perioder kunna absorbera undermåliga resultat i en eller ett par tillgångar för att under en längre tidsperiod ta tillvara högre riskjusterade avkastningsmöjligheter. Diversifiering är inte någon garanti mot potentiella negativa resultat under en viss period, eftersom fördelarna med en diversifiering kan komma att uppvägas av undermåliga resultat i de centrala tillgångarna (utländska och överstatliga obligationer). Dessa allmänna invändningar är en inneboende egenskap i kapitalförvaltning och rapporteras här för att ge en balanserad syn på variationen av möjliga resultat. Kommissionen anser, som ansvarig förvaltare av EU-medel, att en utvidgning av godtagbara investeringar är ett lämpligt sätt att förbättra det långfristiga resultatet vad gäller investerade tillgångar i EKSG.

Mot denna bakgrund lägger kommissionen fram detta förslag till rådets beslut att ändra beslut 2003/77/EG om fastställande av fleråriga ekonomiska riktlinjer för förvaltningen av tillgångarna i EKSG under avveckling. Tillgångarna ska förvaltas i enlighet med tillsynsregler och principen om sund ekonomisk förvaltning och i enlighet med de regler och förfaranden som anges av kommissionens räkenskapsförare.

Som anges ovan föreslås det i beslutet en ändring av beslutet som reglerar förvaltningen av tillgångarna i EKSG under avveckling för att möjliggöra följande investeringar:

- En större variation penningmarknadsinstrument (särskilt penningmarknadsmedel):
- En större variation av räntebärande och kreditrelaterade värdepapper.
- Exponering för egetkapitalmarknader och egetkapitalliknande produkter (särskilt genom lämpliga instrument som börshandlade fonder).
- Möjligheten att använda standardiserade investeringsmetoder som räntefuturekontrakt för att hantera löptiden.
- Möjligheten att investera i säkrade investeringar i US-dollar.

Beslutet skulle inte medföra någon automatisk användning av dessa tillgångar eller instrument. Istället skulle beslutet bemyndiga kommissionen att göra sådana investeringar när marknadsvillkoren är gynnsamma och om sådana investeringar ligger i linje med investeringarnas tidshorisont med hänsyn tagen till betalningar relaterade till det årliga anslaget fram till 2027. Kommissionen kommer att tillämpa försiktighets- och omsorgsprincipen vid användningen av dessa utvidgade investeringsalternativ för att maximera sannolikheten för positiva resultat. Den kommer att rapportera om beslutet att använda dessa befogenheter i sina årliga rapporter, förklara orsakerna till utvidgningen av investeringarna och rapportering av observerat resultat så snart resultatdata gör det möjligt.

Urvalet av tillgångar kommer att inkludera både en negativ granskning (en förteckning över verksamheter som av etiska eller moraliska grunder undantagits för investeringsändamål) och en positiv granskning (för att främja integration av positiva överväganden vid urvalet av investeringar som rör miljö, samhällsansvar och styrning). Praxis vad gäller miljö, samhällsansvar och styrning vid en investering blir allt mer viktig och kommissionen har för avsikt att föregå med gott exempel på detta område.

- **Förenlighet med unionens politik inom andra områden**

Förslaget är kopplat till rådets beslut 2003/76/EG för att fastställa de åtgärder som krävs för genomförandet av protokollet, som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, om de ekonomiska följderna av att EKSG- fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden. Rådet har nyligen beslutat om möjligheten att återanvända återtagna belopp för forskning[6]. Rådets beslut 2003/76/EG kommer att ändras parallellt med beaktande av de föreslagna ändringarna i rådets beslut 2003/77/EG.

[6] Rådets beslut (EU) 2018/599 av den 16 april 2018 om ändring av beslut 2003/76/EG om fastställande av nödvändiga bestämmelser för genomförandet av protokollet som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden (EUT L 101, 20.4.2018, s. 1).

2. RÄTTSLIG GRUND, SUBSIDIARITETSPRINCIPEN OCH PROPORTIONALITETSPRINCIPEN

- **Rättslig grund**

Den rättsliga grund som ger EU rätt att agera är fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och protokollet som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden, särskilt dess artikel 2.2.

- **Subsidiaritetsprincipen (för icke-exklusiv befogenhet)**

Åtgärderna för att genomföra protokollet fastställs i rådets beslut och ändringar av detta omfattas av kommissionens exklusiva initiativrätt.

- **Proportionalitetsprincipen**

Förslaget innehåller anknutna bestämmelser och är därmed nödvändigt för väl fungerande kapitalförvaltning som utförs av kommissionen för EKSG under avveckling och för tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden.

- **Val av instrument**

Ett rådsbeslut om ändring av det befintliga beslutet 2003/77/EG är en ”åtgärd som fastställer fleråriga ekonomiska riktlinjer för förvaltning av tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden, enligt vad som anges i artikel 2.2 i protokoll nr 37.

3. RESULTAT AV EFTERHANDSUTVÄRDERINGAR, SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

- **Efterhandsutvärderingar/kontroller av ändamålsenligheten med befintlig lagstiftning**

Förslaget grundas på resultatet av rapporterna om översynen på femårsbasis, i vilka det föreskrivs att riktlinjernas lämplighet regelbundet ska ses över. Den senaste rapporten om översynen på femårsbasis offentliggjordes den 2 mars 2018 (COM(2018) 84 final).

- **Samråd med berörda parter**

Inte tillämplig. De viktigaste berörda aktörerna är medlemsstaterna som kommer att rådfrågas under lagstiftningsprocessen i rådet.

- **Insamling och användning av sakkunnigutlåtanden**

Under 2014 utförde Världsbanken en inbördes utvärdering av kommissionens kapitalförvaltningstransaktioner (inklusive av portföljen för EKSG under avveckling). Resultaten av denna inbördes utvärdering vad gäller ramen för riktlinjerna har beaktats vid utarbetandet av detta förslag till revision.

I revisionsrättens översyn av Europeiska kol- och stålgemenskapen från september 2019[7] drogs slutsatsen att finansiering av Kol- och stålforskningsfonden enbart med inkomster från tillgångsförvaltning inte är hållbar med nuvarande räntenivåer.

[7] *Ibidem.*s.11-12, 17.

- **Konsekvensbedömning**

En konsekvensbedömning är inte nödvändig för den föreslagna revisionen, eftersom den inte förväntas få betydande ekonomiska, miljömässiga eller sociala konsekvenser.

- **Lagstiftningens ändamålsenlighet och förenkling**

Förslaget grundas på resultatet av rapporterna om översynen på femårsbasis, i vilka det föreskrivs att riktlinjernas lämplighet regelbundet ska ses över.

- **Grundläggande rättigheter**

Förslaget är förenligt med skyddet för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Förslaget skapar inga nya skyldigheter som belastar den allmänna budgeten enligt den nuvarande fleråriga budgetramen.

5. ÖVRIGA INSLAG

- **Genomförandeplaner samt åtgärder för övervakning, utvärdering och rapportering**

I punkt 7 i de finansiella riktlinjerna rapporterar kommissionen om de förvaltningstransaktioner som utförs enligt dessa riktlinjer till medlemsstaterna var sjätte månad.

Dessutom utarbetas en finansiell rapport varje år som åtföljs av årsrevisioner, som redovisar årets resultat.

Slutligen rapporterar kommissionen specifikt om tillämpningen av de ekonomiska riktlinjerna vart femte år (artikel 2).

- **Förklarande dokument (för direktiv)**

Inte tillämpligt.

- **En detaljerad beskrivning av bestämmelserna i förslaget för att möjliggöra en ökad diversifiering av godtagbara tillgångar**

I de nuvarande ekonomiska riktlinjerna införs en relativt restriktiv definition av vilka tillgångar som är godtagbara. De hänvisar exempelvis till absoluta och nominella beloppsgränser (t.ex. högst 250 miljoner euro per EU-medlemsstat) kreditvärderingar (t.ex. en lägsta kreditvärdering på AA, utom för EU-medlemsstater och EU-institutioner) eller längsta löptid (t.ex. högst 10,5 kvarstående år vid förvärv).

Dess restriktioner eliminerar stora delar av finansmarknaderna.

Exempelvis

- utesluter värderingsbegränsningarna nästan helt företagsobligationer och finansiella obligationer som skulle kunna erbjuda diversifiering och högre avkastning och bidra till att mildra inverkan till följd av negativa räntor[8].

[8] Se punkt D nedan för ett mer sofistikerat sätt att förvalta ränterisk/löptid.

- Liknande övervägande uppkommer i samband med begränsningen av löptiderna, som förhindrar investeringar i obligationer med längre löptid som också skulle kunna ge liknande fördelar[9]. Att ändra dessa restriktioner skulle möjliggöra diversifierade tillgångsanslag med högre förväntad avkastning för portföljen, samtidigt som portföljrisken hålls på liknande nivåer som för närvarande tack vare gynnsamma korrelationseffekter.

Efter finanskrisen 2008 blev förhållandena på marknaden för förvaltare av tillgångar med fast avkastning svårare på grund av de låga och ofta negativa räntenivåer som rådde, särskilt för investeringar med lägre kreditrisk. Det är mot denna bakgrund svårt för förvaltare av tillgångar med fast avkastning att generera ett positivt resultat, särskilt över investeringshorisonter på medellång till lång frist. Under 2020 förvärrades situationen ännu mer genom covid-19-krisen, vilken kan komma att förlänga situationen med de framtida låga/negativa räntorna.

För att begränsa dessa faktorers negativa konsekvenser är det viktigt för kapitalförvaltare att få tillgång till de mest breda investeringsalternativ som möjligt. På så sätt kan kapitalförvaltarna öka diversifieringen och dra fördel av tillgångar med olika avkastningsmönster och lägre korrelation. Över långfristiga investeringshorisonter bör högt diversifierade portföljer få ett bättre resultat än mindre diversifierade portföljer med liknande risknivåer.

Det föreslås därför att nuvarande ekonomiska riktlinjer ändras på följande sätt.

A. Justera de absoluta gränserna, kreditvärdighetskraven och begränsningarna för löptider

Det föreslås att man antar ett mer dynamiskt tillvägagångssätt vad gäller de tekniska aspekterna av genomförandet som behöver mer flexibilitet (som att fastställa gränser för risk, löptid och koncentration).

Detta skulle göra det möjligt att anpassa dem mer regelbundet efter hur förhållandena på marknaden utvecklas och bygga på kommissionens nyliga riktlinjer som antagits för den gemensamma avsättningsfonden[10], som är en av de övriga större portföljer som kommissionen förvaltar. Tillgångarna ska förvaltas på grundval av en investeringsstrategi som uttrycks i form av ett strategiskt tillgångsanslag som speglar investeringsmålen och risktoleransen. Investeringsstrategin ska speglas i ett strategiskt riktvärde. Riktvärdet ska fastställas i linje med branschpraxis.

Risktolerans kan också definieras i bredare termer (t.ex. genom att notera de berättigande tillgångsklasserna och specifika riskparametrar som Value-at-Risk). Gränserna skulle kunna uttryckas bättre som marknadsvärde istället för nominellt värde och definieras som högsta procentuella exponering av det totala portföljmarknadsvärdet. Detta definierar exponering mer exakt, eftersom många värdepapper till följd av de låga eller negativa räntorna prissätts betydligt över det nominella värdet (100 %) och de nominella värdena inte längre kan spegla det riktiga ekonomiska värdet på sådana exponeringar. En annan orsak till varför ett marknadsvärde med ett procentuellt baserat gränsvärde har blivit relevant är om det totala portföljmarkandsvärdet ändras antingen på grund av marknadsvärdering eller förorsakade av in- och utflöden.

[9] Fördelen med obligationer med längre löptid beror bland annat på avkastningskurvans lutning vid tidpunkten för investeringen. En annan fördel med obligationer med längre löptid är högre konvexitet, dvs. marknadsvärdena ökar mer vid en given ränteminskning jämfört med förluster som orsakas av en likvärdig räntehöjning.

[10] C(2020) 1896 final

Koncentrationsgränserna skulle kunna finjusteras för att kunna differentiera mellan mer säkra eller riskfyllda kreditexponeringar, t.ex. genom att bara tillåta större exponeringar till emitteneter med högst kvalitet (hög kreditvärdighet[11]).

Det föreslås att berättigande instrument ska definieras inom riktlinjerna för kapitalförvaltning, medan riktvärdet och de specifika investeringsgränserna kommer att definieras i Europeiska kommissionens interna dokument.

B. Tillåta investeringar i andra valutor

För närvarande sägs inget i de finansiella riktlinjerna om berättigandet vad gäller investeringar i utländska valutor. Det bör i detta sammanhang noteras att eurodenominerade investeringar bara utgör 25 % av världsobligationsmarknaden.

Det föreslås därför att man uttryckligen tillåter investeringar i säkrade värdepapper denominerade i US-dollar som emitterats som statspapper, överstatliga obligationer eller som emitterats av regionala myndigheter och organisationer.

Investering (delvis) i höglikvida obligationer denominerade i US-dollar som emitteras av sådana enheter skulle ge tillgång till stora och likvida marknader, såsom marknaden för amerikanska statspapper. Det skulle kunna vara till hjälp sett till ovan nämnda likviditetsbegränsningar på eurobondmarknaden. Därigenom skulle man kunna nå olika räntekurvsexponeringar, eventuellt med större carry/roll down-möjligheter.

Riskförlusten till följd av valutakursfluktueringar skulle kunna säkras. Det finns instrument för att säkra sådan valutarisk, men i de nuvarande finansiella riktlinjerna anges inga sådana transaktioner. Kommissionen får besluta, med räkenskapsförarens godkännande, att säkrade investeringar i andra valutor (än US-dollar) uttryckligen blir godtagbara enligt de kriterier som anges i bilagan till beslutet. Den faktiska användningen av sådana instrument skulle vara begränsad i omfattning och beakta relevanta kostnader och rådande förhållanden på marknaden.

C. Bredda tillämpningsområdet för kollektiva investeringsfonder

Under 2014 utförde en grupp av specialister från Världsbanken en utvärdering av kommissionens likviditets- och kapitalförvaltning. Världsbanken granskade i detalj de processer som användes av kommissionen och konstaterade att kommissionen uppnår sina mål för förvaltningen av de portföljer man ansvarar för, i enlighet med sund branschstandard. Världsbanken föreslog även några rekommendationer för att ytterligare förbättra investeringsförfarandet och avkastningen.

Bland annat föreslog Världsbanken att man när det gäller långsiktiga fonder investerade en viss procentandel av fonden i kapitalandelar, eventuellt via kollektiva investeringsfonder. Dessa instrument gör det möjligt, om de väljs ut med omsorg, att nå väl diversifierade exponeringar av kapitalandelar. Eftersom andelarna har relativt lägre korrelation jämfört med investeringar med fast avkastning skulle de förstärka portföljens riskavkastningsprofil över en långfristig tidshorisont. Å andra sidan skulle kapitalinvesteringar kunna öka volatiliteten för portföljavkastningen på kort till medellång sikt.

Kollektiva investeringsfonder nämns redan i nuvarande riktlinjer men åtföljs av ett kreditvärderingskrav på minst AA, vilket omfattar främst kortfristiga kollektiva

[11] Avser kreditvärdighet på AA-/Aa3 eller högre.

investeringsfonder med fast avkastning och utesluter den största delen av fonder med fast avkastning och kapitalfonder som saknar kreditvärdering.

Det föreslås därför att tillämpningsområdet för godtagbara investeringar och kollektiva investeringsfonder klargörs för att möjliggöra kapitalinvesteringar samt bredare investeringar med fast avkastning också i sådana väl diversifierade fonder.

Sammanfattningsvis föreslås det att man gör flera typer av kollektiva investeringsfonder godtagbara (t.ex. penningmarknadsfonder, börshandlade fonder eller värdepappersfonder). De kan i varierande grad erbjuda en differentierad exponering mot en bred uppsättning marknadsindex, vissa geografiska sektorer och/eller särskilda tillgångsklasser såsom investeringar med fast avkastning och/eller eget kapital.

D. Tillåta andra kurs- och valutasäkringsinstrument för att hantera ränterisker

Räntederivat är verktyg för att effektivt förvalta ränterisker och används numera ofta av offentliga finansinstitut. Dessa marknader är vanligtvis också likvida, exempelvis under finanskrisen fortsatte terminsmarknaden att vara mycket likvid i motsats till marknaden för statsobligationer. Användningen av den här typen av instrument skulle ske inom ramen för robusta riskförfaranden och it-system för att övervaka och hantera marknadens funktionssätt och inneboende risker.

Som anges ovan skulle inte beslutet medföra någon automatisk tillämpning av dessa tillgångar eller instrument. Istället skulle beslutet bemyndiga kommissionen att göra sådana investeringar när marknadsvillkoren är gynnsamma. Kommissionen kommer att tillämpa försiktighets- och omsorgsprincipen vid användningen av dessa utvidgade investeringsmöjligheter för att maximera sannolikheten för positiva resultat. Den kommer att rapportera om beslutet att använda dessa befogenheter i sina årliga rapporter, förklara orsakerna till utvidgningen av investeringarna och rapportering av observerat resultat så snart resultatdata gör det möjligt.

E. Integration av kriterier som rör miljö, samhällsansvar och styrning.

Eftersom praxis vad gäller miljö, samhällsansvar och styrning vid en investering blir allt mer viktig och kommissionen har för avsikt att föregå med gott exempel på detta område skulle beslutet belysa dessas betydelse vid urvalet av tillgångar. Det skulle inkludera både en positiv granskning (för att främja integration av överväganden vad gäller miljö, samhällsansvar och styrning vid urvalet av investeringar) och en negativ granskning (en förteckning över verksamheter som av etiska eller moraliska grunder undantagits för investeringsändamål).

2020/0143 (NLE)

Förslag till

RÅDETS BESLUT

om ändring av beslut 2003/77/EG om fleråriga ekonomiska riktlinjer för förvaltningen av tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden

EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA BESLUT

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av protokoll nr 37 om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden, som fogas till fördraget om Europeiska unionen och till fördraget om Europeiska unionens funktionssätt[1], i synnerhet artikel 2.2,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

med beaktande av Europaparlamentets yttrande[2], och

av följande skäl:

(1) För att bli en klimatneutral ekonomi fram till 2050 behöver EU förelöpare i klimat- och resursfrågor för att före 2030 kunna utveckla de första kommersiella tillämpningarna av banbrytande teknik inom viktiga industrisektorer och koldioxidfri stålproduktion.

(2) Enligt rådets beslut 2003/76/EG[3] ska kommissionen förvalta tillgångarna i Europeiska kol- och stålgemenskapen (EKSG) under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden på ett sådant sätt att de säkerställer långfristig avkastning. I rådets beslut 2003/77/EG[4] anges de fleråriga ekonomiska riktlinjerna för förvaltningen av dessa tillgångar. Enligt artikel 2 i beslut 2003/77/EG ska kommissionen se över eller komplettera dessa riktlinjer och göra en förnyad bedömning av hur de ekonomiska riktlinjerna har fungerat och om de varit effektiva.

(3) För att tillhandahålla meningsfullt stöd till värdefulla projekt för forskningssamverkan som har en kritisk massa och ett mervärde för unionen för att förbättra hållbarhet, konkurrenskraft, hälsa och sjukvård, säkerhet och arbetsvillkor i sektorer med anknytning till kol- och stålindustrin finns ett behov av att säkerställa att betalningar

---

1 Protokoll nr 37 om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden, som fogas till fördraget om Europeiska unionen och till fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUT C 202, 7.6.2016, s. 327).

2 EUT C , , s. .

3 Rådets beslut (EU) 2003/76/EG av den 1 februari 2003 om fastställande av nödvändiga bestämmelser för genomförandet av protokollet som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden (EUT L 29, 5.2.2018, s. 22).

4 Rådets beslut 2003/77/EG av den 1 februari 2003 om fastställande av fleråriga ekonomiska riktlinjer för förvaltningen av tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, av Kol- och stålforskningsfondens tillgångar (EUT L 29, 5.2.2003, s. 25).

relaterade till det årliga anslaget, så som det definieras och fastställs i [artikel 2] i beslut 2003/76/EG fram till 2027, tillhandahålls för att finansiera sådana projekt. Dessa betalningar bör finansieras genom nettoinkomster från investeringar och de inkomster som genereras genom försäljning av delar av tillgångarna upp till det årliga belopp som anges av kommissionens utsedda avdelning på grundval av beslut 2003/76/EG och beslut 2008/376/EG.

(4) Erfarenheterna från den senaste femårsperioden av genomförandet av de ekonomiska riktlinjerna (2012–2017) och utvecklingen av förhållandena på finansmarknaden visar att dessa riktlinjer behöver anpassas.

(5) De tillgångar som kvarstår efter tillbakadragandet fram till 2027 relaterade till det årliga anslag som fastställs i beslut 2003/76/EG bör förvaltas på grundval av mer långfristiga investeringshorisonter som möjliggör ytterligare diversifiering.

(6) I genomsnitt är investeringar av en stor del av tillgångarna över en längre tidsperiod förenlig med högre förväntad avkastning, med beaktande av möjligheterna till ökade fluktuationer på kort sikt. Utan hinder av detta bör investeringarna syfta till att säkerställa ett tillräckligt belopp likvida tillgångar för de årliga betalningar som begärs av kommissionens utsedda avdelning på grundval av beslut 2003/76/EG och beslut 2008/376/EG.

(7) De ekonomiska riktlinjerna bör möjliggöra ett mer flexibelt tillvägagångssätt vad gäller de tekniska aspekterna av genomförandet och bör fastställa lämpliga investeringsinstrument för att nå dessa investeringsmål.

(8) En tillgångsklass bör inte övervägas separat, utan genom den roll den spelar i en diversifierad portfölj. Diversifiering mellan tillgångsklasser leder historiskt sett till ökad avkastning med samma risknivå. Korrelationen mellan tillgångar är viktig vad gäller att fatta beslut om tillgångsallokering i samband med övergripande investeringsrisk och avkastning.

(9) Tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden bör förvaltas på grundval av en strategi som uttrycks i form av en strategisk tillgångsallokering eller ett strategiskt riktvärde som speglar tillgångarnas investeringsmål och risktolerans. Riktvärdet tillhandahåller portföljförvaltare långfristiga investeringsriktlinjer i form av anslag till olika tillgångsklasser.

(10) De ekonomiska riktlinjerna bör möjliggöra investeringar i höglikvida obligationer denominerade i US-dollar som emitteras som statspapper, överstatliga obligationer eller som emitterats av regionala myndigheter och organisationer för att öka diversifieringen, samtidigt som förlustrisken till följd av valutakursfluktueringar säkras i lämplig omfattning. Kommissionen bör, med kommissionens räkenskapsförares godkännande, ges möjlighet att besluta om investeringar i andra tillgångar denominerade i valutor från andra utvecklade ekonomier och/eller medlemsstater. Sådana beslut bör baseras på motiverade fördelar med investeringarna i fråga vad gäller tillgångarnas resultat. De ekonomiska riktlinjerna bör bredda de berättigande investeringarnas tillämpningsområde för att erbjuda möjlighet till diversifierad exponering för att bredda marknadsindex, vissa geografiska sektorer och särskilda tillgångsklasser.

(11) De ekonomiska riktlinjerna bör tillåta andra finansieringsinstrument som terminer, forwardkontrakt och swappar för att hantera risker och exponeringar som räntor och valutarisk.

(12) Praxis vad gäller miljö, samhällsansvar och styrning vid en investering blir allt mer viktig och bör beaktas vid investeringsbesluten. Beslut 2003/77/EG bör också ändras för att införa praxis på området miljö, samhällsansvar och styrning genom att inkludera en positiv granskning som främjar integration av överväganden vad gäller miljö, samhällsansvar och styrning vid urvalet av investeringar och en negativ granskning som innehåller en förteckning över verksamheter som av etiska eller moraliska grunder undantagits för investeringsändamål.

(13) Kommissionens årliga rapport till medlemsstaterna om förvaltningstransaktioner som utförts enligt de ekonomiska riktlinjerna bör tillhandahålla information om fördelningen i de olika tillgångsklasserna. Den årliga rapporten bör också omfatta en förklaring av eventuella större ändringar av den strategiska tillgångsallokeringen.

(14) Beslut 2003/77/EG bör därför ändras i enlighet med detta.

(15) Mot bakgrund av den strukturella kopplingen till rådets beslut 2003/76/EG bör denna ändring tillämpas först från det datum då beslut [XXXX/XX] om ändring av beslut 2003/76/EG för att fastställa de åtgärder som krävs för genomförandet av protokollet, som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om kol- och stålforskningsfonden[5] börjar tillämpas. Med beaktande av artikel 145 i avtalet om Förenade konungariket Storbritannien och Nordirlands utträde ur Europeiska unionen och Europeiska atomenergigemenskapen[6] är det lämpligt att denna ändring börjar tillämpas först den 1 januari 2021 eller senare.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Beslut nr 2003/77/EG ska ändras på följande sätt:

(1) Följande artikel ska införas som artikel 1a:

”Artikel 1a

Tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden ska förvaltas för att tillhandahålla årliga betalningar inom gränserna för det årliga anslaget på [111 miljoner euro] för forskningssamverkan inom sektorer med anknytning till kol- och stålindustrin. De årliga betalningarna ska finansieras genom nettoinkomster från investeringar och de inkomster som genereras genom försäljning av delar av tillgångarna i EKSG under avveckling och, efter slutförd avveckling, tillgångarna i Kol- och stålforskningsfonden upp till det årliga belopp som anges av kommissionens utsedda avdelning på grundval av beslut 2003/76/EG och beslut 2008/376/EG.

(2) Bilagan ska ersättas med texten i bilagan till det här beslutet.

Artikel 2

Detta beslut träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

---

5 EUT , , s. .

6 Avtalet om Förenade konungariket Storbritannien och Nordirlands utträde ur Europeiska unionen och Europeiska atomenergigemenskapen (EUT C 384 I, 12.11.2019, s. 1).

Det ska tillämpas från den dag då beslut [XXXX/XX] om ändring av beslut 2003/76/EG om fastställande av nödvändiga bestämmelser för genomförandet av protokollet som fogats till fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen om de ekonomiska följderna av att EKSG-fördraget upphör att gälla och om Kol- och stålforskningsfonden[7] börjar tillämpas eller från och med den 1 januari 2021, om denna dag infaller senare.

Utfärdat i Bryssel den

På rådets vägnar
Ordförande

[7] EUT , , s. .