



Brüssel, den 25. März 2020  
(OR. en)

7016/20

FIN 172  
CADREFIN 48

## ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	25. März 2020
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2020) 130 final
Betr.:	Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat zur Identität des Vermögensverwalters für den gemeinsamen Dotierungsfonds gemäß Artikel 212 der Haushaltsordnung 2018/1046

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2020) 130 final.

---

Anl.: COM(2020) 130 final



EUROPÄISCHE  
KOMMISSION

Brüssel, den 25.3.2020  
COM(2020) 130 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND  
DEN RAT**

**zur Identität des Vermögensverwalters für den gemeinsamen Dotierungsfonds gemäß  
Artikel 212 der Haushaltsordnung 2018/1046**

# **MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT**

## **zur Identität des Vermögensverwalters für den gemeinsamen Dotierungsfonds gemäß Artikel 212 der Haushaltsordnung 2018/1046**

### **Zusammenfassung:**

Nachdem nun die Ergebnisse einer unabhängigen Evaluierung vorliegen, werden das Parlament und der Rat mit dieser Mitteilung darüber unterrichtet, dass die Kommission das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds (CPF) selbst verwalten wird, anstatt einen Gesetzgebungsvorschlag zu unterbreiten, der es der Kommission ermöglichen oder sie anweisen würde, diese Aufgabe der Europäischen Investitionsbank (EIB) zu übertragen. Der gemeinsame Dotierungsfonds wird innerhalb des nächsten mehrjährigen Finanzrahmens (2021-2027) Mittel aus dem EU-Haushalt erhalten. Diese Vermögenswerte werden die Dotierungen bilden, die den Einsatz von Finanzierungsinstrumenten, Maßnahmen des finanziellen Beistands und Haushaltsgarantien zur Förderung von Investitionen in der EU<sup>1</sup> sowie in Entwicklungs- und Nachbarschaftsländern<sup>2</sup> sicherstellen, die von öffentlichen Finanzierungsinstitutionen wie der EIB und anderen Durchführungspartnern bereitgestellt werden. Mit diesen Vorhaben werden Investitionen gefördert, die zu den politischen Zielen der EU wie dem Aufbau einer nachhaltigen Wirtschaft beitragen.

Durch die direkte Verwaltung des Vermögens des gemeinsamen Dotierungsfonds wird die Kommission einerseits sicherstellen können, dass der gemeinsame Dotierungsfonds an den Mittelbedarf angepasst ist, der sich aus den Vorhaben ergibt, sowie andererseits dem Parlament und dem Rat regelmäßig diesbezüglich Bericht erstatten können. Das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds wird das System der Haushalts- und Darlehensgarantien stützen, das die EU im Rahmen des nächsten mehrjährigen Finanzrahmens (MFR) bereitstellen wird. Gerade wegen der „systemischen“ Bedeutung des gemeinsamen Dotierungsfonds für den EU-Haushalt und ihren eigenen institutionellen Zuständigkeiten hat die Kommission beschlossen, das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds selbst zu verwalten. Aus der unabhängigen Evaluierung geht hervor, dass sowohl die Kommission als auch die EIB über die für die Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds erforderlichen Sachkenntnisse, Systeme und Governance-Modelle verfügen und dass die Kommission in der Vergangenheit bei geringeren Kosten zulasten des EU-Haushalts eine bessere Wertentwicklung erzielt hat. In der Mitteilung werden das Parlament und der Rat außerdem darüber informiert, durch welche Schritte die Kommission gewährleisten wird, dass der gemeinsame Dotierungsfonds Ende 2020 bereit ist, mit den Investitionen – sobald im Januar 2021 Haushaltsmittel verfügbar sind – zu beginnen.

---

<sup>1</sup> Innerhalb der EU wird diese Investitionsförderung durch den 2014 ins Leben gerufenen und 2016 erweiterten Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSD) bereitgestellt. Der EFSD wird im Zeitraum 2021-2027 zusammen mit 13 weiteren derzeit verfügbaren EU-Finanzierungsinstrumenten in das größere und umfassendere Programm „InvestEU“ eingebunden.

<sup>2</sup> Die Haushaltsgarantien für die Investitionsförderung in Entwicklungs- und Nachbarschaftsländern fallen unter den Europäischen Fonds für nachhaltige Entwicklung (EFSD: 2017) beziehungsweise im nächsten mehrjährigen Finanzrahmen unter seinen Nachfolgefonds (EFSD+).

## 1. EINFÜHRUNG:

Der EU-Haushalt erfährt einen grundlegenden Wandel. Er muss in einer Zeit, in der sich die Haushaltszwänge noch verschärfen, auf dringende neue ökologische, strategische und sozioökonomische Herausforderungen reagieren. Daher sind neue Ansätze gefordert, wie mit den im Rahmen des EU-Haushalts bereitstehenden Ressourcen noch mehr für die Bürgerinnen und Bürger der EU erreicht werden kann.

Haushaltsgarantien haben sich als praktikables Mittel erwiesen, um die politische Wirkung begrenzter öffentlicher Mittel zu vervielfachen. Durch den umfangreichen Einsatz von Haushaltsgarantien stand jeder Euro, der im EU-Haushalt für die Investitionsoffensive für Europa gebunden wurde, 15,70 EUR<sup>3</sup> an privaten Investitionen in Projekte mit ökologischem, sozialem oder wirtschaftlichem Nutzen gegenüber.

Aufgrund dieses Erfolgs hat die Kommission vorgeschlagen, den Einsatz von Haushaltsgarantien als eine der wichtigsten Formen der Unterstützung aus öffentlichen Mitteln auf Investitionen aus dem EU-Haushalt auszuweiten. Im Rahmen des Programms „InvestEU“<sup>4</sup> wird vorgeschlagen, dass aus dem EU-Haushalt mehrere Milliarden an Mitteln als Letztsicherung für eine Garantie für die Europäische Investitionsbank (EIB) und andere Durchführungspartner bereitgestellt werden. Von der EIB und den Durchführungspartnern wird erwartet, dass sie öffentliche und private Investitionen mit einem Multiplikatoreffekt, der mit dem des EFSI vergleichbar ist, unterstützen. Der Einsatz von Garantien wird auch auf den Außenbereich ausgeweitet, für den eine Garantie für Außenmaßnahmen vorgeschlagen wird, die durch die Verordnung über das Instrument für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit (NDICI)<sup>5</sup> eingerichtet werden soll und eine Kombination aus Garantien und Darlehensgarantien für Investitionen und Makrofinanzhilfen in Heranführungs-, Nachbarschafts- und anderen Ländern bereitstellt.

Diese Entwicklungen stellen eine qualitative Veränderung der Funktionsweise des EU-Haushalts dar. Sie erfordern, dass der Haushalt und die Dotierung der von ihm unterstützten Garantien ausreichend widerstandsfähig sind, um die Verluste abzufedern, die unter Umständen durch ausbleibende Finanzierungen von Investitionen entstehen. Das setzt einen rigorosen Ansatz für die Gestaltung und Umsetzung von Garantieprogrammen voraus, damit die Verluste die verfügbare Dotierung nicht übersteigen.

Eine zweite und entscheidende Schutzmaßnahme ist die wirtschaftliche Verwaltung der Dotierungen, die im EU-Haushalt vorgesehen sind, um etwaigen Abrufen der Haushaltsgarantie durch die Durchführungspartner nachzukommen. Diese Dotierungen für Haushaltsgarantien, finanziellen Beistand und Finanzierungsinstrumente werden im

---

<sup>3</sup> Stand Ende 2019.

<sup>4</sup> Teilvereinbarung der beiden gesetzgebenden Organe über den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Aufstellung des Programms „InvestEU“ (COM(2018) 439 final vom 6. Juni 2018).

<sup>5</sup> Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung des Instruments für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit (COM(2018) 460 final). Dieses vorgeschlagene neue Instrument würde die Garantie für Außenmaßnahmen als Garantiefazilität umfassen.

gemeinsamen Dotierungsfonds gehalten. Der gemeinsame Dotierungsfonds stellt den Liquiditätspuffer dar, der den Rest des EU-Haushalts vor den Verlusten schützt, die die Programme erfahren, die durch Haushaltsgarantien unterstützt werden. Er wird groß genug sein, um in realistischerweise denkbaren Szenarien allen Abrufen der Garantien standhalten zu können.

Der gemeinsame Dotierungsfonds ist daher nicht nur „ein weiteres“ Portfolio von Vermögenswerten im Besitz des EU-Haushalts. Das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds wird das System der Haushalts- und Darlehensgarantien stützen, das der EU-Haushalt im Rahmen des nächsten mehrjährigen Finanzrahmens (MFR) bereitstellen wird. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds mit den Verbindlichkeiten aus den Haushalts- und Darlehensgarantien in Einklang gebracht wird. Die Kommission ist am besten in der Lage, diese Aufgabe zu übernehmen, da sie die einzige Institution ist, die einen vollständigen Überblick über die Verbindlichkeiten hat, denen die zu verwaltenden Vermögenswerte gegenüberstehen. Gerade wegen der „systemischen“ Bedeutung des gemeinsamen Dotierungsfonds für den EU-Haushalt und ihren eigenen institutionellen Zuständigkeiten hat die Kommission beschlossen, das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds selbst zu verwalten.

In Artikel 212 der Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046 (im Folgenden „Haushaltsordnung“ oder „HO“) <sup>6</sup> zur Einrichtung des gemeinsamen Dotierungsfonds ist eine Evaluierung vorgesehen, um festzustellen, ob die Verwaltung des Vermögens des gemeinsamen Dotierungsfonds an die Kommission, die EIB oder eine Kombination der beiden übertragen werden sollte. Zweck der vorliegenden Mitteilung ist es, die Schlussfolgerungen der Evaluierung darzulegen, zu erläutern, warum der gemeinsame Dotierungsfonds von der Kommission verwaltet werden sollte, und die nächsten Schritte zur Vorbereitung der Aufnahme der Tätigkeit des gemeinsamen Dotierungsfonds im Januar 2021 zu erörtern.

## **2. DER GEMEINSAME DOTIERUNGSFONDS ALS ECKPFEILER DES NEUEN ANSATZES DER EU FÜR ÖFFENTLICHE FINANZEN:**

### **2.1. Was ist der gemeinsame Dotierungsfonds?**

Im gemeinsamen Dotierungsfonds werden Rückstellungen gebündelt, um die finanziellen Verbindlichkeiten zu decken, die sich aus einer Reihe verschiedener Haushaltsgarantien, finanziellem Beistand und Finanzierungsinstrumenten ergeben. Insbesondere werden in ihm die Rückstellungen für folgende Programme gebündelt: EFSI<sup>7</sup>, InvestEU sowie die

---

<sup>6</sup> Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juli 2018 über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union, zur Änderung der Verordnungen (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 und des Beschlusses Nr. 541/2014/EU sowie zur Aufhebung der Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 (ABl. L 193 vom 30.7.2018, S. 1). In Titel X sind die Bestimmungen für Finanzierungsinstrumente, Haushaltsgarantien und den finanziellen Beistand festgelegt.

<sup>7</sup> Verordnung (EU) 2015/1017 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2015 über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen, die europäische Plattform für Investitionsberatung und das europäische Investitionsvorhabenportal sowie zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1291/2013 und (EU) Nr. 1316/2013 – der Europäische Fonds für strategische Investitionen (ABl. L 169 vom 1.7.2015, S. 1).

Garantie für Außenmaßnahmen (einschließlich ex-EFSD<sup>8</sup> und des Mandats für Finanzierungen außerhalb der Europäischen Union). Darüber hinaus könnten im gemeinsamen Dotierungsfonds zusätzliche Dotierungen für einschlägige neue Haushaltsgarantien oder mit finanziellem Beistand finanzierte Programme sowie Finanzierungsinstrumente berücksichtigt werden. Auf den gemeinsamen Dotierungsfonds können auch zusätzliche Mittel aus Dotierungen bestehender Finanzierungsinstrumente oder aus anderen politischen Instrumenten der Kommission übertragen werden, die ein umfangreiches Portfolio ausstehender Vermögenswerte aufweisen und über dasselbe Anlageuniversum wie der gemeinsame Dotierungsfonds verfügen. Gemäß Artikel 9 Absatz 1 der Teilvereinbarung der beiden gesetzgebenden Organe über den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Aufstellung des Programms „InvestEU“ können die Mitgliedstaaten die Verwaltung eines Teils ihrer Strukturfondsmittel, die die Dotierung für die Mitgliedstaaten-Komponente bilden, auf den gemeinsamen Dotierungsfonds übertragen.

In den (angenommenen oder vorgeschlagenen) Rechtsakten zur Schaffung des EFSI, des Programms „InvestEU“ und des Instruments für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit ist eine Mittelbindung in Höhe von mehreren Milliarden Euro aus dem EU-Haushalt für Dotierungen zur Stützung eines erheblichen Betrags an Garantien und Darlehen vorgesehen. In Anbetracht der Katalysatorwirkung von EU-Programmen führt dies zu komplexen politischen Auswirkungen, die in erster Linie die Förderung privater und öffentlicher Investitionen betreffen.

#### **Kasten: Wie funktioniert der gemeinsame Dotierungsfonds?**

- Im gemeinsamen Dotierungsfonds wird das Vermögen des EFSI, des Programms „InvestEU“ und des Instruments für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit gebündelt. Dieses Vermögen wird vom gemeinsamen Dotierungsfonds in Wertpapiere (zumeist Anleihen) investiert, bis diese verkauft werden müssen, um einem Abruf der Garantie durch einen Durchführungspartner nachzukommen, in dessen Portfolio an Investitionsprojekten, die durch ihn finanziert werden, es zu einem Ausfall gekommen ist. Gemäß Artikel 219 Absatz 1 HO sind die Garantien unbedingt und unwiderruflich und werden für alle der durch sie abgedeckten Vorhaben auf Abruf gewährt.
- Die Vielfalt der Garantien, von denen unterschiedliche Durchführungspartner profitieren, die unterschiedliche Arten von Investitionen in verschiedenen Gebieten fördern, impliziert ein komplexes und uneinheitliches Muster in Bezug auf die Abrufe von Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds. Um die Robustheit des Systems der Haushaltsgarantien zu gewährleisten, ist es von entscheidender Bedeutung, dass Garantieprogramme einem kohärenten Risikomanagement und einer kohärenten Berichterstattung unterliegen; dadurch wird sichergestellt, dass die Verluste innerhalb der vorgeschriebenen Toleranzgrenzen bleiben. Der jeweilige Bedarf muss in vollem Umfang und unverzüglich durch ein gut diversifiziertes und ausreichend liquides Portfolio von Vermögenswerten im gemeinsamen Dotierungsfonds bedient werden.

---

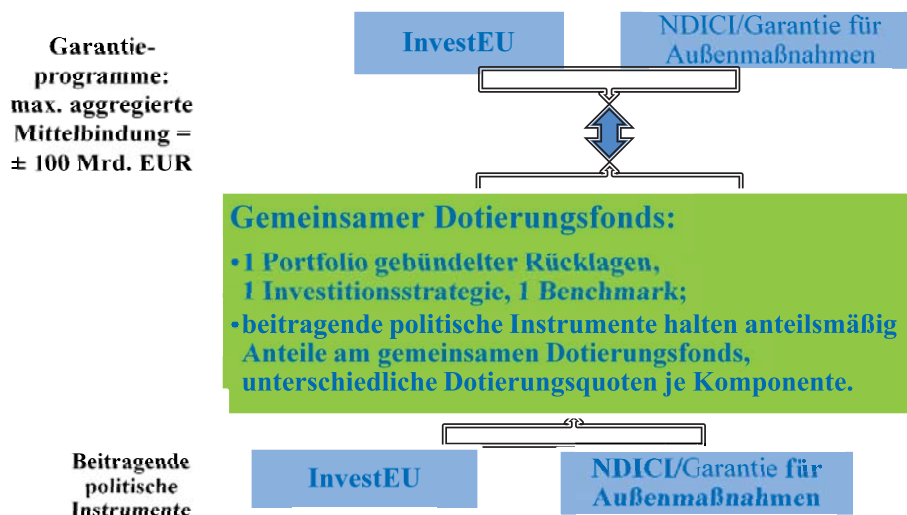
<sup>8</sup> Verordnung (EU) 2017/1601 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. September 2017 zur Einrichtung des Europäischen Fonds für nachhaltige Entwicklung (EFSD), der EFSD-Garantie und des EFSD-Garantiefonds (ABl. L 249 vom 27.9.2017, S. 1).



- Neben der sorgfältigen Gestaltung und Überwachung der Garantieprogramme wird die Verwaltung des Vermögens des gemeinsamen Dotierungsfonds so organisiert, dass die verschiedenen Risikodimensionen (Zeithorizont, Korrelation der Risikofaktoren, Liquidität usw.) berücksichtigt werden, indem den Besonderheiten des gesamten Spektrums garantierter Finanzierungs- und Investitionsmaßnahmen Rechnung getragen wird.
- Im gemeinsamen Dotierungsfonds wird es nicht zu einer Querfinanzierung zwischen den verschiedenen Maßnahmen, durch die Vermögen auf ihn übertragen wird, kommen. Stattdessen werden einzelne beitragende politische Instrumente (wie InvestEU oder EFSD+) einen Teil des Vermögens des gemeinsamen Dotierungsfonds halten, der ihrem Haushaltsbeitrag entspricht. Dieses Vermögen wird nur zur Deckung der Verbindlichkeiten verwendet, die durch Garantien im Zusammenhang mit dem jeweiligen politischen Instrument entstanden sind, und wird nicht für die Deckung von Verbindlichkeiten aus anderen beitragenden politischen Instrumenten zur Verfügung stehen. Folglich wird der gemeinsame Dotierungsfonds die Vorteile einer einheitlichen Vermögensverwaltung bieten, ohne dass dabei jedoch ein politisches Instrument die Verluste eines anderen decken muss.

Nachstehend ist der gemeinsame Dotierungsfonds (CPF) schematisch dargestellt. Aus der Darstellung geht hervor, wie die veranschlagten Mittel der beitragenden politischen Instrumente als Kapitalunterstützung für die Garantien verwendet werden, die den Durchführungspartnern im Rahmen des Programms „InvestEU“ und des Instruments für Nachbarschaft, Entwicklungszusammenarbeit und internationale Zusammenarbeit (NDICI) gewährt werden.

### CPF: Kapitalgrundlage für Haushaltsgarantien



### 2.2. Welche Vorteile verspricht der gemeinsame Dotierungsfonds?

Die Bündelung der Rückstellungen für verschiedene Arten von Haushaltsinstrumenten über den gemeinsamen Dotierungsfonds wird zu Effizienzgewinnen führen und eine dynamischere Verwaltung der Vermögenswerte auf dreierlei Art und Weise ermöglichen:

Erstens weist die Verwaltung finanzieller Vermögenswerte mit zunehmendem Volumen des verwalteten Vermögens Skaleneffekte mit erheblichen Effizienzgewinnen auf. Dies ist auf hohe Fixkosten beim Aufbau der organisatorischen Kapazität für eine sachgerechte Vermögensverwaltung zurückzuführen. Diese Kapazität umfasst zuverlässige Portfolioverwaltungssysteme, Dateneingabe- und Datenverarbeitungskapazitäten, qualifiziertes Personal zur Wahrnehmung aller Aufgaben vorbehaltlich der erforderlichen Aufgabentrennung, gute Governance-Systeme und Vorkehrungen zur Geschäftsfortführung. Sobald die Infrastruktur jedoch vorhanden ist, ist die Erhöhung des Volumens des verwalteten Vermögens mit geringeren Grenzkosten verbunden. Dies bedeutet folglich, dass die Kosten im Verhältnis zum Volumen des verwalteten Vermögens niedriger sind. Durch die Zentralisierung der Vermögensverwaltung im gemeinsamen Dotierungsfonds werden die Durchführungskosten für den EU-Haushalt entschieden gesenkt und somit die knappen öffentlichen Mittel effizienter eingesetzt.

Zweitens werden im gemeinsamen Dotierungsfonds die Rückstellungen für mehrere Haushaltsgarantien, Maßnahmen des finanziellen Beistands und Finanzierungsinstrumente gebündelt, die sich in ihren Eigenschaften sowie Risiko- und Zeitprofilen unterscheiden. Diese Unterschiede in den Risiko- und Zeitprofilen bedeuten, dass die Höhe der Mittel, die ein gebündeltes Portfolio benötigt, um in jedwedem gegebenen Jahr Garantieabrufen nachzukommen, geringer sein könnte, als wenn jedes individuell eingerichtete Instrument seine Garantieabrufe einzeln erfüllen würde. Dieser Vorteil spiegelt sich in der effektiven Dotierungsquote des gemeinsamen Dotierungsfonds gemäß Artikel 213 der Haushaltsordnung wider.

Drittens wird der gemeinsame Dotierungsfonds in einen Rahmen eingebettet, der die Verwaltung der Rückstellungen enger mit dem Profil und der Entwicklung der Eventualverbindlichkeiten des EU-Haushalts verknüpft. Angesichts der vermehrten Nutzung von Haushaltsgarantien und der zunehmenden Erfahrung damit wird der gemeinsame Dotierungsfonds dynamisch verwaltet, sodass das Portfolio an das sich ändernde Profil der Verbindlichkeiten angepasst wird. Auf diese Weise kann das Vermögen besser an die Veränderungen im Zusammenhang mit den Verbindlichkeiten angepasst werden, damit der gemeinsame Dotierungsfonds seiner Rolle als Liquiditätspuffer besser gerecht wird.

### **3. METHODE, KRITERIEN UND OPTIONEN DER EVALUIERUNG:**

#### **3.1. Organisation der unabhängigen Evaluierung und Evaluierungskriterien:**

Angesichts der Bedeutung, die dem gemeinsamen Dotierungsfonds in der Architektur der öffentlichen Finanzen der EU zukommen wird, sieht Artikel 212 der Haushaltsordnung eine unabhängige Evaluierung vor, die maßgeblich in die Entscheidung der Kommission darüber einfließt, wer das Vermögen des gemeinsamen Dotierungsfonds verwalten soll. In Artikel 212 der Haushaltsordnung ist festgelegt, welche Optionen hierbei in Betracht zu ziehen sind:

1. Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds ausschließlich durch die Kommission;
2. Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds ausschließlich durch die EIB;
3. Aufteilung der Verwaltung zwischen der Kommission und der EIB.



In Artikel 212 der Haushaltsordnung sind auch die Kriterien festgelegt, anhand derer die Fähigkeiten der beiden möglichen Vermögensverwalter bewertet werden. Zu diesen Kriterien zählen institutioneller Aufbau und Verwaltung, Rechenschaftspflicht und Transparenz, Risikomanagement, technische Infrastruktur, Berichterstattung, Sachkenntnis der jeweiligen Organisation, Skalierbarkeit, Leistungsfähigkeit im Hinblick auf die Wertentwicklung und Kosten für die erbrachten Leistungen.

Die unabhängige vergleichende Evaluierung<sup>9</sup> wird zusammen mit dieser Mitteilung veröffentlicht. Den darin getroffenen Feststellungen liegen eine umfassende Dokumentenprüfung und eingehende Gespräche und Treffen mit Mitarbeitern der EIB und der Kommission zugrunde. Die Feststellungen wurden in einem Arbeitstreffen erörtert, an dem Vertreter der Kommission und der EIB teilnahmen.

Die vollständige Evaluierung ist online verfügbar. Die wichtigsten Schlussfolgerungen zu den einzelnen Analyseaspekten lauten wie folgt:

Kriterium	Wichtigste Feststellungen:
<b>Institutioneller Aufbau und Verwaltung</b>	<p>Die EIB und die Kommission verfügen beide über geeignete Verwaltungs- und Organisationsstrukturen für ihre Vermögensverwaltungstätigkeit, wobei die Grundsätze der verantwortungsvollen Unternehmensführung mit einer klaren Übertragung von Entscheidungsbefugnissen, einer angemessenen Aufgabentrennung, klar definierten Rollen und genau festgelegten und dokumentierten Verfahren und Prozessen eingehalten werden.</p> <p>Beide Organe verfügen über solide Verfahren und Kodizes für den Umgang mit möglichen Interessenkonflikten.</p> <p>Beide Organisationen befolgen die Grundsätze der guten Vermögensverwaltung und haben sich offensichtlich den bewährten Verfahren der Branche verschrieben.</p>
<b>Rechenschaftspflicht und Transparenz</b>	<p>In beiden Organisationen gibt es klar definierte Rechenschaftspflichten.</p> <p>Die allgemeinen Risikomanagement- und Kontrollstrukturen beider Organisationen sind ihren Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Verwaltung von EU-Vermögenswerten angemessen. Die EIB könnte die Kostentransparenz ihrer Vermögensverwaltungstätigkeiten verbessern.</p>
<b>Risikomanagement und technische Infrastruktur</b>	<p>Die Kommission und die EIB weisen beide ordnungsgemäß dokumentierte Risikomanagementverfahren auf, die die Anforderungen erfüllen, die von Vermögensverwaltern ihres Formats erwartet werden können.</p> <p>Beide Organe verfügen über Kapazitäten bei den IT-Diensten, die ihnen die Erfüllung ihrer Aufgaben ermöglichen. Beiden stehen Systeme zur Gewährleistung der Cybersicherheit und der Geschäftsfortführung zur Verfügung.</p>
<b>Berichterstattung</b>	<p>Beide Parteien erstellen klare, gut strukturierte und aufschlussreiche Berichte. Informationen zum Risiko und zur Wertentwicklung ausgelagerter Portfolios werden zumeist vierteljährlich bereitgestellt und durch einen monatlichen Bericht über die Portfoliobestände ergänzt. Dadurch erfüllen die Kommission und die EIB die in den interinstitutionellen Vereinbarungen festgelegten Berichtspflichten; allerdings erstellen vergleichbare Einrichtungen normalerweise Berichte in</p>

<sup>9</sup> Durchgeführt von ICF und Keypoint Financial.

	kürzeren Abständen (nämlich monatlich).
<b>Sachkenntnis</b>	Beide Organisationen verfügen über hoch qualifizierte und erfahrene Vermögensverwalter mit einschlägiger Berufserfahrung und entsprechenden akademischen/technischen Qualifikationen.
<b>Skalierbarkeit</b>	Unter dem Gesichtspunkt der Infrastruktur können beide Organisationen die Zunahme der verwalteten Vermögenswerte bewältigen, die nach der Schaffung des gemeinsamen Dotierungsfonds zu erwarten ist.
<b>Historische Wertentwicklung<sup>10</sup></b>	Bei der Evaluierung wurde die Wertentwicklung zweier Kommissionsportfolios und zweier EIB-Portfolios gegenübergestellt, die in Bezug auf Laufzeit, Leitlinien für die Vermögensverwaltung und Anlageuniversum vergleichbar sind. Die beiden Portfolios der Kommission <sup>11</sup> erzielten höhere Renditen (kumulierter Gewinn von 23,4 % und 24,2 % in den zehn Jahren bis Juni 2019) als die Portfolios der EIB (20,61 % und 12,4 %).
<b>Kostenentwicklung in der Vergangenheit</b>	Es konnte festgestellt werden, dass die Kommission ihre Portfolios im Vergleich mit den von der EIB erhobenen Gebühren kostengünstiger verwaltet hat als die EIB (0,03 % pro Milliarde gegenüber 0,05 % pro Milliarde) <sup>12</sup> .

Die Kommission hat vergleichbare Renditen zu geringeren Kosten erzielt. Das Verwaltungsverfahren und die technische Infrastruktur für die Vermögensverwaltung sind sowohl bei der Kommission als auch bei der EIB „zweckmäßig“. Die Kommission wird aufgrund ihrer Berichterstattung gegenüber dem Parlament, dem Rat und dem Europäischen Rechnungshof als zu stärkerer Rechenschaft und mehr Transparenz verpflichtet angesehen. Die EIB genießt Vorteile, die sich aus ihrer Sachkenntnis im Bereich Repogeschäfte und dem Vorhandensein eines internen Ratingmodells ergeben, die beide für bestimmte Finanztransaktionen nützlich sind.

### 3.2. Einschätzung der Optionen durch die Kommission:

Die Kommission ist der Auffassung, dass angesichts der Ergebnisse der Evaluierung von Kosten, Effizienz und Transparenz die beste Alternative darin besteht, die Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds unter der unmittelbaren Verantwortung der Kommission zu belassen.

<sup>10</sup> Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft.

<sup>11</sup> Fonds der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (in Abwicklung) und das für das Gemeinsame Krankheitsfürsorgesystem verwaltete RCAM-Portfolio. Bei den Portfolios der EIB handelte es sich um den Fonds GF-EIB (einen Garantiefonds für Maßnahmen im Zusammenhang mit den Außenbeziehungen) und den Fonds RSFF-EIB (eine Fazilität für Finanzierungen auf Risikoteilungsbasis).

<sup>12</sup> Die EIB hat dem Evaluierungsteam keine Angaben zu den Kosten vorgelegt. Daher wurden den der Kommission entstehenden Kosten die von der EIB erhobenen Gebühren gegenübergestellt.

### **a) Aufteilung der Zuständigkeit für die Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds (Option 3):**

Der unabhängige Evaluierer sieht mögliche dynamische Vorteile darin, die Verantwortung für das Portfolio des gemeinsamen Dotierungsfonds zwischen der Kommission und der EIB aufzuteilen. Dazu gehören potenzielle Vorteile der Risikodiversifizierung (indem nicht alles auf eine Karte gesetzt wird) und die Aufrechterhaltung des interinstitutionellen Wettbewerbs zur Erzielung von Effizienzsteigerungen.

Nach Auffassung der Kommission sind diese Vorteile immateriell und spekulativ. Sie würden mit hoher Wahrscheinlichkeit durch die technischen und betrieblichen Schwierigkeiten zunichtegemacht, die der Kommission die Überwachung des gemeinsamen Dotierungsfonds erschweren würden. Würden die Kommission und die EIB jeweils einen Teil der Vermögenswerte getrennt verwalten, wären komplexe Abstimmungsverfahren zwecks Rechnungslegung und Berichterstattung über die Wertentwicklung erforderlich. Eine geteilte Verwaltung würde auch einen integrierten Rahmen für das Risikomanagement erfordern, um konsolidierte Risiko- und Wertentwicklungsparameter für das gebündelte einheitliche Portfolio festzulegen und zu berechnen. Letztendlich entstünden Portfolioverwaltungsverfahren, die komplex, zeitaufwendig und anfällig für betriebliche Schwierigkeiten wären; zusätzlich bestünde das Risiko, dass Informationen nicht rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Die Kommission ist der Ansicht, dass diese Option keine solide Grundlage für die Organisation der Verwaltung eines so bedeutsamen Portfolios darstellt. Der Wettbewerb zwischen der Kommission und der EIB sollte nicht durch die Aufspaltung des Verwaltungsmandats für den gemeinsamen Dotierungsfonds erreicht werden, sondern durch eine sinnvolle Zuweisung von Investitionsmandaten, bei der die jeweiligen Stärken und Interessen der Kommission und der EIB berücksichtigt werden.

### **b) Wahl zwischen der Kommission und der EIB:**

Nach Ansicht der Kommission kann entweder der Kommission oder der EIB die Zuständigkeit ausschließlich übertragen werden. Bei beiden Organen handelt es sich um zwei bewährte Vermögensverwalter mit langjähriger und umfangreicher Erfahrung bei der Verwaltung von Vermögenswerten im Namen der EU. Beide haben starke Kapazitäten aufgebaut und solide Verwaltungsverfahren eingeführt.

Durch die Evaluierung wird bestätigt, dass beide Organisationen in der Lage sind, die Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds zu verwalten. Beide Organisationen sind leistungsstark im Hinblick auf die Governance-Struktur, den Rahmen für die Rechenschaftspflicht bezüglich der Vermögensverwaltung, die IT-Infrastruktur, die Sachkenntnis, die Gesamtleistung im Hinblick auf die Erreichung der Ziele, das Risikomanagement und die Berichterstattungs-kapazitäten. Beide Organisationen haben ferner unter Beweis gestellt, dass sie in der Lage sind, ihre Tätigkeiten auszuweiten, um die erhebliche Zunahme der verwalteten Vermögenswerte zu bewältigen, die mit dem gemeinsamen Dotierungsfonds einhergehen wird.

Aus der unabhängigen Evaluierung ergeben sich vor allem folgende Aspekte, durch die sich die beiden Organe voneinander unterscheiden:

1. Kosten: Wie die unabhängige Evaluierung zeigt, kann die Kommission die Verwaltung kostengünstiger leisten. Die Verwaltung des gemeinsamen

Dotierungsfonds bei der Kommission zu belassen, ist schätzungsweise mit weniger Kosten verbunden, als wenn die EIB mit der Vermögensverwaltung betraut würde. Die geschätzten Kosten ([4,8] Mio. EUR pro Jahr) von Option 1, bei der die Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds von der Kommission intern verwaltet werden, liegen in absoluten und relativen Zahlen deutlich unter den geschätzten Kosten von Option 2 ([9,9] Mio. EUR pro Jahr), bei der die Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds von der EIB verwaltet werden.

2. Wertentwicklung: Gemessen an der Erfolgsbilanz vergleichbarer Portfolios mit längerer Historie hat die Kommission höhere Renditen erzielt als die EIB.

#### **4. STRATEGISCHE ÜBERLEGUNGEN ZUR VERMÖGENSVERWALTUNG DES GEMEINSAMEN DOTIERUNGSFONDS:**

Die Evaluierung kann sich nicht allein auf eine statische Rückschau stützen. Sie muss sich auch mit der Frage befassen, welche Architektur für die künftige Verwaltung der Eventualverbindlichkeiten und der damit verbundenen Vermögenswerte unter dem Gesichtspunkt des Schutzes des EU-Haushalts am sinnvollsten ist. Der EU-Haushalt muss unbedingt vor dem Risiko geschützt werden, dass Verluste im Rahmen der Garantieprogramme die Vermögenswerte übersteigen, die im gemeinsamen Dotierungsfonds zur Deckung dieser Forderungen vorhanden sind. Bei der Entscheidung, wer die Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds verwalten soll, sollte berücksichtigt werden, wer die stärksten Anreize für die Wahrnehmung dieser Aufgabe hat und über die kosteneffizientesten Mittel für ihre Umsetzung verfügt.

##### **4.1. Vermögensverwaltung unter besonderer Berücksichtigung der Verbindlichkeiten**

Die verstärkte Nutzung von Haushaltsgarantien und Maßnahmen des finanziellen Beistands führt zu größeren Eventualverbindlichkeiten für den EU-Haushalt. Folglich stärkt die Kommission derzeit ihre Lenkungs-, Überwachungs- und Umsetzungsfähigkeiten bezüglich Haushaltsgarantien, um unvorhergesehene Auswirkungen auf den EU-Haushalt zu vermeiden. Insbesondere verbessert die Kommission ihre Fähigkeit als Organ, Eventualverbindlichkeiten umfassend zu bewerten, zu verwalten und zu beziffern, um die diesen Eventualverbindlichkeiten zugrunde liegenden Risikostrukturen in der zur Verwaltung der entsprechenden Dotierungen angewandten Investitionsstrategie zu berücksichtigen. Konkret wird sie die aufgrund ihrer intensiveren Beteiligung an der Ausarbeitung von Garantieprogrammen gewonnenen Erkenntnisse dazu nutzen, die Höhe der vom gemeinsamen Dotierungsfonds benötigten Mittel zu bestimmen sowie die Investitionsstrategie und die Portfoliostrukturierung des gemeinsamen Dotierungsfonds festzulegen.

Durch die Zentralisierung der Vermögensverwaltung werden erhebliche Effizienzgewinne erzielt werden. Dadurch wird die Kommission auch eine einheitliche Investitionsstrategie festlegen und umsetzen müssen, die dem grundlegenden Bedarf (und den Beschränkungen) der verschiedenen Garantieprogramme Rechnung trägt. Dies sollte zumindest die Kapitalerhaltung gewährleisten und die Möglichkeit zusätzlicher Renditen eröffnen, sofern die Marktbedingungen dies zulassen.

Die Kommission ist letztlich dafür verantwortlich, durch die Vermögensverwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds sicherzustellen, dass alle finanziellen Verbindlichkeiten aus Finanzierungsinstrumenten, Haushaltsgarantien oder Maßnahmen des finanziellen Beistands gedeckt sind. Zu diesem Zweck muss die Kommission bei der Festlegung und Umsetzung der Investitionsstrategie dem sich wandelnden Profil der Verbindlichkeiten, die im Rahmen der Garantieprogramme entstehen, Rechnung tragen. Der Kommission die Vermögensverwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds zu übertragen ist aus vier Gründen sinnvoll:

1. Aufgrund der „systemischen“ Bedeutung für den EU-Haushalt trägt die Kommission eine besondere Verantwortung für die solide Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds und muss dem Parlament, dem Rat und dem Rechnungshof hierüber Rechenschaft ablegen. Dies spiegelt sich in der Tatsache wider, dass die Kommission gemäß Artikel 213 Absatz 5 der Haushaltsordnung die Investitionsstrategie für die Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds selbst festlegen und überwachen muss. Die Haushaltsordnung lässt diesbezüglich keinen Handlungsspielraum zu. Es ist folglich sinnvoll, der Kommission auch die unmittelbare Kontrolle über die Umsetzung dieser Investitionsstrategie zu übertragen. Eine Übertragung dieser ergänzenden Aufgabe auf die EIB würde lediglich Transaktions- und Koordinierungskosten verursachen, ohne dass hierdurch ein wesentlicher Gewinn erzielt würde.
2. Aufgrund der Vielzahl der künftig an den Programmen „InvestEU“ und „NDICI“ beteiligten Durchführungspartner ist allein die Kommission in der Lage, die Bedürfnisse und Erfahrungen der verschiedenen Durchführungspartner und Programme in einer einheitlichen, an den Verbindlichkeiten ausgerichteten Vermögensverwaltungsstrategie zusammenzuführen.
3. Da die Kommission Garantievereinbarungen mit den verschiedenen Durchführungspartnern aushandelt, wird sie unmittelbare Erfahrungen mit den Risikofaktoren sammeln, nach denen sich das Kreditrisiko der garantierten Portfolios richtet. So werden beispielsweise Risikoengagements gegenüber Begünstigten außerhalb der EU von anderen makroökonomischen Entwicklungen beeinflusst als Risikoengagements innerhalb der EU. Dies gilt auch für unterschiedliche branchenspezifische Engagements. Die Kommission ist in der Lage, die Risikofaktoren aller Eventualverbindlichkeiten des gemeinsamen Dotierungsfonds zu berücksichtigen und auf dieser Grundlage eine Investitionsstrategie auszuarbeiten, die den wichtigsten Risikodimensionen Rechnung trägt.<sup>13</sup>
4. Bei der Ausarbeitung der Investitionsstrategie für den gemeinsamen Dotierungsfonds bedarf es operativer Kenntnisse im Bereich Programmdurchführung. Die Kommission wird in der Lage sein, die Rückmeldungen, die sie zu Aspekten wie Programmdurchführung und Strategie erhält, zu verwalten und die Strategie an die sich wandelnden Gegebenheiten und Zwänge anzupassen, mit denen die Programme vor Ort konfrontiert sind. Dies ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass die von der Kommission konzipierte Investitionsstrategie für den gemeinsamen Dotierungsfonds dem tatsächlichen Risikoprofil aller Garantien angemessen ist.

---

<sup>13</sup> Insbesondere wird die Kommission gestützt auf ihre Erfahrungen mit den Risikofaktoren aller Eventualverbindlichkeiten des gemeinsamen Dotierungsfonds ein (z. B. in Bezug auf Vermögensklassen) gut diversifiziertes Portfolio zusammenstellen können, das eine relativ geringe Korrelation mit den den Eventualverbindlichkeiten zugrunde liegenden Risikofaktoren aufweist.



## **4.2. Rechenschaftspflicht/Transparenz:**

Die enge Verbindung zwischen der Verwaltung der Eventualverbindlichkeiten und der Mittelausstattung des gemeinsamen Dotierungsfonds spiegelt sich auch in den Berichtspflichten der Kommission gegenüber dem Europäischen Parlament und dem Rat gemäß den Artikeln 214 und 250 der Haushaltsordnung wider.

Als Finanzverwalter des gemeinsamen Dotierungsfonds muss die Kommission dem Europäischen Parlament, dem Rat und dem Rechnungshof über die Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds Bericht erstatten und Rechenschaft ablegen. Die direkte Verwaltung durch die Kommission erhöht die Fähigkeit, umfassend und umgehend gegenüber allen institutionellen Akteuren Rechenschaft über Kosten und Wertentwicklung abzulegen.

## **5. SCHLUSSFOLGERUNG:**

Aus der unabhängigen Evaluierung geht hervor, dass die Kommission und die EIB beide über langjährige und umfangreiche Erfahrung bei der Verwaltung von Vermögenswerten im Namen der EU verfügen. Beide haben starke Kapazitäten aufgebaut und gute und solide Verwaltungsverfahren eingeführt. Beide verfügen über die Systeme und die Sachkenntnis, um die Verantwortung für die Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds zu übernehmen. Die Analyse der Erfolgsbilanzen der Kommission und der EIB hat ergeben, dass die Kommission bei vergleichbaren Portfolios höhere Renditen erzielt und dem EU-Haushalt zugleich geringere Kosten verursacht hat. In Abschnitt 4 wird erläutert, warum die Kommission in Bezug auf die Eventualverbindlichkeiten und die damit verbundene Vermögensverwaltung als Hauptakteur auftreten und eine starke und zentrale Rolle einnehmen sollte. Die Kommission muss für die Gestaltung solider Haushaltsgarantien und die Verwaltung der diesen Garantien zugrunde liegenden Vermögenswerte aktiv und umfassend Verantwortung übernehmen. Dies wird es der Kommission ermöglichen, dem Parlament und dem Rat über ihre Tätigkeiten in dieser Funktion besser Rechenschaft abzulegen.

Diese Entscheidung ist auch im weiteren Kontext der Aufteilung von Zuständigkeiten zwischen den unterschiedlichen Akteuren im Bereich der öffentlichen Finanzen der EU zu betrachten. In diesem Zusammenhang spielt die EIB-Gruppe eine besondere Rolle bei der Umsetzung von Haushaltsgarantien im Rahmen von InvestEU und als wichtigster Partner bei der Vergabe externer Garantien.

Aus diesem Grund ist die Kommission zu dem Schluss gelangt, dass die beste Vorgehensweise darin besteht, die unmittelbare Zuständigkeit für die Festlegung der Investitionspolitik und die Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds bei der Kommission zu belassen. In Artikel 317 AEUV wird der Kommission die Verantwortung für die Ausführung des Haushaltsplans der Europäischen Union übertragen, wozu auch die Verwaltung der Kassenmittel und die Vermögensverwaltung gehören; daher bedarf es keines Rechtsakts, um die Kommission mit der Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds zu betrauen.

## **6. WEITERE SCHRITTE:**

Der gemeinsame Dotierungsfonds muss bereit sein, mit der Investition von Vermögenswerten zu beginnen, sobald die Mittel aus den beitragenden politischen



Instrumenten im Rahmen des neuen MFR gebündelt sind. Die Kommission trifft daher Vorkehrungen, damit das legislative und operative Umfeld für die Verwaltung des gemeinsamen Dotierungsfonds rechtzeitig gegeben ist.

Parallel zu dieser Mitteilung nimmt die Kommission auch die Leitlinien für die Vermögensverwaltung an, mit denen ein umsichtiges und stabilitätsorientiertes Investitionsziel für den gemeinsamen Dotierungsfonds abgesteckt und solide Entscheidungs- und Berichterstattungsvorschriften für seine Funktionsweise festgelegt werden. Darin ist die Ausarbeitung einer Investitionsstrategie vorgesehen, die eine strategische Portfoliostrukturierung als Orientierungshilfe für die angestrebte Portfoliozusammensetzung und eine entsprechende Benchmark zur Messung der Wertentwicklung umfasst, die alle im zweiten Halbjahr 2020 vorzulegen sind.

Im Laufe dieses Jahres wird die Kommission einen delegierten Rechtsakt zur Festsetzung der effektiven Dotierungsquote für den gemeinsamen Dotierungsfonds (gemäß Artikel 213 Absatz 2 der Haushaltsordnung) erlassen.

Parallel zu diesen Arbeiten erstellt die Kommission kohärente Risikomanagementkonzepte und Berichterstattungssysteme für die Garantieprogramme von InvestEU und EFSD+, um sicherzustellen, dass die Verwaltung der Verbindlichkeiten und die Verwaltung der Vermögenswerte des gemeinsamen Dotierungsfonds Hand in Hand gehen. Diese parallel durchgeführte Arbeit an den Methoden und Verfahren des Risikomanagements ist die Grundlage für die Prognosen der Zuflüsse und Abflüsse, die erforderlich sind, um eine gut kalibrierte Investitionsstrategie und eine geeignete Benchmark für den gemeinsamen Dotierungsfonds zu entwickeln und anzupassen.

Angesichts der Bedeutung des gemeinsamen Dotierungsfonds als größtes Portfolio aus Vermögenswerten der EU und als Anker für das System der Verbindlichkeiten wird die Kommission bis Ende 2020 über die Fortschritte beim Aufbau dieses Rahmens berichten. Ab Mitte 2021 wird die Kommission gemäß Artikel 250 der Haushaltsordnung einen jährlichen Bericht über die Tragfähigkeit des durch die Finanzierungsinstrumente, die Haushaltsgarantien und den finanziellen Beistand geschaffenen Systems der Verbindlichkeiten erstellen.