EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 24.9.2025
COM(2025) 588 final

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

Halfjaarlijks verslag betreffende de uitvoering van de lenings- en schuldbeheertransacties en de daarmee verband houdende transacties tot het verstrekken van leningen overeenkomstig artikel 13 van Uitvoeringsbesluit C(2023)8010 van de Commissie

1 januari 2025 – 30 juni 2025

Inhoudsopgave

1. Samenvatting 3
2. Inleiding 4
3. Uitvoering van de leningen in de eerste helft van 2025 5

Uitvoering van de financieringstransacties in de eerste helft van 2025 5

Uitbetalingen 6

Vraag van beleggers en liquiditeit op de secundaire markt 7

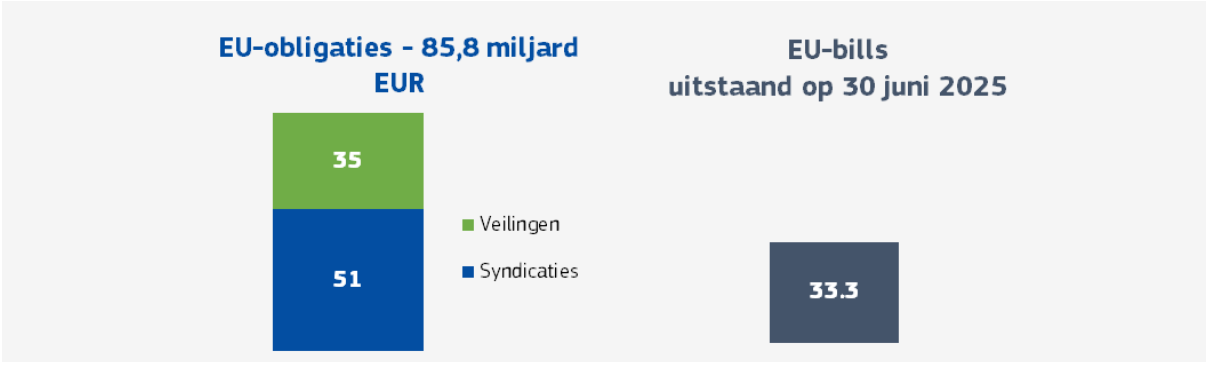
4. Financieringskosten en liquiditeitsbeheerskosten 10

Financieringskosten 10

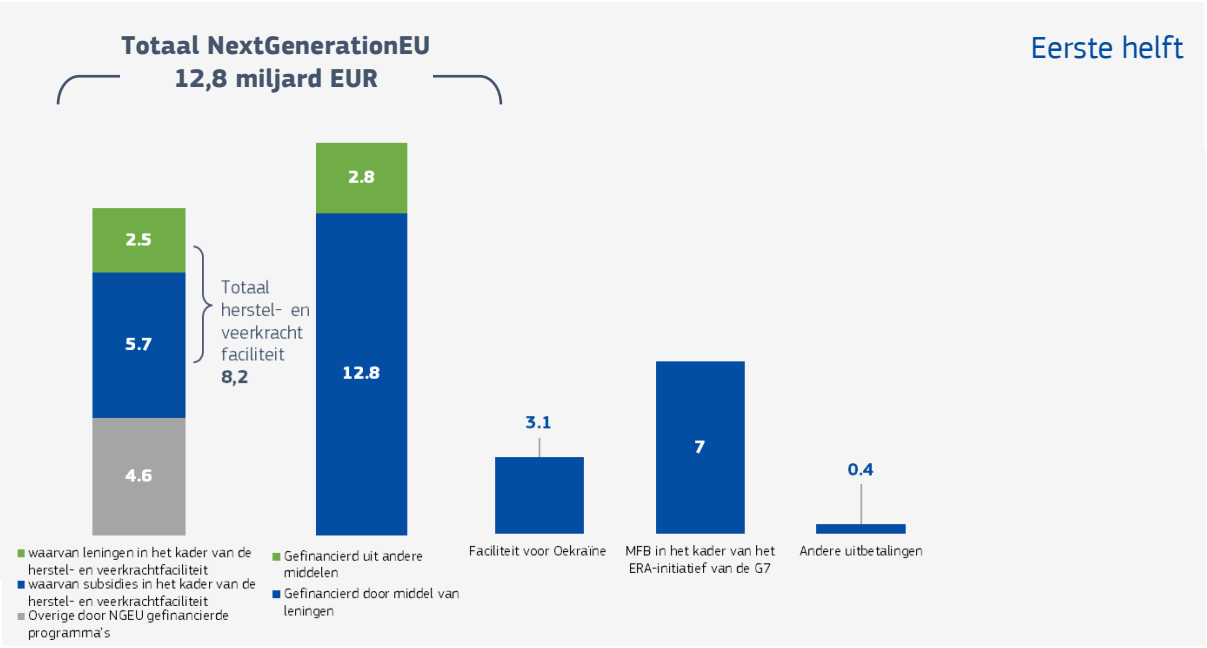
Liquiditeitsbeheerskosten 12

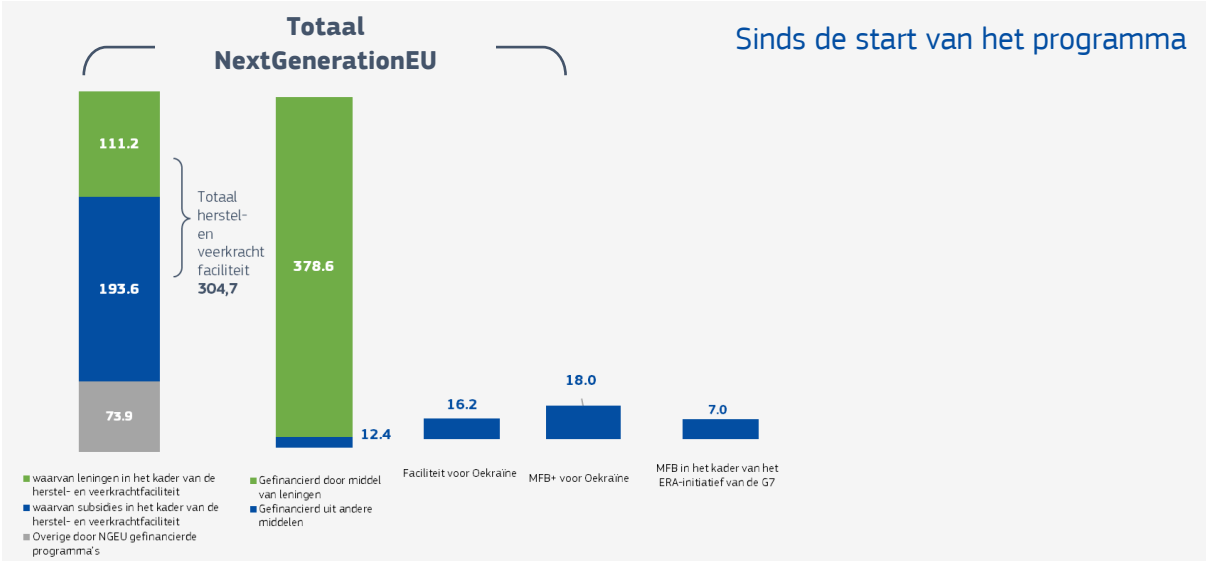
5. Stappen om de markt voor EU-obligaties verder te ontwikkelen 13
6. Andere mijlpalen in de eerste helft van 2025 13
7. Vooruitzichten voor uitgiften voor de tweede helft van 2025 14

FINANCIERING OPGEHAALD IN DE EERSTE HELFT VAN 2025



GEBRUIK VAN DE OPBRENGSTEN





Alle bedragen in miljard

UITSTAANDE EU-OBLIGATIES

op 30 juni 2025

Totaal 661,6 miljard EUR



145,4 miljard EUR back-to-back

516,2 miljard EUR aan obligaties volgens de uniforme financieringsaanpak

waarvan 441,1 miljard EUR conventionele EU-obligaties

waarvan 75,1 miljard EUR aan groene NextGenerationEU-obligaties

BELANGRIJKE FEITEN met betrekking tot de eerste helft van 2025

- Met zes syndicaties en zeven veilingen is in totaal 85,8 miljard EUR opgehaald, met een gemiddelde looptijd van ongeveer 12 jaar.
- Het grootste deel van de middelen werd gebruikt voor NextGenerationEU (12,8 miljard EUR) en aan steun voor Oekraïne (10,1 miljard EUR), met aanvullende uitbetalingen in het kader van de hervormings- en groeifaciliteit voor de Westelijke Balkan (118 miljoen EUR) en de hervormings- en groeifaciliteit voor Moldavië (270 miljoen EUR).
- De financieringskosten bedroegen 3,17 % voor NextGenerationEU (vergeleken met 2,99 % in de tweede helft van 2024), 2,72 % voor de faciliteit voor Oekraïne, 2,53 % voor de macrofinanciële bijstand (MFB) in het kader van het G7-versnelde terbeschikkingstelling van uitzonderlijke opbrengsten (ERA-leningen), 2,77 % voor de hervormings- en groeifaciliteit voor de Westelijke Balkan en 2,89 % voor de hervormings- en groeifaciliteit voor Moldavië.

1. Samenvatting

In de eerste helft van 2025 heeft de EU 85,8 miljard EUR aan langlopende financiering opgehaald door middel van zes syndicaties en zeven veilingen. Van dat bedrag werd 6,9 miljard EUR opgehaald via groene NextGenerationEU-obligaties. Eind juni 2025 had de EU voor 661,6 miljard EUR aan EU-obligaties uitstaan (met een gemiddelde resterende looptijd van ongeveer 12 jaar), waarvan 75,1 miljard EUR in de vorm van groene NextGenerationEU-obligaties. De uitstaande EU-bills bedroegen eind juni 2025 33,3 miljard EUR.

De 85,8 miljard EUR die in de eerste helft van 2025 is opgehaald, maakt deel uit van de totale geplande obligatie-uitgiften van de Commissie voor 2025 van ongeveer 160 miljard EUR, waarbij voor de tweede helft van 2025 een uitgifte van 70 miljard EUR is aangekondigd. Dit zou de hoogste jaarlijkse EU-uitgifte tot nu toe betekenen, voortbouwend op de gestage stijging in voorgaande jaren (van 120 miljard EUR in 2023 tot 140 miljard EUR in 2024).

Dankzij de opbrengsten van deze uitgiften kon de Commissie tijdig blijven voldoen aan de uitbetalingsbehoeften in verband met de verschillende programma's die met leningen worden gefinancierd. Van deze programma's is NextGenerationEU het grootste, in het kader waarvan reeds 378,6 miljard EUR is uitbetaald uit middelen die via EU-leningen zijn aangetrokken. In 2025 en 2026 moet echter nog steeds aanzienlijke steun in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit worden uitbetaald[1].

Van de opbrengsten van de uitgifte werd in de eerste helft van 2025 12,8 miljard EUR uitbetaald voor de uitvoering van investeringen en hervormingen in het kader van NextGenerationEU. Oekraïne ontving in totaal 10,1 miljard EUR in het kader van de faciliteit voor Oekraïne en het MFB-programma in het kader van de G7-versnelde terbeschikkingstelling van uitzonderlijke opbrengsten (ERA-leningen). Nog eens 270 miljoen EUR aan opbrengsten werd gebruikt om een lening te financieren in het kader van de hervormings- en groeifaciliteit voor Moldavië en 118 miljoen EUR om leningen te verstrekken aan Noord-Macedonië, Albanië, Montenegro en Servië in het kader van de hervormings- en groeifaciliteit voor de Westelijke Balkan.

In de eerste helft van 2025 namen de aangehouden liquiditeiten toe, aangezien de uitbetalingen in het kader van NextGenerationEU lager uitvielen dan de op grond van de indicaties van de lidstaten geraamde bedragen. In tegenstelling tot voorgaande verslagperioden, waarin kassaldi inkomsten genereerden, hebben deze kassaldi in deze periode van zes maanden geleid tot indicatieve kosten van ongeveer 195 miljoen EUR vanwege het langlopende financieringsprofiel ervan. De Commissie beheert deze tijdelijke kassaldi actief om deze aanhoudingskosten tot een minimum te beperken. De accumulatie van kassaldi is tijdelijk en het gevolg van uitgiften volgens een regelmatig en voorspelbaar schema om de beste marktomstandigheden te garanderen, terwijl de uitbetalingen afhankelijk zijn van de specifieke kenmerken van elk ondersteund programma, en met name de herstel- en veerkrachtfaciliteit. Naarmate we de einddatum van 2026 voor de uitbetalingen van NextGenerationEU naderen, zullen de inkomende en uitgaande financieringsstromen naar elkaar toe groeien.

[1] In haar mededeling van 4 juni 2025: "NextGenerationEU — "De weg naar 2026" (COM(2025) 310 final) beschrijft de Commissie de vooruitgang die is geboekt bij de uitvoering van de nationale herstel- en veerkrachtplannen en roept zij de lidstaten op om de uitvoering te versnellen, aangezien op het moment van de mededeling nog bijna 335 miljard EUR uit de herstel- en veerkrachtfaciliteit moest worden uitbetaald. Dit bedrag wordt voornamelijk gefinancierd door middel van leningen, maar deels ook door andere middelen (d.w.z. het emissiehandelssysteem (ETS) en de Reserve voor aanpassing aan de Brexit (BAR)). Na de vaststelling van de mededeling werd in juni nog eens 700 miljoen EUR aan uitbetalingen uit de herstel- en veerkrachtfaciliteit gedaan.

Ook in de eerste helft van 2025 profiteerden de EU-uitgiften van een sterke vraag van beleggers, terwijl de rendementen op EU-obligaties daalden ten opzichte van de meeste Europese overheidsobligaties. Het verschil tussen de 10-jaarsrente op EU-obligaties en een mandje (50/50) van Duitse/Franse overheidsobligaties daalde van 13 basispunten begin 2025 tot 5 basispunten eind juni 2025. Niettemin zijn de financieringskosten van de EU[2], onder invloed van marktomstandigheden die alle emittenten treffen, in deze periode gestegen tot 3,17 %, vergeleken met 2,99 % in de vorige financieringsperiode.

In het kader van haar voortdurende inspanningen om haar uitgifteprogramma voor EU-obligaties en EU-bills te consolideren en te verbeteren, heeft de Commissie in april 2025 drieledige obligatieveilingen (veilingen voor drie verschillende looptijden) ingevoerd om de bij elke veiling opgehaalde bedragen te kunnen verhogen. Deze stap wordt aangevuld met de invoering in het najaar van 2025 van toewijzing zonder concurrentie bij veilingen, wat de vraag naar via veilingen verkochte obligaties moet stimuleren. Verder heeft de Commissie in januari 2025 ook een drieledige veiling van bills ingevoerd, waarbij naast de looptijden van 3 en 6 maanden ook nieuwe lijnen voor EU-bills van 12 maanden zijn geïntroduceerd. De belanghebbenden op de markt hebben hun initiatieven onafhankelijk van de Commissie voortgezet. Na de lancering van een op index gebaseerd futurecontract in december 2024 werd in de eerste helft van 2025 de lancering aangekondigd van een in fysieke vorm afgewikkeld EU-obligatiefuturecontract vanaf september 2025.

Eind mei 2025 heeft de Raad het nieuwe instrument “Optreden voor de veiligheid van Europa” (het SAFE-instrument) aangenomen. Met dit instrument kan de EU tegen eind 2030 tot 150 miljard EUR via de kapitaalmarkten ophalen om leningen aan lidstaten te financieren die kunnen worden gebruikt om de aanschaf van defensievermogens te versnellen. Dit nieuwe mandaat, plus de flinke herfinancieringsbehoeften van reeds uitstaande obligaties, betekent dat de EU ook na 2027 een stabiele aanwezigheid op de markt zal hebben. Sinds de lancering van NextGenerationEU in juni 2021 heeft de Commissie mandaten ontvangen om andere beleidsmaatregelen te financieren voor een totaalbedrag van 240 miljard EUR, met een looptijd voor nieuwe uitgifte van schuldbewijzen tot 2030. Alle financieringsbehoeften worden gebundeld en gefinancierd via de uitgifte van EU-obligaties en EU-bills in het kader van één enkel financieringsprogramma, waardoor de aanwezigheid van de EU als emittent op de markt wordt ondersteund.

2. Inleiding

De Commissie neemt al ruim veertig jaar namens de EU leningen op. In de afgelopen vijf jaar is de uitgifte van obligaties door de EU sterk toegenomen, aangezien de EU voor de financiering van grote programma’s zoals SURE[3], NextGenerationEU en de financiële bijstand voor Oekraïne (MFB+, de faciliteit voor Oekraïne en de MFB-lening in het kader van het ERA-initiatief van de G7) is aangewezen op de kapitaalmarkten. Per 30 juni 2025 bedroeg de totale uitstaande schuld van de EU meer dan 694,9 miljard EUR, waarvan 33,3 miljard EUR in de vorm van EU-bills.

In dit halfjaarlijkse verslag[4] wordt de uitvoering van de tussen 1 januari 2025 en 30 juni 2025 opgenomen leningen tegen het licht gehouden. Ook biedt het verslag een vooruitblik op de uitgifte van EU-obligaties in de tweede helft van 2025. In dit verslag wordt niet geëvalueerd op welke wijze

[2] Overeenkomstig de in Uitvoeringsbesluit (EU, Euratom) 2024/1974 van de Commissie beschreven kostentoewijzingsmethode.

[3] Het Europees instrument voor tijdelijke steun om het risico van werkloosheid te beperken in een noodtoestand (SURE).

[4] Opgesteld overeenkomstig artikel 13 van Uitvoeringsbesluit C(2023) 8010 van de Commissie, waarin de regelingen voor de uitvoering van de uniforme financieringsaanpak voor lenings- en schuldbeheertransacties zijn vastgesteld.

de opbrengsten van de uitgifte van EU-obligaties worden gebruikt, ook niet wat betreft groene uitgaven, aangezien daarover afzonderlijk verslag wordt uitgebracht overeenkomstig de voorschriften van elk instrument[5].

Naar aanleiding van de aanbeveling van de Europese Rekenkamer van juni 2023[6] worden in de bijlage bij dit verslag indicatoren gepresenteerd die kunnen worden gebruikt om de uitvoering van de overkoepelende strategie voor schuldbeheer, die richting geeft aan de uniforme [7]financieringsaanpak van de Commissie, te monitoren[8].

3. Uitvoering van de leningen in de eerste helft van 2025

In de eerste helft van 2025 is de Commissie middelen op de markten blijven aantrekken volgens haar uniforme financieringsaanpak. Niet alleen werden alle uitbetalingstoezeggingen tijdig nagekomen, ook bleven de bedragen en de looptijden van de uitgegeven obligaties binnen de vooraf vastgestelde parameters en waren de financieringsvoorwaarden in overeenstemming met die van een emittent met de omvang en de kredietbeoordeling van de EU. In de onderstaande afdelingen wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste componenten van de in de eerste helft van 2025 door de Commissie opgenomen en verstrekte leningen. Verdere indicatoren voor de monitoring van de uitvoering van de financieringsstrategie van de Commissie worden besproken in de bijlage bij dit verslag.

UITVOERING VAN DE FINANCIERINGSTRANSACTIES IN DE EERSTE HELFT VAN 2025

De Commissie heeft in totaal 85,8 miljard EUR aan EU-obligaties[9] opgehaald, met een gemiddelde looptijd van circa 12 jaar (wat vergelijkbaar is met de gemiddelde looptijd van de middelen die in de tweede helft van 2024 zijn opgehaald). In de eerste helft van 2025 bedroeg de uitgifte van groene NextGenerationEU-obligaties 6,9 miljard EUR.

---

[5] Zie bijvoorbeeld de jaarverslagen met betrekking tot de herstel- en veerkrachtfaciliteit en de macrofinanciële bijstand en het verslag over de toewijzing en impact van groene NextGenerationEU-obligaties.

[6] Speciaal verslag nr. 16/2023: NGEU-schuldbeheer bij de Commissie en de antwoorden van de Commissie.

[7] Het halfjaarlijkse verslag over de uitvoering van de transacties van de EU tot het opnemen en verstrekken van leningen in de periode 1 januari 2023 tot en met 30 juni 2023 bevat een beschrijving van de overkoepelende strategie voor schuldbeheer, zie het vierde halfjaarlijkse verslag over de uitvoering van de transacties van de EU tot het opnemen en verstrekken van leningen.

[8] Voor alle programma's van vóór NextGenerationEU heeft de Commissie een aanpak van back-to-backfinanciering gehanteerd, waarbij zij obligaties heeft uitgegeven en de opbrengsten rechtstreeks aan de begunstigde landen heeft overgemaakt tegen dezelfde voorwaarden (d.w.z. rentevoet en looptijd) als zij had ontvangen. Bij het opzetten van NextGenerationEU in 2021 heeft de Commissie een gediversifieerde financieringsstrategie vastgesteld, zoals die ook door de grootste overheidsemittenten in de eurozone wordt toegepast, waarbij verschillende financieringsinstrumenten (EU-obligaties en EU-bills) en financieringstechnieken (syndicaties en veilingen) worden gebruikt om in de financieringsbehoeften op lange en korte termijn te voorzien. Het Parlement en de Raad hebben in december 2022 een wijziging aangebracht in artikel 220 bis van het Financieel Reglement om de Commissie in staat te stellen de gediversifieerde financieringsstrategie uit te breiden naar andere leningsprogramma's van de EU, waardoor een uniforme financieringsaanpak voor alle lenings- en kredietprogramma's van de EU wordt gecreëerd, waarbij de EU onder één merknaam "EU-obligaties" uitgeeft in plaats van afzonderlijk uitgegeven obligaties voor individuele programma's zoals NextGenerationEU, SURE en MFB.

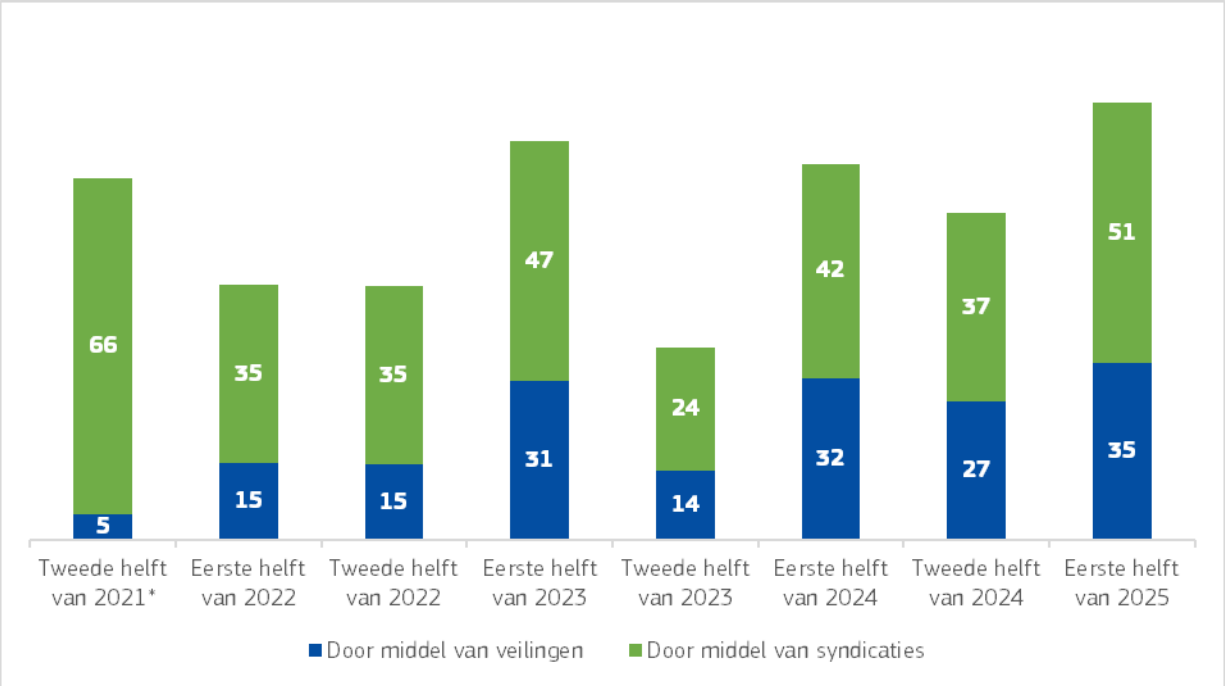
[9] Evenals in voorgaande semesters weerspiegelt het verschil ten opzichte van het streefcijfer van het financieringsplan (90 miljard EUR in de eerste helft van 2025) de onderverdeling door de Commissie in de uiteindelijke bedragen die via obligatieveilingen zijn opgehaald, teneinde de meest aantrekkelijke financieringsvoorwaarden voor deze transacties te verkrijgen, gezien de heersende biedingen.

De Commissie heeft gebruikgemaakt van een mix van zes syndicaties (59 % van het opgehaalde bedrag) en zeven veilingen (41 % van het opgehaalde bedrag), wat in overeenstemming is met het bekendgemaakte streefdoel voor deze verhouding. In maart 2025 heeft de Commissie het gebruik van drieledige obligatieveilingen ingevoerd (voorheen werden tweeledige obligatieveilingen gebruikt) om een lichte stijging van de volumes per veiling mogelijk te maken. De EU-obligaties zijn gedurende de periode van zes maanden met regelmatige tussenpozen uitgegeven, waarbij rekening werd gehouden met de liquiditeitsomstandigheden op de markt terwijl een regelmatige aanwezigheid op de markt werd gewaarborgd.

Door de transacties in de eerste helft van 2025 kwam het totale bedrag aan uitstaande EU-obligaties op 30 juni 2025 uit op 661,6 miljard EUR, waarvan 516,2 miljard EUR werd uitgegeven via de uniforme financieringsaanpak van de EU. De totale waarde van uitstaande groene NextGenerationEU-obligaties bedroeg 75,1 miljard EUR.

Verder heeft de Commissie in januari 2025 ook een drieledige veiling van bills ingevoerd, waarbij naast de looptijden van 3 en 6 maanden ook nieuwe lijnen voor EU-bills van 12 maanden zijn geïntroduceerd. Eind juni 2025 had de EU 33,3 miljard EUR aan kredieten uitstaan via EU-bills.

Grafiek 1: Financiering volgens de uniforme financieringsaanpak



* De eerste twee NextGenerationEU-transacties hebben in juni 2021 plaatsgevonden. Deze transacties zijn opgenomen in de cijfers voor de tweede helft van 2021, aangezien zij deel uitmaakten van hetzelfde financieringsplan als de transacties die hebben plaatsgevonden in de tweede helft van 2021.

Alle bedragen in miljard EUR

UITBETALINGEN

Tegen de achtergrond van deze transacties is de Commissie de nationale herstel- en veerkrachtplannen van de lidstaten blijven financieren door de opbrengsten snel uit te betalen (gemiddeld binnen negen werkdagen).

In totaal heeft de Commissie in de eerste helft van 2025 voor alle beleidsterreinen samen 23,3 miljard EUR uitbetaald. Er werd 12,8 miljard EUR uitbetaald om NextGenerationEU te financieren. Van dat bedrag is 8,2 miljard EUR gebruikt om de herstel- en veerkrachtplannen van de lidstaten in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit te financieren. Dit kan weer worden opgesplitst in 5,7 miljard EUR in de vorm van subsidies aan elf lidstaten en 2,5 miljard EUR in de vorm van leningen aan drie lidstaten. De resterende 4,6 miljard EUR is gebruikt voor de financiering van programma's die door de EU worden beheerd en door NextGenerationEU worden ondersteund[10].

In totaal heeft de Commissie sinds de zomer van 2021 391 miljard EUR uitbetaald ter ondersteuning van NextGenerationEU. Dit omvat 205,9 miljard EUR aan subsidies en 111,2 miljard EUR aan leningen aan de lidstaten in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit en 73,9 miljard EUR voor de door de EU beheerde NextGenerationEU-programma's. Van de in totaal 391 miljard EUR aan steun voor NextGenerationEU is 378,6 miljard EUR gefinancierd door de uitgifte van schuldpapieren[11].

Naast de uitbetalingen in het kader van NextGenerationEU heeft de Commissie in de eerste helft van 2025 10,1 miljard EUR aan Oekraïne uitbetaald, waarvan 3,1 miljard EUR in het kader van de faciliteit voor Oekraïne en 7 miljard EUR in het kader van het MFB-programma voor Oekraïne als onderdeel van het ERA-initiatief van de G7.

In de eerste helft van 2025 werden met de uitgifte van EU-obligaties ook leningen ter waarde van 118 miljoen EUR aan Noord-Macedonië, Albanië, Montenegro en Servië gefinancierd in het kader van de hervormings- en groeifaciliteit voor de Westelijke Balkan, en leningen ter waarde van 270 miljoen EUR in het kader van de hervormings- en groeifaciliteit voor Moldavië.

VRAAG VAN BELEGGERS EN LIQUIDITEIT OP DE SECUNDAIRE MARKT

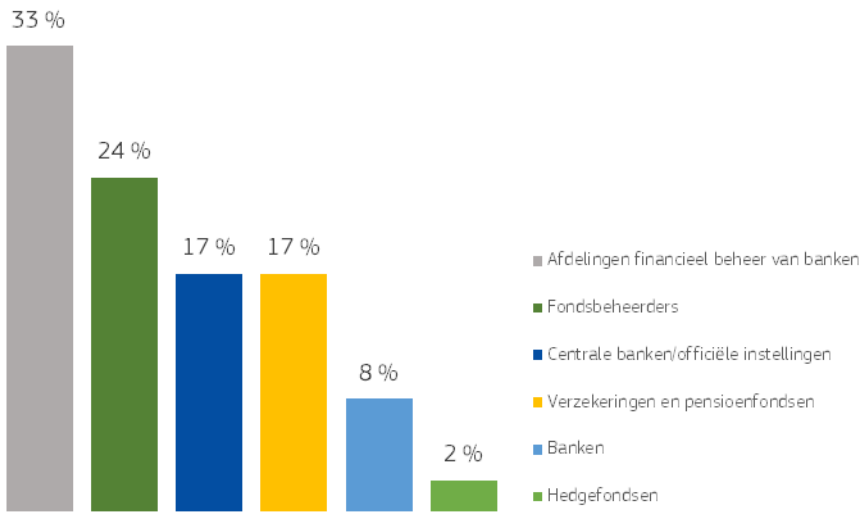
De vraag naar EU-obligaties bleef sterk en was afkomstig van een evenwichtige en gediversifieerde wereldwijde beleggersbasis.

Grafiek 2: Beleggers in gesyndiceerde transacties uitgevoerd in de eerste helft van 2025 naar type belegger

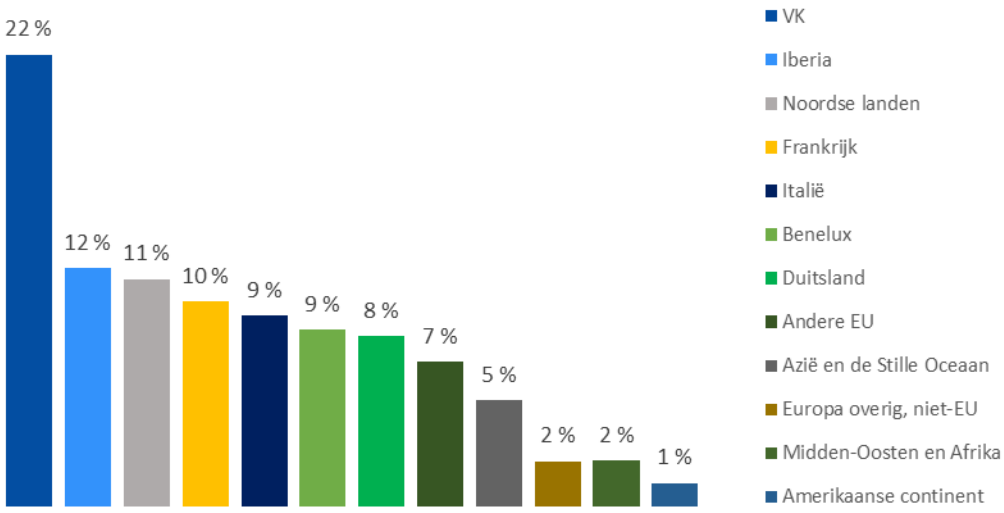
In de eerste helft van 2025 werd meer dan 40 % van de EU-obligaties die zijn uitgegeven via syndicaties gekocht door beleggers met doorgaans een langere beleggingshorizon (d.w.z. fondsbeheerders, verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen). Centrale banken/officiële instellingen, die doorgaans de voorkeur geven aan beleggingen in obligaties met een looptijd tot tien jaar, waren goed voor ongeveer 17 % van de uitgiften van gesyndiceerde EU-obligaties, terwijl de afdelingen financieel beheer van banken de grootste afzonderlijke bron van vraag vormden, met een aandeel van 33 % in de orderboeken van syndicaties.

[10] Dit zijn het platform voor strategische technologieën voor Europa ("STEP"), Horizon Europa, het InvestEU-fonds, React-EU, het EU-mechanisme voor civiele bescherming (rescEU), het Europees Landbouwfonds voor plattelandsontwikkeling (Elfpo) en het Fonds voor een rechtvaardige transitie.

[11] Nog eens 12,4 miljard EUR aan NextGenerationEU-uitgaven is gefinancierd door andere bronnen (d.w.z. ETS en BAR).



Grafiek 3: Beleggers in gesyndiceerde transacties uitgevoerd in de eerste helft van 2025 naar land/regio



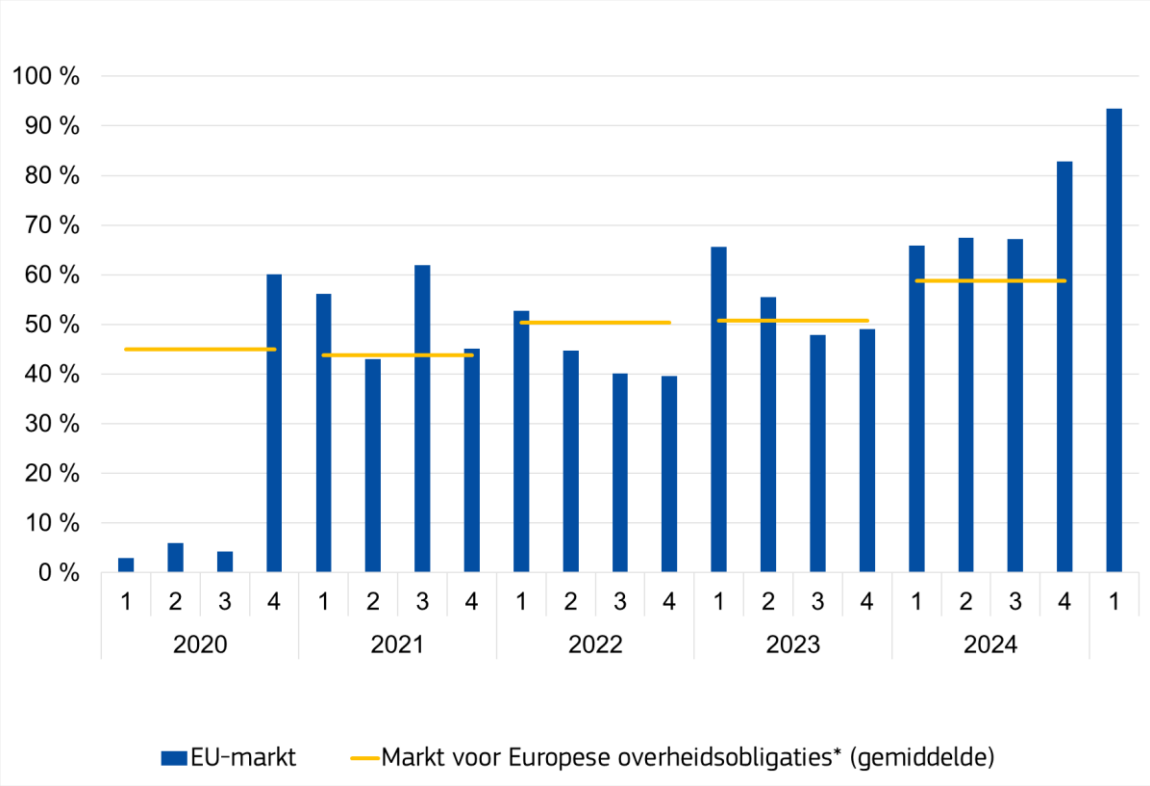
Sinds de start van NextGenerationEU in 2021 hebben EU-obligaties die zijn uitgegeven via syndicaties, meer dan 1 900 verschillende beleggers uit meer dan 70 verschillende landen aangetrokken. In de eerste helft van 2025 is meer dan 66 % van de gesyndiceerde EU-obligaties geplaatst bij beleggers in de EU, en meer dan 22 % bij internationale beleggers die opereren vanuit het VK. De rest is afkomstig van internationale beleggers in Azië of andere Europese landen die geen lid zijn van de EU, zoals Noorwegen en Zwitserland.

Ondanks de turbulente marktomstandigheden als gevolg van onzekerheid over het mondiale handelsbeleid, bleef de premie voor nieuwe uitgiften (NIP)[12], die beleggers als concessie eisen bij gesyndiceerde obligatie-emissies van de EU, in de eerste helft van 2025 gematigd met een gemiddelde van ongeveer 1,6 basispunten. Dit was in overeenstemming met de gemiddelde premie voor nieuwe uitgiften van 1,65 basispunten in 2024 en met die van andere emittenten voor vergelijkbare transacties (gemeten naar omvang en looptijd).

Tegelijkertijd bleef de liquiditeit op de secundaire markt voor EU-obligaties sterk, ondersteund door de sinds november 2023 geldende noteringsregelingen. In het kader van deze regelingen worden de primary dealers in de EU aangemoedigd om betrouwbare prijzen van EU-obligaties te vermelden op de toonaangevende elektronische handelsplatformen voor obligaties. Sinds de invoering van deze noteringsregelingen bedroegen de dagelijkse handelsvolumes voor EU-obligaties op het belangrijkste elektronische handelsplatform gemiddeld ongeveer 767 miljoen EUR, met dagelijkse pieken van meer dan 2 miljard EUR. In de eerste helft van 2025 lag dit gemiddelde iets lager, met een dagelijkse gemiddelde omzet van 643 miljoen EUR, wat een weerspiegeling was van het meer wisselvallige beleggingsklimaat.

De Commissie heeft de liquiditeit van de EU-obligatiecurve ook ondersteund door bestaande lijnen te heropenen en tegelijkertijd nieuwe lijnen te openen om tegemoet te komen aan de programmabehoeften en de vraag van beleggers. Hierdoor bedroeg het gemiddelde uitstaande bedrag per EU-obligatie aan het einde van eerste helft van 2025 ongeveer 16 miljard EUR, wat een stijging was ten opzichte van de 14,8 miljard EUR aan het einde van 2024. Ook werden er in de eerste helft van 2025 nieuwe lijnen met een looptijd van 3, 10 en 7 jaar gelanceerd.

Grafiek 4: Driemaandelijkse omzet van EU-obligaties en Europese overheidsobligaties op de secundaire markt (% van uitstaand volume)



[12] De NIP is een premie die de emittent betaalt om beleggers over te halen zijn obligaties niet op de secundaire maar op de primaire markt te kopen.

Bron: Europese Commissie op basis van gegevens van het Subcomité EU-overheidsschuldmarkten van het Economisch en Financieel Comité (ESDM).
Opmerking: In deze grafiek omvat de markt voor Europese overheidsobligaties obligaties die zijn uitgegeven door overheden van het eurogebied, de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit en het Europees stabiliteitsmechanisme. Voor het eerste en tweede kwartaal van 2025 zijn nog geen gegevens beschikbaar.

4. Financieringskosten en liquiditeitsbeheerskosten

FINANCIERINGSKOSTEN

De kostentoewijzingsmethode in het kader van de gediversifieerde financieringsstrategie stelt de Commissie in staat om de financieringskosten die aan de begunstigden (de EU-begroting of begunstigden van leningen) in rekening worden gebracht, te koppelen aan de voorwaarden die op de markt golden toen de uitbetalingen werden gefinancierd[13]. Bovendien maakt deze methode het mogelijk om de leenkosten op programmagerelateerde basis toe te wijzen. Dit duidt op het toegenomen aantal beleidsprogramma's dat door de gediversifieerde financieringsstrategie in het kader van de uniforme financieringsaanpak wordt gefinancierd.

In overeenstemming met deze methode worden de financieringskosten voor betalingen in het kader van de NextGenerationEU in het tijdvak januari tot en met juni 2025 ("TC8" in de tabel hieronder) geraamd op 3,17 %, ten opzichte van 2,99 % in het voorgaande tijdvak van zes maanden. De financieringskosten voor uitbetalingen in het kader van de faciliteit voor Oekraïne, het MFB-programma voor Egypte en de hervormings- en groeifaciliteit voor de Westelijke Balkan lagen eind juni 2025 tussen 2,70 % en 2,80 %. De financieringskosten voor de MFB-lening aan Oekraïne in het kader van het ERA-initiatief van de G7 bedroegen 2,53 %.

Verschillen in de financieringskosten tussen programmacompartimenten weerspiegelen de kenmerken van het programma, zoals verschillen in de gemiddelde looptijd van leeninstrumenten[14].

Grafiek 5: Financieringskosten

NextGenerationEU	TC1	TC2	TC3	TC4	TC5	TC6	TC7	TC8
	0,15 %	1,38 %	2,61 %	3,22 %	3,53 %	3,19 %	2,99 %	3,17 %

[13] Wat betreft NextGenerationEU, worden de gemaakte rentekosten toegewezen aan de EU-begroting en aan de lidstaten die leningen ontvangen overeenkomstig de methode die is vastgesteld in Uitvoeringsbesluit (EU) 2021/1095 van de Commissie en de opvolgers daarvan, Uitvoeringsbesluit (EU) 2022/9701 van de Commissie en Uitvoeringsbesluit (EU, Euratom) 2024/1974 van de Commissie. Bij deze methode worden drie verschillende kostencategorieën onderscheiden: i) de financieringskosten voor de financiering van niet-terugbetaalbare steun en de uitbetaling van leningen berekend voor halfjaarlijkse tijdvakken, ii) de kosten voor het aanhouden en beheren van liquiditeit en iii) de administratieve kosten. Compartimentering per programma is mogelijk sinds Uitvoeringsbesluit (EU, Euratom) 2024/1974 van de Commissie in de tweede helft van 2024 in werking is getreden. Ter voorkoming van terugwerkende kracht blijven programma's die vóór de invoering van deze methode zijn gefinancierd en uitbetaald (zoals MFB+-leningen aan Oekraïne en buitengewone overbruggingsfinanciering in het kader van de faciliteit voor Oekraïne), in het kader van de uniforme financieringsaanpak samengevoegd met de transacties tot het opnemen en verstrekken van leningen in het kader van NextGenerationEU.

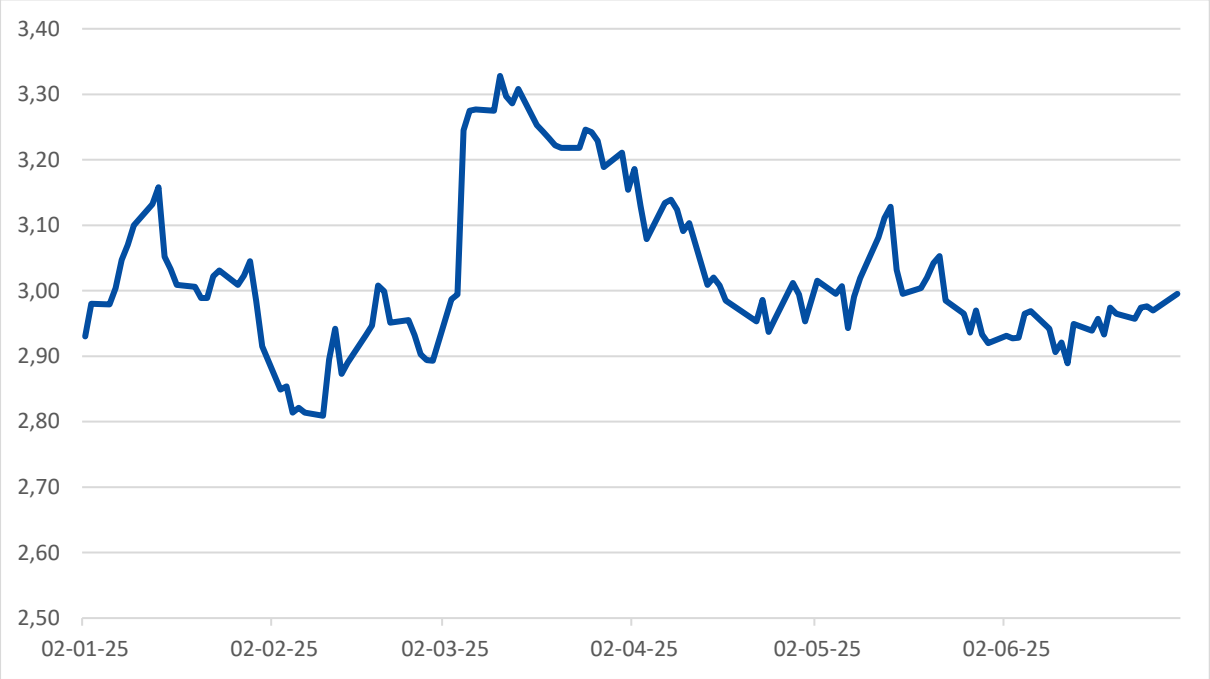
[14] Zo heeft NextGenerationEU momenteel een langere gemiddelde looptijd van de financiering vergeleken met andere programma's, vanwege de structuur van het speciale tijdelijke plafond voor "eigen middelen" dat het terugbetalingsprofiel van NextGenerationEU dekt. Om te zorgen dat de begrotingsmiddelen die worden gebruikt om NextGenerationEU-subsidies terug te betalen, gelijkmatig over de tijd kunnen worden gespreid, hebben de obligaties die worden uitgegeven om NextGenerationEU-subsidies te financieren doorgaans een langere looptijd.

Faciliteit voor Oekraïne	MFB+	MFB Oekraïne (G7 ERA)
2,72 %	3,16 %	2,53 %

MFB Egypte	Westelijke Balkanlanden (CP1)	Hervormings- en groeifaciliteit voor Moldavië
2,70 %	2,77 %	2,89 %

Veranderingen in de financieringskosten weerspiegelen ook de heersende marktomstandigheden, die van invloed zijn op de kosten van leningen voor EU-uitgiften. In de loop van de eerste zes maanden van 2025 vertoonden de rentetarieven een aanzienlijke volatiliteit als gevolg van economische en financiële onzekerheden die alle emittenten troffen. Als gevolg daarvan schommelde de rentevoet op EU-obligaties met een looptijd van 10 jaar tijdens het semester tussen 2,8 % en 3,3 %, waarna het semester werd afgesloten op 2,95 %, vergeleken met 2,93 % aan het begin van januari 2025. Tegelijkertijd zijn de rendementsverschillen tussen de EU en de meeste emittenten van Europese overheidsobligaties licht afgenomen, waarbij het verschil tussen de 10-jaarsrente op EU-obligaties en een mandje (50/50) van Duitse/Franse overheidsobligaties daalde van ongeveer 13 basispunten aan het begin van het jaar tot 5 basispunten in juni 2025.

Grafiek 6: Opbrengsten van EU-obligaties met een looptijd van 10 jaar



LIQUIDITEITSBEHEERSKOSTEN

In de eerste helft van 2025 bedroeg het gemiddelde niveau van de aangehouden liquiditeiten 71,1 miljard EUR, tegenover 50,7 miljard EUR in de tweede helft van 2024. Dit was voornamelijk het gevolg van vertragingen bij de uitbetalingen van NextGenerationEU ten opzichte van de prognoses. Met name de uitbetalingen van bijna 45 miljard EUR die voor het einde van de eerste helft van 2025 waren voorzien, werden uitgesteld tot later in de zomer. Ook andere programma's liepen enige vertraging op ten opzichte van de prognoses.

De aanzienlijke toename van de aangehouden liquiditeiten wordt verklaard door de noodzaak om de totale kredietopname op een hoog niveau te houden, gezien de grote hoeveelheid middelen die tussen nu en eind 2026 nog moet worden uitbetaald in het kader van het NextGenerationEU-programma[15]. Gezien de aanzienlijke bedragen die in het laatste jaar van de uitvoering van NextGenerationEU nodig zijn, is het van essentieel belang dat de Commissie haar leningstransacties volgens een regelmatig en voorspelbaar schema voortzet om de beste marktomstandigheden te waarborgen en de voorspelbaarheid voor beleggers te garanderen.

Terwijl deze kassaldi in voorgaande jaren winst opleverden, heeft de verandering in het renteklimaat ertoe geleid dat deze kassaldi nu nettokosten met zich meebrengen. De snelle veranderingen in de monetaire beleidsrente en de steilere rendementscurves op de markt hebben de kosten van deze aangehouden liquiditeiten juist verhoogd.

Om het rendement van de belegging van deze kassaldi op korte termijn te maximaliseren, heeft de Commissie uitgebreide transacties op het gebied van liquiditeitsbeheer uitgevoerd, waarbij zij gebruik heeft gemaakt van termijndeposito's en omgekeerde repo's om gemiddeld ongeveer 50-60 % van de kassaldi in de eerste zes maanden van 2025 te beleggen. Dankzij deze kortlopende beleggingen kon de negatieve overloop in verband met het belegde kassaldo met 20 tot 25 basispunten worden verminderd. Over het geheel genomen worden de indicatieve nettokosten

[15] Zie COM(2025) 310 final.

voor liquiditeitsbeheer voor de eerste helft van 2025 geraamd op ongeveer 195 miljoen EUR[16], tegenover een opbrengst van 140 miljoen EUR op aangehouden liquiditeiten in 2024.

5. Stappen om de markt voor EU-obligaties verder te ontwikkelen

De invoering van noteringsregelingen aan het einde van 2023 en de lancering van een repofaciliteit in oktober 2024 hebben de veerkracht, diepte en liquiditeit van de EU-obligatiemarkt verbeterd. De Commissie heeft ook in de eerste helft van 2025 geïnvesteerd in de verdieping van de EU-obligatiemarkt. Na de uitbreiding van het EU-Bill-programma met een looptijd van 12 maanden in januari 2025 (naast de bestaande looptijden van 3 en 6 maanden) en de invoering van het nieuwe formaat van drieledige veilingen van EU-obligaties in maart 2025, is het werk nu gericht op de invoering van toewijzing zonder concurrentie bij veilingen.

Door de invoering van toewijzing zonder concurrentie bij veilingen kan de Commissie haar primary dealers op de dag na de veiling van obligaties extra hoeveelheden geveilde obligaties aanbieden (20 % van het aanvankelijk toegewezen veilingvolume). Dit nieuwe kenmerk wordt door veel veilingsprogramma's voor overheidsobligaties gebruikt om hun primary dealers te stimuleren om aan veilingen deel te nemen en meer belangstelling van beleggers te wekken. De voorbereidende werkzaamheden met de relevante belanghebbenden zijn momenteel aan de gang, met als doel om de aanbiedingen zonder concurrentie vanaf het najaar van 2025 in te voeren.

Tegelijkertijd hebben belanghebbenden op de markt hun onafhankelijke initiatieven voortgezet. Na de lancering van het op de ICE-index gebaseerde futurecontract in december 2024 kondigde EUREX in september 2025 de lancering aan van in fysieke vorm geleverde EU-obligatietermijncontracten. Een goed functionerende termijnmarkt kan marktdeelnemers helpen bij het bepalen van de prijs van EU-obligaties en het afdekken van open posities. Daarom vormt ze ook een potentieel waardevolle ondersteuning voor de werking van de EU-obligatiemarkt en voor de rol van EU-obligaties als liquide, veilige activa. Hoewel de Commissie geen directe rol of verantwoordelijkheid heeft in de werking van futurecontracten, juicht zij deze onafhankelijke initiatieven toe als erkenning van het belang voor beleggers van de snel volwassen wordende markt voor EU-obligaties.

6. Andere mijlpalen in de eerste helft van 2025

OPTREDEN VOOR DE VEILIGHEID VAN EUROPA (SECURITY ACTION FOR EUROPE (SAFE)): EEN NIEUW FINANCIEEL INSTRUMENT VAN DE EU DAT WORDT GEFINANCIERD DOOR MIDDEL VAN EU-LENINGEN

Op 27 mei 2025 heeft de Raad een verordening[17] aangenomen tot instelling van een nieuw financieel instrument om de lidstaten te helpen de aanschaf van defensievermogens te versnellen - Optreden voor de veiligheid van Europa (Security Action for Europe (SAFE)). Op grond van dit instrument heeft de Commissie de opdracht om tot eind 2030 maximaal 150 miljard EUR aan

[16] Een deel van de kortlopende investeringsverrichtingen loopt af in de tweede helft van 2025. Overeenkomstig de normen wordt het bedrag van ongeveer 195 miljoen EUR gepresenteerd zonder rekening te houden met de vergoeding die op deze aangehouden liquiditeiten zou zijn verdiend. Op transactiebasis zouden de netto liquiditeitsbeheerkosten voor de eerste helft van 2025 worden teruggebracht tot ongeveer 160 miljoen EUR.

[17] Verordening (EU) 2025/1106 van de Raad van 27 mei 2025 tot vaststelling van het instrument "Optreden voor de veiligheid van Europa (SAFE) door middel van versterking van de Europese defensie-industrie".

aanvullende financiering uit te geven. De opbrengsten worden als leningen aan de lidstaten overgemaakt om de aanschaf van belangrijke defensievermogens te financieren.

De lidstaten kunnen tot eind november 2025 hun kredietaanvragen indienen. De omvang van de leningen en eventuele voorfinanciering (die maximaal 15 % van de lening kan bedragen) worden vastgesteld in uitvoeringsbesluiten, op basis waarvan uitbetalingen in het kader van het nieuwe instrument zullen plaatsvinden.

Door de verlengde looptijd van SAFE (tot eind 2030) en het feit dat de uitbetalingen vraaggestuurd zijn, kan de Commissie de middelen soepel en naar behoefte mobiliseren met kortlopende en langlopende financiering over de hele rendementscurve. Aangezien de financiering wordt geïntegreerd in het kader van de uniforme financieringsaanpak van de EU, worden de uitbetalingen gefinancierd door middel EU-obligaties met een lange looptijd tegen concurrerende prijzen en worden ze terugbetaald door de begunstigde lidstaten.

De financiering van de SAFE-leningen zal naar verwachting in 2026 van start gaan zodra de plannen van de lidstaten en de leningsovereenkomsten goedgekeurd zijn. Alle uitgiften voor de financiering van SAFE-leningen vinden plaats onder de uniforme aanduiding “EU-obligaties”.

7. Vooruitzichten voor uitgiften voor de tweede helft van 2025

De Commissie heeft ook in de eerste helft van 2025, tegen de achtergrond van volatiele markten, een regelmatig, voorspelbaar en omvangrijk financieringsplan uitgevoerd. De Commissie heeft sinds januari 2025 85,8 miljard EUR aan langlopende financiering in de vorm van EU-obligaties opgehaald en daarmee haar financieringsplan voor de eerste helft van 2025 voltooid, in overeenstemming met haar gepubliceerde tijdschema en de marktverwachtingen. De opbrengsten zijn gebruikt om een breed scala aan EU-beleidsmaatregelen te financieren, waaronder NextGenerationEU, financiële bijstand aan Oekraïne en programma’s voor kandidaat-lidstaten en derde landen.

De EU-uitgiften bleven in trek bij beleggers, zoals blijkt uit de orderboeken voor syndicaties en de gestage, consistente steun voor veilingen van EU-bills en EU-obligaties. Hieruit blijkt de veiligheid en liquiditeit die EU-obligaties bieden aan Europese en mondiale beleggers die op zoek zijn naar goede beleggingsmogelijkheden in hoogwaardige effecten die in euro’s zijn uitgedrukt.

De Commissie heeft op 23 juni 2025 bekendgemaakt dat zij voornemens is in de tweede helft van 2025 tot 70 miljard EUR aan EU-obligaties uit te geven. Het financieringsplan bouwt voort op het financieringsplan van 90 miljard EUR voor de eerste helft van 2025 en sluit aan bij de eerder meegedeelde verwachte jaarlijkse uitgiftevolumes van ongeveer 160 miljard EUR voor 2025.

Dit streefdoel zou een jaarlijks uitgifterecord voor het EU-obligatieprogramma betekenen, voortbouwend op voorgaande jaren (van 120 miljard EUR in 2023 tot 140 miljard EUR in 2024) en een weerspiegeling zijn van de financieringsbehoeften voor de komende twee jaar, waaronder bijna 335 miljard EUR aan middelen uit de herstel- en veerkrachtfaciliteit gedurende de resterende looptijd van dat programma. In haar mededeling van 4 juni 2025[18] beschrijft de Commissie de vooruitgang die is geboekt bij de uitvoering van de nationale herstel- en veerkrachtplannen en roept zij de lidstaten op om de uitvoering ervan te versnellen. Daarnaast worden de opbrengsten gebruikt om financiële bijstand te verlenen aan Oekraïne, kandidaat-lidstaten en derde landen en om de vervallende obligaties te verlengen.

[18] Zie NextGenerationEU — De weg naar 2026

De bedragen die worden opgehaald met EU-obligaties worden aangevuld met kortetermijnfinanciering via EU-bills. De uitgiften van groene NextGenerationEU-obligaties (momenteel 75,1 miljard EUR) worden nog steeds nauw afgestemd op de door de lidstaten gerapporteerde groene uitgaven, waarmee het groene deel van de herstel- en veerkrachtfaciliteit wordt gefinancierd. De verdere uitgifte van groene NextGenerationEU-obligaties is afhankelijk van de kennisgeving en validatie van aanvullende klimaatrelevante uitgaven door de lidstaten in het kader van hun nationale herstel- en veerkrachtplannen.

Bijlage: Uitvoeringsindicatoren voor het gebruik van de middelen ter verwezenlijking van de door de Commissie beoogde doelstellingen van doelmatigheid en doeltreffendheid van de overkoepelende strategie voor schuldbeheer

Middel		Indicator	Waarde in de eerste helft van 2025 (tenzij anders aangegeven)	Commentaar op uitvoering in tweede helft 2024
Uitvoering van het EU-obligatieprogramma	a) Regelmatige uitgiften over de hele curve Regelmatige uitgiften van EU-obligaties (en groene NextGenerationEU-obligaties) van alle looptijden over de hele curve (tot dertig jaar) om verschillende soorten beleggers beleggingsmogelijkheden te bieden teneinde een sterke vraag onder beleggers in stand te houden en daarmee de flexibiliteit om uitgiftevolumes en looptijden voor afzonderlijke transacties te bepalen op basis van de marktomstandigheden.	*i. Uitsplitsing naar looptijd van uitgifteprogramma*	1-4 jaar: 21 % 4-8 jaar: 21 % 8-12 jaar: 19 % 12-17 jaar: 10 % 17-23 jaar: 12 % 23-31 jaar: 17 %	In de eerste helft van 2025 wilde de Commissie haar doelstelling bereiken door middel van regelmatige obligatie-emissies met verschillende looptijden om op alle segmenten de EU-curve te voorzien van liquiditeit. De financieringstransacties werden gespreid over de periode van zes maanden om een regelmatige aanwezigheid op de markt te waarborgen. Er waren meer transacties dan in de tweede helft van 2024, omdat de financieringsdoelstelling van maximaal 90 miljard EUR voor de eerste helft van 2025 hoger was dan de financieringsdoelstelling van 65 miljard EUR voor de tweede helft van 2024. De uitgifte van groene obligaties was iets lager dan in de tweede helft van 2024, wat het gevolg was van de cumulatieve gerapporteerde groene uitgaven door de lidstaten en de juiste kalibratie van de uitgifte van groene obligaties aan deze uitgaven.
		ii. Tijdige verspreiding van uitgiften	Zes syndicaties en zeven obligatieveilingen, resulterend ten minste twee uitgiften per maand.	
		iii. Groene uitgiften[19]	6,9 miljard EUR door het heropenen van obligaties die in 2033 en 2050 vervallen.	
	b) Bereiken van een goede balans tussen veilingen en syndicaties Gebruik van verschillende financieringstechnieken met een goede balans, afhankelijk van de totale uitgiftevolumes en de marktomstandigheden, om uitvoeringsrisico's te beheren, de liquiditeit van de secundaire markt te verbeteren en de leenkosten te verlagen.	*i. Verdeling tussen veiling en syndicatie in %*	41 % van de obligatie-uitgiften via veilingen.	In de eerste helft van 2025 heeft de Commissie 41 % van de EU-obligaties uitgegeven door middel van veilingen, iets minder dan in de tweede helft van 2024 (42 %).
	c) Invoering van grote en liquide benchmarkobligaties	*i. Uitgiften via nieuwe obligaties tegenover volume uitgegeven via*	• 22 miljard EUR via nieuwe obligaties • 64 miljard EUR via	Met het oog op de liquiditeit van haar effecten gebruikte de Commissie haar transacties om bestaande financieringslijnen te heropenen, waarbij ongeveer 75 %

[19] Aanvullende informatie over groene NextGenerationEU-obligaties: Dashboard voor groene NextGenerationEU-obligaties

Middel		Indicator	Waarde in de eerste helft van 2025 (tenzij anders aangegeven)	Commentaar op uitvoering in tweede helft 2024
	Het heropenen van EU-obligaties om het uitstaande volume van verschillende lijnen op een niveau te brengen dat in verhouding staat tot dat van grote en liquide benchmarklijnen.	*heropeningen*	heropeningen	van het financieringsvolume werd gemobiliseerd via heropeningen. Ook werden nieuwe financieringslijnen geopend om de markt te voorzien van nieuwe benchmarklijnen waar dat op de curve nodig was en op basis van de aanbevelingen van primary dealers in de EU. Er werden in de eerste helft van 2025 nieuwe obligaties met een looptijd van 3, 10 en 20 jaar gelanceerd. Hierdoor is het gemiddelde uitstaande bedrag per obligatie eind juni 2025 toegenomen tot ongeveer 16 miljard EUR, waardoor de liquiditeit van de obligaties werd gehandhaafd.
		ii. *Snelheid waarmee nieuwe obligaties werden heropend*[20]	Ongeveer drie maanden	
		iii. *Gemiddelde omvang van uitstaande obligaties*[21]	Ongeveer 16 miljard EUR	
		iv. *Omzet ten opzichte van uitgiftevolume*	Ongeveer 174 % in de eerste helft van 2025 tegen 155 % in de tweede helft van 2024	
		v. *Absolute omzet*	1 154 miljard EUR in de eerste helft van 2025 tegenover 894 miljard EUR in de tweede helft van 2024	
	d) Beheer van het looptijdprofiel van uitgiften van EU-obligaties met inachtneming van: • de tijdelijke extra financieringsruimte (voor leningen in het kader van NextGenerationEU) en de permanente financieringsruimte (voor MFB+) in het kader van de EU-begroting; • de toekomstige aflossing van uitbetalingen in een bepaald jaar; • stabiele toekomstige verlengingsbehoeften; • de noodzaak om de	i. *Gemiddelde looptijd van uitgifte*	Ongeveer 12 jaar	In de eerste helft van 2025 bedroeg de gemiddelde looptijd van de uitgegeven EU-obligaties 12 jaar. Dit weerspiegelde de noodzaak om het aflossingsprofiel te spreiden in de tijd en tegelijkertijd beleggers aan te trekken voor transacties op de primaire markt van de EU. De gemiddelde looptijd bleef onder de maximale gemiddelde looptijd van 17 jaar die was beoogd in het jaarlijkse besluit tot het opnemen van leningen voor 2025. De gewogen gemiddelde looptijd van de uitstaande schuld daalde licht (tot ongeveer 11 jaar, nadat deze onder de 11,5 jaar was gekomen) als gevolg van het uitgifteprofiel en de roll-down van bestaande schulden. Ook de herfinanciering bleef stabiel, dankzij uitgiften in het
		ii. *Gemiddelde looptijd van uitstaande schuld*	Ongeveer 11 jaar	
		iii. *Herfinanciering op korte termijn, d.w.z. percentage uitstaande obligaties en bills die in de komende twaalf maanden vervallen*	Minder dan 10 %	
		iv. *Herfinanciering op middellange termijn, d.w.z. percentage*	Minder dan 37 %.	

[20] Gebaseerd op het gemiddelde aantal maanden tussen de nieuwe uitgifte en de eerste heropening, rekening houdend met de nieuwe lijnen die in de loop van de eerste helft van 2025 zijn heropend.

[21] Uitstaande obligaties ten opzichte van het aantal obligaties aan het einde van de tweede helft van 2024, gebaseerd op obligaties uitgegeven in het kader van de gediversifieerde financieringsstrategie.

Middel		Indicator	Waarde in de eerste helft van 2025 (tenzij anders aangegeven)	Commentaar op uitvoering in tweede helft 2024
	kredietbeoordeling van de EU te beschermen om lage leenkosten op de lange termijn en een sterke vraag onder de belangrijkste beleggers te waarborgen.	*uitstaande obligaties en bills die in de komende vijf jaar vervallen*		verleden en het aflossingsprofiel.
Uitvoering van het EU-Bill-programma	Regelmatige uitgifte van EU-bills met looptijden tot een jaar via veilingen om extra beleggers (of extra portefeuilles van bestaande beleggers) aan te trekken en het liquiditeitsbeheer te ondersteunen.	*i. Uitstaand volume van EU-bills*	Ongeveer 30 miljard EUR	De uitstaande schuld in het kader van het EU-Bill-programma steeg in die periode van ongeveer 25 miljard EUR naar ongeveer 30 miljard EUR als onderdeel van de ontwikkeling van het programma om zo nodig te voorzien in extra liquiditeit. Dit omvatte ook de introductie van een nieuwe lijn voor EU-bills met een looptijd van 12 maanden.
		ii. Aantal veilingen van EU-bills	12	
Liquiditeitsbeheer	Beheer van een liquiditeitspool op basis van betalingsverplichtingen, uitbetalingsbehoeften en de kosten voor het aanhouden van liquiditeiten, rekening houdend met de heersende marktomstandigheden.	*i. Aantal mislukte betalingen door gebrek aan liquiditeit*	Geen	De Commissie heeft voldaan aan de uitbetalingsbehoeften en er deden zich tijdens de tweede helft van 2024 geen mislukte afwikkelingen voor.
Netwerk van primary dealers	Aantrekken van een breed scala aan financiële instellingen met een grote bereidheid om EU-uitgiften te ondersteunen.	*i. Aantal instellingen dat de afgelopen zes maanden overnametoezeggingen voor transacties heeft ondertekend*	19 (tegenover 18 in de tweede helft van 2024)	De primary dealers in de EU bleven de Commissie ondersteunen en mede dankzij de roulatie bij de syndicaties kon de Commissie optimaal gebruikmaken van alle banken die in aanmerking kwamen om deel uit te maken van een syndicaat.
Communicatie met diverse belanghebbenden op de markt en vergelijkbare emittenten	Vertrouwen behouden en opbouwen bij beleggers, marktdeelnemers en vergelijkbare emittenten om de vraag naar EU-schuld te ondersteunen en het inzicht van de EU in de marktdynamiek en de behoeften van beleggers te verbeteren.	*i. Afwijkingen van de vooraf aangekondigde tijdschema's voor de publicatie van financieringsplannen*	Geen	De Commissie bleef regelmatig en voorspelbaar communiceren met de markten, in overeenstemming met eerdere aankondigingen. In de eerste helft van 2025 heeft echter een verlaagde toewijzing van ongeveer 4 miljard EUR plaatsgevonden doordat aantrekkelijke financieringsvoorwaarden bij de obligatieveilingen werden bedongen. De Commissie publiceerde regelmatig beleggersstatistieken en haar gediversifieerde beleggersbasis bleef groeien.
		ii. Afwijking van de in het financieringsplan aangekondigde volumes	Ongeveer 4 miljard EUR of minder dan 5 % (tegenover minder dan 2 % in de tweede helft van 2024).	
		iii. Statistieken over de spreiding onder	Naar type: centrale banken/officiële instellingen 17 %,	

Middel		Indicator	Waarde in de eerste helft van 2025 (tenzij anders aangegeven)	Commentaar op uitvoering in tweede helft 2024
		beleggers	fondsbeheerders 24 %, afdelingen financieel beheer van banken 33 %, verzekerings- en pensioenfondsen 17 %, banken 8 %, hedgefondsen 2 % Naar land/regio: Verenigd Koninkrijk 22 %, Noordse landen 11 %, Frankrijk 10 %, Benelux 9 %, Italië 9 %, Azië-Stille Oceaan 5 %, Duitsland 8 %, Spanje en Portugal 12 %, EU overig 7 %, Europa overig, niet-EU 2 %, Amerikaanse continent 1 %, Midden-Oosten en Afrika 2 %	