EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 14.4.2021
COM(2021) 250 final

MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT

über eine neue Finanzierungsstrategie zur Finanzierung von NextGenerationEU

EINFÜHRUNG:

Das Aufbauinstrument NextGenerationEU (im Folgenden „NGEU“) zielt darauf ab, die unmittelbar durch die COVID-19-Pandemie entstandenen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Schäden zu beheben und ein grüneres, stärker digitalisiertes und widerstandsfähigeres Europa aufzubauen, das besser auf die aktuellen und künftigen Herausforderungen vorbereitet ist. Es stellt eine wirksame und innovative Reaktion auf die Pandemie dar, die deren wirtschaftliche Folgen mildert und gleichzeitig die Wirtschaft der EU beim Übergang zu einem neuen grünen und digitalen Wachstumsmodell unterstützt. Über NextGenerationEU werden der EU-Wirtschaft bis zu 806 Mrd. EUR – 5 % des BIP der EU – in Form von Ausgaben und Darlehen zugeführt. Die Kommission wird im Namen der EU in den Jahren 2021 bis 2026 die Ausgangsbeträge auf den internationalen Kapitalmärkten als Kredite aufnehmen. Die von der EU aufgenommenen Mittel werden von den Mitgliedstaaten bis spätestens Dezember 2058 entweder direkt (Darlehen) oder über den EU-Haushalt (nicht rückzahlbare Unterstützung) zurückgezahlt.[1]

Die Kommission muss im Zeitraum bis Ende 2026 Finanzierungsgeschäfte in Höhe von bis zu 150-200 Mrd. EUR pro Jahr tätigen. Dieser Betrag ist vergleichbar mit dem Finanzierungsbedarf der größten Mitgliedstaaten. In dieser Mitteilung wird eine fundierte und gut organisierte Finanzierungsstrategie vorgestellt, mit der sichergestellt werden soll, dass diese großen Beträge genau dann zur Verfügung stehen, wenn sie gebraucht werden. Es wird dazu aufgerufen, die Mittelbeschaffung der Kommission durch Anleiheemissionen neu zu gestalten.

Die rechtlichen und institutionellen Vorbereitungen für NextGenerationEU laufen. Die Mitgliedstaaten schließen derzeit die Billigung des Eigenmittelbeschlusses[2] ab, die erforderlich ist, damit die EU Mittel auf den Kapitalmärkten aufnehmen kann. Die Umsetzung der politischen Maßnahmen der Union und der nationalen Aufbaupläne, die über NGEU finanziert werden sollen, macht gute Fortschritte.

Bis Juni 2021 wird die Kommission bereit sein, mit der Mobilisierung der Mittel zu beginnen, sodass diese sofort nach Inkrafttreten des Eigenmittelbeschlusses für die Finanzierung der Ausgaben im Rahmen von NextGenerationEU zur Verfügung stehen.

Diese Mitteilung wird nach Artikel 5 Absatz 3 des Beschlusses 2020/2053 des Rates verabschiedet, dem zufolge die Kommission die für die Verwaltung der Mittelaufnahme notwendigen Vorkehrungen trifft und das Europäische Parlament und den Rat regelmäßig und umfassend über alle Aspekte ihrer Schuldenmanagementstrategie unterrichtet.

Zusammen mit dieser Mitteilung hat die Kommission heute einen Beschluss über die Governance-Regelungen und Risikomanagementsysteme für NextGenerationEU sowie einen Beschluss über das Primärhändlernetz verabschiedet.

1. WARUM IST EIN NEUER FINANZIERUNGSANSATZ NOTWENDIG?

Ein neuer Ansatz ist notwendig, da die von der Kommission traditionell angewandten Finanzierungsmethoden für einen geringeren Finanzbedarf konzipiert waren. Durch die

[1] Sollten vor dem 1. Januar 2028 neue Eigenmittel zur Verfügung stehen, werden diese dazu verwendet, die Rückzahlung bei der Ausgabenkomponente früher zu beginnen.

[2] Beschluss (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020 über das Eigenmittelsystem der Europäischen Union.

Finanzierungsstrategie wird sichergestellt, dass die weit größeren Beträge, die in der Zukunft benötigt werden, für die Politik der Mitgliedstaaten oder der Union zur Verfügung stehen, sobald sie gemäß dem Zeitplan freigegeben sind. Um den Grundsatz der Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung (Artikel 317 AEUV) einzuhalten, muss bei der Umsetzung von NextGenerationEU gewährleistet sein, dass die Union Zahlungszusagen rechtzeitig einhalten kann und nicht gezwungen ist, Kapital zu ungünstigen Marktbedingungen aufzunehmen, wodurch unnötige Kosten entstehen.

Die EU ist seit Langem ein Akteur auf den internationalen Kapitalmärkten, dessen Bonität hoch bewertet wird.[3] EU-Anleihen genießen das Vertrauen internationaler Investoren, da sie mehrfach abgesichert sind. Seit Oktober des letzten Jahres hat die EU ihre Anleiheemissionen verstärkt und zur Finanzierung von SURE-Darlehen an 19 Mitgliedstaaten 75 Mrd. EUR zu vorteilhaften Bedingungen aufgenommen. Diese Geschäfte wurden als Back-to-Back-Finanzierungen durchgeführt. Bei diesem Modell nimmt die EU (dank ihrer hohen Bonität) Gelder zu günstigen Bedingungen im Namen des begünstigten Mitgliedstaats auf. Sie gibt diese Darlehen anschließend zu denselben Bedingungen an den Mitgliedstaat weiter. Dieser Ansatz war für den früheren Finanzbedarf geeignet und hat dazu beigetragen, die EU als hoch angesehenen Emittenten auf den Kapitalmärkten zu etablieren. All diese Kreditaufnahmen geschahen ausschließlich über syndizierte Transaktionen mithilfe eines eigens dafür gebildeten Bankenkonsortiums, das die Anleihen zu den besten verfügbaren Bedingungen an Investoren vermittelte.

NGEU erfordert aus folgenden Gründen einen anspruchsvolleren Ansatz bei der Finanzierung der Maßnahmen auf den Kapitalmärkten:

1. Die aufzunehmenden Beträge sind weit höher: Möglicherweise müssen bis Ende 2026 bis zu 806 Mrd. EUR[4] aufgenommen werden.

2. Alle 27 Mitgliedstaaten haben Anrecht auf Finanzhilfen in einer Gesamthöhe von 407,5 Mrd. EUR[5] und auf Darlehen im Umfang von bis zu 386 Mrd. EUR. Weitere 12,5 Mrd. EUR werden EU-Programmen auf Wettbewerbsbasis zugeteilt.[6]

   Ein „Back-to-Back"-Ansatz hätte eine beträchtliche Anzahl von Emissionen und damit hohe Transaktionskosten zur Folge.

3. Der Zeitplan für die Auszahlungen ist komplex und mit einem gewissen Grad an Unsicherheit behaftet. Insbesondere in der Aufbau- und Resilienzfazilität, auf die 90 % der gesamten Mittel für NexGenerationEU entfallen, erfolgen die Zahlungen an jeden Mitgliedstaat zweimal jährlich, nachdem die vereinbarten Etappenziele und Zielwerte bei der Durchführung von Reformen und Investitionen erreicht sind.

[3] Die EU emittiert seit den 1970er Jahren Anleihen, um Mittel für Finanzierungshilfen aufzubringen. Die von der Kommission derzeit finanzierten Finanzhilfeprogramme umfassen Makrofinanzhilfeprogramme für Nachbarschafts- und Entwicklungsländer, den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und den Mechanismus zur Stützung der Zahlungsbilanzen. Die ausstehenden Darlehen der EU im Rahmen dieser drei Programme belaufen sich insgesamt auf 54 Mrd. EUR. Die Emissionstätigkeit bewegte sich in den letzten Jahren in einem Spektrum, das von 500 Mio. EUR im Jahr 2019 bis zu 30 Mrd. EUR im Jahr 2011 reichte.

[4] Alle Beträge in dieser Mitteilung sind in jeweiligen Preisen angegeben, da diese das tatsächliche Volumen der Mittel widerspiegeln, die die Kommission in einem sechsjährigen Zeitraum aufnehmen wird. Diese Beträge entsprechen den im Eigenmittelbeschluss festgelegten Volumen, die in Preisen von 2018 angegeben sind.

[5] In diesem Betrag sind nationale Finanzrahmen auf der Grundlage der Aufbau- und Resilienzfazilität, der Aufbauhilfe für den Zusammenhalt und die Gebiete Europas (REACT-EU), des Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums sowie des Fonds für einen gerechten Übergang enthalten.

[6] Horizont Europa, Fonds „InvestEU", Katastrophenschutzverfahren der Union (rescEU).

4. Die maximal mögliche Rückzahlung zur Finanzierung der EU-Politik aufgenommener Mittel im jeweiligen Jahr ist im Eigenmittelbeschluss festgelegt; Voraussetzung dafür sind künftige Mittel für Zahlungen im EU-Haushalt. Die genauen jährlichen Mittelausstattungen sind bislang unbekannt, was eine gewisse Flexibilität in der Anleihepolitik erfordert.

Es ist daher ein hocheffizienter und flexibler Finanzierungsapparat notwendig, mit dem auf nachhaltiger Grundlage erhebliche Mittel aufgenommen werden können und der ein rasches Reagieren auf unerwartete Änderungen eines eng getakteten Rückzahlungszeitplans oder auf wechselnde Marktbedingungen ermöglicht. Das Fälligkeitsprofil der emittierten Anleihen muss der Fähigkeit des Unionshaushalts angepasst werden, bei Fälligkeit die Rückzahlungen an die Investoren zu leisten.

Um diesen Herausforderungen gerecht zu werden, wird die Kommission eine sogenannte diversifizierte Finanzierungsstrategie[7] umsetzen, in der eine breite Palette von Finanzierungsinstrumenten und -techniken kombiniert sind und die auf einer offenen, transparenten Kommunikation mit den Marktteilnehmern beruht. Diese Finanzierungsstrategie wird nach den Gepflogenheiten großer Emittenten aus den Mitgliedstaaten gestaltet, um Volumen, Zeitplan und Fälligkeit der Finanzierungstransaktionen an das Marktumfeld anzupassen. Sie wird der Kommission auch zu mehr Flexibilität verhelfen, sodass sie die notwendige Rückzahlung aufgenommener Gelder besser mit den Mitteln in Einklang bringen kann, die im Rahmen der künftigen Haushalte nach 2028 zur Verfügung stehen werden. Daher wird eine diversifizierte Finanzierungsstrategie es der Kommission ermöglichen, NextGenerationEU mit geringerem Ausführungsrisiko und zu geringeren Kosten für die Mitgliedstaaten und die europäischen Steuerzahler zu finanzieren. Schließlich bringt diese Strategie auch Vorteile für die Stabilität und die Tiefe der europäischen Anleihenmärkte, indem sie diesen eine auf Euro lautende sichere Anlage mit einem breiten Spektrum an Laufzeiten bietet.

2. ACHT ERFOLGSFAKTOREN FÜR DAS NGEU-EMISSIONSPROGRAMM:

Um 150-200 Mrd. EUR pro Jahr aufzubringen, wird die Kommission Finanzierungstransaktionen auf ähnliche Weise durchführen wie große Staaten. Es werden Bonds mit Laufzeiten von 3 bis etwa 30 Jahren emittiert und regelmäßig tranchenweise auf den Markt gebracht (tap issue). Zusätzlich wird ein EU-Bills-Programm für kurzfristige Papiere eingerichtet.[8] Als neues Emissionsformat für EU-Bills und EU-Bonds kommen Auktionen hinzu.

Damit die Emissionen erfolgreich sind, wird sich die Kommission auf einen umfangreichen Pool der am besten qualifizierten beaufsichtigten Banken in der EU stützen. Sie wird sich

[7] Eine Finanzierungs- oder Schuldenmanagementstrategie ist gemäß der Publikation „Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies“ (Staatsschuldenverwaltung: Gestaltung von Schuldenmanagementstrategien) der Weltbank (2017) ein fortlaufender mittelfristiger Plan, in dem dargestellt ist, wie eine öffentliche Einrichtung ihre Schuldenmanagementziele erreichen kann, welche im Allgemeinen darin bestehen, sicherzustellen, dass der Finanzierungsbedarf und die Zahlungsverpflichtungen dieser Einrichtung zu den geringstmöglichen Kosten gedeckt bzw. erfüllt werden. Eine Finanzierungsstrategie ist somit ein Element des Schuldenmanagementprozesses und ihr Zweck steht mit den Schuldenmanagementzielen in Verbindung.

[8] Im Zuge eines neuen EU-Bills-Programms für Wertpapiere mit Originallaufzeiten unter einem Jahr.

entschlossen um die Entwicklung einer institutionell und geografisch breit aufgestellten Investorenbasis bemühen.

Durch die im Rahmen von NGEU emittierten grünen Bonds wird die Investorenbasis weiter verbreitert und die weltweite Führungsrolle der EU bei grünen Finanzierungen auf dem Markt für auf Euro lautende Wertpapiere gestärkt. In der diversifizierten Finanzierungsstrategie werden auch Erfordernisse des Risikomanagements berücksichtigt, damit ein solides Finanzmanagement mit berechenbarem Rückkaufprofil entsprechend den in der Rechtsgrundlage (Eigenmittelbeschluss) festgelegten Verpflichtungen gewährleistet ist. Mithilfe von Refinanzierungen werden Risiken gesteuert und die Bonitätsbewertung der Union zu jedem Zeitpunkt gewahrt.

Die diversifizierte Finanzierungsstrategie beruht auf folgenden acht Säulen:

2.1. Veröffentlichung jährlicher Finanzierungspläne:

Die Emission von Schuldtiteln im Rahmen von NGEU erfolgt auf der Grundlage eines jährlichen Anleihebeschlusses der Kommission. In diesem Beschluss werden die Obergrenze der Emission zur Finanzierung der Zahlungen an den EU-Haushalt und der Darlehen für die Mitgliedstaaten sowie die Höchstbeträge kurzfristiger Emissionen festgelegt. Diese Mittelaufnahme wird auf der Grundlage sechsmonatiger Finanzierungspläne organisiert. In den Finanzierungsplänen wird mitgeteilt, wie die EU die Emission im Bezugszeitraum organisieren wird. Sie beruhen auf einer regelmäßigen rechtzeitigen Übermittlung von Informationen über anstehende zu leistende Zahlungen. Außerdem sind darin weitere finanzielle Schlüsselparameter der vorzunehmenden Mittelaufnahme festgelegt, etwa die Mischung kurz- und langfristiger Finanzierungen für den betreffenden Zeitraum, die maximale durchschnittliche Laufzeit der vorzunehmenden langfristigen Finanzierungen und eine Obergrenze der erwarteten durchschnittlichen Liquidität, die als Reserve vorzuhalten ist.

Der jährliche Anleihebeschluss und der NGEU-Finanzierungsplan enthalten einen klaren Richtwert für den Höchstbetrag der in den kommenden sechs Monaten aufzunehmenden Mittel und stellen so die Berechenbarkeit der Emissionen für Investoren sicher; auf diese Weise wahren sie eine gewisse Flexibilität und sind gleichzeitig für die Märkte transparent. Die Investoren benötigen Informationen über die Emissionspipeline, damit sie ihre eigene Investitionsplanung vorbereiten können und sichergestellt ist, dass die NGEU-Emissionen zu niedrigeren Kosten erfolgreich absorbiert werden. Der NGEU-Finanzierungsplan sollte auch als Grundlage für die Unterrichtung des Europäischen Parlaments und des Rates durch die Kommission[9] sowie für die Kommunikation mit den Märkten und der Öffentlichkeit dienen.

2.2. Wirksame Koordinierung mit nationalen und gleichrangigen Emittenten:

Die Veröffentlichung der Finanzierungspläne von NextGenerationEU wird auch die Abstimmung mit gleichrangigen supranationalen und nationalen Schuldenverwaltungsstellen erleichtern, die zur Deckung ihres Finanzbedarfs ebenfalls umfangreiche Emissionsprogramme betreiben. Eine gute Koordinierung zwischen NGEU-Emissionen und Emissionen der Mitgliedstaaten sowie paneuropäischer Einrichtungen wird von entscheidender Bedeutung für die Vermeidung von Marktengpässen in bestimmten Zeiträumen sein. Die Kommission hat über das Programm SURE wirksame Kommunikationskanäle mit anderen Emittenten aus der EU eingerichtet. Die Berechenbarkeit von NGEU-Finanzierungsoperationen einschließlich regelmäßiger Daten für NGEU-

[9] Wie in Artikel 5 Absatz 3 des Beschlusses (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vorgesehen.

Auktionen wird die etablierte Koordinierung zwischen der Kommission, den Mitgliedstaaten und supranationalen Emittenten aus der EU weiter verbessern.[10]

2.3. Robustes Liquiditätsmanagement, um Zu- und Abflüsse in Einklang zu bringen:

Hauptmaßstab für den Erfolg der diversifizierten Finanzierungsstrategie für NGEU wird die Vermeidung von Liquiditätsdefiziten sein, d. h. Situationen, in denen die Kommission die Gelder für die Zahlungen im Rahmen von NextGenerationEU nicht unmittelbar zur Verfügung hat. Dies würde zu erheblichen Störungen bei der Umsetzung der Politik führen. Um solche Situationen zu vermeiden, muss es möglich sein, Zu- und Abflüsse über sichere und zweckbestimmte Barmittel-Rücklagen für Zahlungen zu verwalten. Durch eine fortlaufende rigorose Liquiditätsplanung wird sichergestellt, dass diese vorsorglich eingestellten Barmittelbestände ausreichen, um Liquiditätsdefizite zu vermeiden, ohne dass unnötige und teure Barguthaben entstehen. Damit sichergestellt ist, dass diese kritischen Barmittelbestände keinem Gegenparteirisiko unterliegen, werden sie bei der Europäischen Zentralbank hinterlegt. Die Barmittel-Rücklagen für NGEU werden so niedrig gehalten, wie es der Umfang der kurzfristig anstehenden Zahlungen erlaubt.

2.4. Solide Durchführungsfähigkeiten zur Ausführung der jeweiligen Finanzierungsgeschäfte:

Die rasche Folge der Transaktionen und die beträchtlichen Finanzierungsvolumen erfordern den Einsatz eines breiteren Spektrums an Transaktionsformaten (syndizierte Geschäfte, Auktionen, Privatplatzierungen und zusätzliche Emission auf der Grundlage bestehender Anleihen (tap issues)) sowie verstärkte Kapazitäten zur Durchführung der Transaktionen in der notwendigen Anzahl und im entsprechenden Mischungsverhältnis. Die Kommission wird ihre Durchführungskapazitäten in zwei wichtigen Bereichen verstärken:

a) Ein paneuropäisches Primärhändlernetz:

Zur Durchführung und Unterstützung der Geschäfte zur Aufnahme von Mitteln in beträchtlichem Umfang, die die Europäische Union im Rahmen der diversifizierten Finanzierungsstrategie tätigen wird, wird ein Primärhändlernetz für die Europäische Union eingerichtet. Dieses Händlernetz wird nach dem Vorbild bewährter Verfahren staatlicher Emittenten gestaltet. Die Primärhändler werden über ein kodifiziertes System von Verpflichtungen und Vorrechten die reibungslose Durchführung von Emissionen der EU unterstützen und die Liquidität der EU-Anleihen im Sekundärmarkt fördern.

Die Einrichtung eines Primärhändlernetzes mit klaren Kriterien für die Mitgliedschaft wird für Transparenz bei der Auswahl der Gegenparteien für die Geschäfte der EU auf dem Primärmarkt sorgen. Der zusammen mit dieser Mitteilung verabschiedete Beschluss der Kommission zur Einrichtung eines Primärhändlernetzes[11] enthält die Regeln für die Erlangung des Status eines Primärhändlers für die EU und das Verhältnis zwischen der Kommission und ihrem Primärhändlernetz.

Mit dem Beschluss der Kommission über das Primärhändlernetz werden die wichtigsten Zulassungskriterien für das Primärhändlernetz sowie die sich daraus ergebenden Rechte und Verpflichtungen der Teilnehmer festgelegt. Die Zulassungskriterien ermöglichen es einer breit aufgestellten Gruppe europäischer beaufsichtigter Banken, Teil des Primärhändlernetzes

[10] Wie in Artikel 5 Absatz 3 des Beschlusses (EU, Euratom) 2020/2053 des Rates vorgesehen.
[11] C(2021) 2500.

zu werden, und stellen zugleich sicher, dass der Primär- und der Sekundärmarkt für EU-Wertpapiere durch ein starkes Primärhändlernetz in der Europäischen Union unterstützt werden. Mit dem Beschluss der Kommission wird der Aufruf zur Bekundung des Interesses an einer Mitgliedschaft im EU-Primärhändlernetz seitens regulierter Banken, die bereits aktives Mitglied im Primärhändlernetz eines EU-Mitgliedstaats oder einer supranationalen Einrichtung sind, veröffentlicht. Durch den Beschluss wird außerdem eine faire und objektive Methode zur Bestimmung der Primärhändler, die an syndizierten Transaktionen teilnehmen dürfen, eingeführt.

Diese Primärhändler bilden die Gruppe, aus der die Kommission die Konsortien für die ersten syndizierten Transaktionen im Rahmen von NextGenerationEU zusammenstellen wird. Diese Gruppe wird auch unverzüglich mit der ausgewählten Auktionsplattform verbunden werden, sodass sie ab September an Auktionen von NGEU-Anleihen teilnehmen kann.

b) Eine Auktionsplattform auf dem neuesten Stand:

Das Platzieren von Anleihen und EU-Bills über Auktionen wird ein wichtiger Teil der NGEU-Finanzierungsstrategie und ein neues Element der Finanzierungstätigkeiten der EU sein. Auktionen sind ein kosteneffizienter Weg zur Emission von Schuldtiteln und das einzige Format zur Emission von EU-Bills. Während syndizierte Transaktionen zumindest in den Anfangsphasen der Eckpfeiler des NGEU-Emissionsprogramms bleiben, wird die Möglichkeit, Mittel rasch und kostengünstig über Auktionen aufzunehmen, die Fähigkeit der Kommission, die im Rahmen von NGEU notwendigen Zahlungen zu leisten, erheblich verbessern.

Die Arbeiten zum Start des NGEU-Auktionsprogramms und der Emission von EU-Bills im September laufen; die Kommission wird dabei auf eine Auktionsplattform zurückgreifen, die von einer nationalen Zentralbank bereitgestellt und bereits von einem der großen staatlichen Emittenten Europas genutzt wird. Die ausgewählten Primärhändler werden im Laufe des Sommers mit der ausgewählten Auktionsplattform verbunden, sodass sie ab September an Auktionen teilnehmen können. Die Kommission wird anschließend neben ihren syndizierten Transaktionen ein Programm für regelmäßige Auktionen einrichten.

2.5. Robuste Governance- und Risikomanagementsysteme:

Angesichts des beispiellosen Umfangs der Transaktionen und der Notwendigkeit einer fundierten Finanzierungsstrategie ist es äußerst wichtig, dass NGEU-Transaktionen einem soliden und unabhängigen Risikomanagement- und Compliance-Rahmen unterliegen. Dadurch wird sichergestellt, dass die wichtigsten Geschäftsabläufe und die damit verbundenen Risiken ordnungsgemäß überwacht werden, und zwar in einer Weise, die die wirtschaftliche Haushaltsführung wahrt und die finanziellen Interessen der Union schützt.

Parallel zu dieser Mitteilung hat die Kommission heute einen Beschluss über die Governance-Regelungen und Risikomanagementsysteme für NextGenerationEU angenommen.[12] Mit diesem Beschluss wird ein klarer und solider Rahmen für Governance und Risikomanagement geschaffen, um die zentralen Beschlussfassungsprozesse (z. B. jährlicher Anleihebeschluss) und Durchführungsmodalitäten (Finanzierungsplan) sowie Kapazitäten (z. B. Auktionen) zu strukturieren. Ferner werden darin – auf der Grundlage einer Trennung von Funktionen und Zuständigkeiten – die Grundsätze und Strukturen festgelegt, die für die Gewährleistung einer soliden und unabhängigen Beaufsichtigung aller finanziellen Transaktionen im Rahmen von NGEU erforderlich sind. Darüber hinaus ist in

[12] C(2021) 2502.

diesem Beschluss vorgesehen, dass die temporären Barmittel-Rücklagen im Rahmen von NGEU auf einem gesonderten Konto bei der Europäischen Zentralbank gehalten werden, um so einen wichtigen Schutz vor Liquiditätsrisiken im Zusammenhang mit NGEU zu schaffen.

Die Funktion des Risikobeauftragten (Chief Risk Officer – CRO) wird eine zentrale Säule dieses Risikomanagementsystems darstellen. Der CRO sollte für die Entwicklung einer hochrangigen Risiko- und Compliance-Politik zuständig sein, durch die Risikomanagementleitlinien für die diversifizierte NGEU-Finanzierungsstrategie festgelegt und Systeme zur Überwachung und Berichterstattung betreffend diese Risiken eingerichtet werden. Informations- und Berichterstattungsflüsse in diesem Rahmenwerk werden so gestaltet, dass sie Unabhängigkeit, Transparenz und Rechenschaftspflicht gewährleisten. Durch das System wird die Redlichkeit und Überprüfbarkeit aller Transaktionen sichergestellt.

2.6. Zweckmäßige Backoffice-, Zahlungs- und Buchführungslösungen:

Die erweiterten Finanzierungstätigkeiten erfordern eine Stärkung der Backoffice- und Buchführungsfunktionen der Kommission, um die wirksame Ausführung sowie die Überprüfbarkeit und Rechenschaftspflicht in Bezug auf alle Transaktionen zu gewährleisten. Dies umfasst die Systeme für die Verbuchung aller Transaktionen und damit verbundene Buchungsvorgänge, die ausfallsichere Bearbeitung von Zahlungen sowie die zeitnahe Abwicklung und den zeitnahen Abgleich von Transaktionen. Die Backoffice-Funktion wird bereits ausgebaut, um die Abwicklung und die Verwaltung aller Aktivitäten im Rahmen des NGEU-Programms, einschließlich der Ausweitung auf neue Transaktionsformate, abzudecken. Die Jahresrechnungen und -abschlüsse werden nach den vom Rechnungsführer der Kommission festgelegten Regeln und Verfahren erstellt. Die Jahresabschlüsse werden im Rahmen der jährlichen Haushaltsrechnung der Union geprüft und konsolidiert. Die Kommission verwendet eine erprobte und bewährte Buchführungssoftware, um alle erforderlichen Kapazitäten aufzubauen, damit die Einzelheiten jeder Transaktion vollständig und ordnungsgemäß erfasst werden.

2.7. Günstige und gut verwaltete Darlehen:

Im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität können den Mitgliedstaaten Darlehen in Höhe von bis zu 386 Mrd. EUR gewährt werden. Diese Darlehen werden so vergeben, dass sie für die Mitgliedstaaten mit Sicherheit ein wirksames Mittel zur Finanzierung der wirtschaftlichen Erholung des jeweiligen Landes darstellen. Die diversifizierte NGEU-Finanzierungsstrategie wird es der Kommission ermöglichen, den begünstigten Mitgliedstaaten langfristige Darlehen zu attraktiven Konditionen anzubieten. Der Zinssatz für diese Darlehen wird vergleichsweise niedrig sein, da sie aus dem NGEU-Finanzierungspool finanziert werden, der sowohl eine sehr gute Bonität als auch eine deutlich geringere durchschnittliche Laufzeit als die Darlehen aufweist. Die Tilgung des Kapitalbetrags dieser Darlehen kann zudem gleichmäßig im Zeitverlauf verteilt werden, um für die begünstigten Mitgliedstaaten bedeutende Rückzahlungsverpflichtungen zu einem bestimmten Zeitpunkt zu vermeiden. Der Beginn der Tilgung des Kapitalbetrags kann aufgeschoben werden, bis die Mitgliedstaaten die Wirtschaftskrise zur Gänze überwunden haben und Erträge aus NGEU-Investitionen und -Reformen erzielen (z. B. um 10 Jahre).

Dieser Ansatz zur Verwaltung der Laufzeiten und Tilgungen wird der Kommission außerdem dabei helfen, etwaige zugrunde liegende Risiken, die diese Darlehen gegebenenfalls für den Haushalt darstellen, so zu steuern und abzusichern, dass diese unter uneingeschränkter Wahrung der Grundsätze der Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung innerhalb enger Grenzen gehalten werden. Er wird ferner gewährleisten, dass die Mitgliedstaaten, die ein

Darlehen beantragen, gleichbehandelt werden, da sie Darlehen mit identischen Laufzeiten und Tilgungsbedingungen erhalten.

Dieser Ansatz zur Bestimmung des Preises, der Laufzeit und der Tilgungspläne für Darlehen wird sich in den Darlehensvereinbarungen niederschlagen, die die Kommission mit jedem Darlehen beantragenden Mitgliedstaat unterzeichnen wird.

2.8. Wirksame Kommunikation und Kommunikation mit Investoren:

Eine klare und offene Kommunikation mit Investoren ist für den Erfolg der Anleihetransaktionen der EU von entscheidender Bedeutung. Zu diesem Zweck entwickelt die Kommission derzeit eine umfassende Strategie für Investorenbeziehungen und eine Reihe von Instrumenten, um mit diesem Kreis von Investoren in Kontakt zu treten. Die Strategie wird die direkte Kommunikation mit Investoren fördern sowie strategisch wichtige Beziehungen zu den Medien und die Präsenz in den sozialen Medien abdecken.

Durch die Emission von „Sozialanleihen“ im Rahmen des Programms SURE etabliert sich die Kommission derzeit als wichtiger Emittent von Anleihen mit der Einstufung „ESG“ (Environmental, Social and Corporate Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung). Um dieser Rolle besser gerecht zu werden, überarbeitet die Kommission ihre Kommunikationsstrategie und ist bei der Einrichtung einer Datenbank mit Schwerpunkt Investorenbeziehungen weit fortgeschritten. Die Nutzung einer solchen Datenbank wird der Kommission dabei helfen, ihre Beziehungen zu wichtigen Investoren strukturierter zu verwalten. Außerdem wird ein EU-Finanzierungsnewsletter herausgegeben, damit die Kommission sich den Investoren regelmäßig und transparent mitteilen kann. Des Weiteren wird die Kommission über ein systematisches Programm strukturierter Besuche („Roadshows“) mit wichtigen Investoren aus der ganzen Welt aktiv in Kontakt treten.

3. WIE SIEHT DER STAND DER DINGE AUS?

Die Kommission hat sich zum Ziel gesetzt, mit den NGEU-Emissionen zu beginnen, sobald der Ratifizierungsprozess des Eigenmittelbeschlusses abgeschlossen ist. Die Vorbereitungen sind gut vorangeschritten. Vier wichtige Meilensteine wurden erreicht:

1. Die zugrunde liegende Kontenstruktur wurde konfiguriert und konzentriert sich auf das NGEU-Konto bei der Europäischen Zentralbank, mit der sich die Kommission in einem fortgeschrittenen Stadium der Beratung befindet. Die Zahlungsabläufe für die Weiterleitung der NGEU-Erträge über dieses Konto an die Begünstigten stehen kurz vor dem Abschluss.

2. Die Kommission richtet nach der Annahme des parallelen Beschlusses der Kommission über das Primärhändlernetz dieses Netz ein. Mitglieder von Primärhändlergruppen für Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten und supranationalen Stellen können bereits ihr Interesse bekunden. Die Kommission wird alle Anträge prüfen und gegen Ende Mai eine erste Liste der NGEU-Primärhändler veröffentlichen.

3. Der Beschluss der Kommission zur Festlegung der Governance-Regelungen und Risikomanagementstrukturen zur Gewährleistung der Rechenschaftspflicht, Transparenz und wirtschaftlichen Haushaltsführung bei diesen wichtigen Tätigkeiten wurde angenommen.

4. Derzeit werden alle technischen und operativen Vorbereitungen durchgeführt, damit eine reibungslose Abwicklung der Transaktionen durch Vereinbarungen mit öffentlichen

Einrichtungen für die Mittelverwaltung und die Abwicklung von Transaktionen gewährleistet ist.

4. WEITERE SCHRITTE VOR BEGINN DER ERSTEN NGEU-TRANSAKTIONEN:

Vor der ersten NGEU-Emission, die für spätestens Juni vorgesehen ist, wird die Kommission die folgenden wichtigen Zwischenziele auf dem Weg zur vollständigen Umsetzung des NGEU-Emissionsprogramms verwirklichen:

1. Eröffnung der Auktionsplattform, die die Kommission sowohl für mittel- als auch für langfristige Anleihen und EU-Bills verwenden wird (Mitte Mai 2021);

2. Abschluss der Preis- und Laufzeitenpolitik für Darlehen im Rahmen der Aufbau- und Resilienzfazilität. Diese Politik wird für alle Mitgliedstaaten, die ein Darlehen beantragen, eine gleiche Behandlung sowie attraktive und leicht zu erfüllende Tilgungsbedingungen gewährleisten;

3. Annahme des ersten Anleihen-Rahmenbeschlusses und Veröffentlichung des ersten halbjährlichen Finanzierungsplans für NGEU-Emissionen und des ersten Investoren-Newsletters mit klaren Angaben zu unseren Emissionsabsichten für den Rest des Jahres 2021 (Anfang Juni 2021).

Nach der Ratifizierung des Eigenmittelbeschlusses im Einklang mit den einschlägigen verfassungsrechtlichen Vorschriften, die noch vor dem Sommer erfolgen dürfte, wird die Kommission anschließend die erste syndizierte Transaktion im Rahmen von NGEU auf der Grundlage unseres ersten Finanzierungsplans einleiten können.

5. WEITERE ARBEITSBEREICHE ZUR VERVOLLSTÄNDIGUNG UND VERBESSERUNG DER DIVERSIFIZIERTEN NGEU-FINANZIERUNGSSTRATEGIE:

Die Arbeiten zur Umsetzung der diversifizierten NGEU-Finanzierungsstrategie werden nach der ersten Emission fortgesetzt. Im Laufe des Sommers wird die Kommission eng mit dem Auktionssystemmanager zusammenarbeiten, damit das Auktionsprogramm im September 2021 anlaufen kann. Die Eröffnungsauktion für das EU-Bills-Programm wird ein weiteres wichtiges Ereignis in der Laufzeit des NGEU-Emissionsprogramms sein.

Was die Darlehensvergabe betrifft, so wird die Kommission ebenfalls weiter in ihre Kapazitäten investieren. Zunächst kann sich der Zinssatz für Darlehen an Mitgliedstaaten im Interesse einer raschen Auszahlung der Mittel regelmäßig und in begrenztem Umfang ändern, wenn einige der Anleihen im Pool, aus dem die Darlehen finanziert werden, fällig werden. Um den Mitgliedstaaten die Möglichkeit zu geben, diese ursprünglichen Darlehen durch festverzinsliche Darlehen zu ersetzen, wird die Kommission sich umgehend bemühen, die Kapazität zum Ausgleich von Laufzeitinkongruenzen zwischen dem Darlehen und den zugrunde liegenden Finanzierungsinstrumenten aufzubauen. Dies erfordert den Aufbau operationeller Kapazitäten zur Absicherung von Zinsrisiken (über Zinsswaps), die sich aus der Laufzeitänderung bei einem solchen Geschäft ergeben. Die Kapazität, feste Zinssätze anzubieten, wird 2022 bestehen.

In dieser Vertiefungsphase könnten zusätzliche Instrumente eingeführt werden, um das Instrumentarium für die Verwaltung des Liquiditätsrisikos und der ausstehenden Schulden zu verbessern.[13]

6. EMISSION GRÜNER NGEU-ANLEIHEN:

Im Einklang mit ihren Bemühungen um eine Neuausrichtung der Kapitalflüsse auf eine nachhaltigere Nutzung, wie im Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums aus dem Jahr 2018[14] dargelegt ist, wird die Kommission 30 % des NGEU-Programms über die Emission grüner Anleihen finanzieren. Dies könnte zu einer Emission grüner Anleihen in Höhe von bis zu 250 Mrd. EUR führen, wodurch die EU zu einem der größten Emittenten grüner Anleihen weltweit würde; ferner würde dies die Politik und die führende Rolle der EU im Bereich des nachhaltigen Finanzwesens stärken.

Die Kommission entwirft derzeit den Rahmen für die Emission grüner NGEU-Anleihen (im Folgenden „Rahmen für grüne NGEU-Anleihen“). Der Rahmen für grüne NGEU-Anleihen wird auf der Verpflichtung der Mitgliedstaaten aufbauen, dafür zu sorgen, dass 37 % der durch die nationalen Aufbau- und Resilienzpläne finanzierten Ausgaben für Investitionen und Reformen zur Bekämpfung des Klimawandels verwendet werden. Diese Ausgaben für klimabezogene Investitionen von Mitgliedstaaten oder regionalen/städtischen Behörden werden auf der Grundlage einer in der Verordnung über die Aufbau- und Resilienzfazilität festgelegten Methodik eindeutig ermittelt. Diese Methodik wurde bereits so weit wie möglich an die Taxonomie angeglichen. Die ermittelten Ausgaben stellen die förderfähigen Ausgaben für die Zwecke des Rahmens für grüne NGEU-Anleihen dar.

Der Rahmen wird sich auf halbjährliche Informationen der Mitgliedstaaten über die Ausgaben für diese Investitionen und Reformen stützen. Diese Informationen werden es der Kommission ermöglichen, Investoren die erforderliche Gewähr dafür zu geben, dass die Erträge aus der Emission grüner Anleihen für grüne Investitionen verwendet wurden.

Der Rahmen für grüne NGEU-Anleihen wird auf bekannten und etablierten Marktstandards beruhen und wird nach Möglichkeit an den künftigen EU-Standard für grüne Anleihen angeglichen.

Der Rahmen für grüne NGEU-Anleihen wird im Frühsommer veröffentlicht. Basierend darauf könnte die erste Emission grüner NGEU-Anleihen bereits im Herbst 2021 erfolgen.

7. BERICHTERSTATTUNG AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT:

Die NGEU-Finanzierungsstrategie wird auf der Grundlage von Verfahren umgesetzt, die eine uneingeschränkte Rechenschaftspflicht, ein hohes Maß an Transparenz und eine wirtschaftliche Haushaltsführung bei allen NGEU-Finanzierungsströmen gewährleisten. Die Kommission hat einen robusten Governance- und Risikomanagementrahmen geschaffen, der auf die Funktion eines unabhängigen Risikobeauftragten ausgelegt ist, welcher für die

[13] Dazu kämen folgende Möglichkeiten infrage: (1) Repogeschäfte zur Beschaffung von Mitteln für einen begrenzten Zeitraum im Austausch gegen vorübergehend verliehene Wertpapiere, (2) Geldmarktpapiere, die ein noch flexibleres Instrument als Schatzwechsel sind und ein nützliches ergänzendes Instrument für kleine Beträge darstellen können, (3) die Fähigkeit, ein Rückkaufprogramm zur Verwaltung des Anleiherückkaufprofils durchzuführen.

[14] https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_de

Überwachung einer soliden Risiko- und Compliance-Politik zuständig ist, um bei den NGEU-Transaktionen die Grundsätze der wirtschaftlichen Haushaltsführung zu wahren.

Die Umsetzung von NextGenerationEU wird angesichts der Ausmaße der Tätigkeiten und deren Bedeutung für die Verwirklichung der wirtschaftlichen und sozialen Ziele von NextGenerationEU für das Europäische Parlament und den Rat von Interesse sein. Daher unterrichtet die Kommission das Europäische Parlament und den Rat, wie im Eigenmittelbeschluss und in der Interinstitutionellen Vereinbarung[15] dargelegt, regelmäßig und umfassend über alle Aspekte ihrer Schuldenmanagementstrategie. Die jährlichen Aktualisierungen der Anleihe- und Darlehenstätigkeiten werden dem Europäischen Parlament und dem Rat gemäß den in Artikel 5 Absatz 3 des Eigenmittelbeschlusses festgelegten Anforderungen ab dem dritten Quartal 2021 übermittelt.

8. SCHLUSSFOLGERUNG:

NextGenerationEU bildet den Schlüssel zu einer raschen und vollständigen Erholung der Union von dieser Krise. Die diversifizierte NGEU-Finanzierungsstrategie ist dabei ein entscheidendes Element für die erfolgreiche Umsetzung. Durch die Finanzierungsstrategie wird die Kommission in der Lage sein, effizient zu agieren und die Ressourcen, die für die Ankurbelung der wirtschaftlichen Erholung der Union erforderlich sind, auf den Finanzmärkten zu mobilisieren. Letztendlich wird eine diversifizierte Finanzierungsstrategie es der Kommission ermöglichen, NextGenerationEU mit geringerem Ausführungsrisiko und zu geringeren Kosten für die Mitgliedstaaten und die europäischen Steuerzahler zu finanzieren.

Neben dem Beitrag zur Bekämpfung der unmittelbaren Wirtschafts- und Sozialkrise wird ein erfolgreiches NGEU-Emissionsprogramm auch das Gefüge der Wirtschafts- und Währungsunion festigen, die Stellung des Euro auf den internationalen Kapitalmärkten stärken und die Führungsrolle der EU im Bereich des nachhaltigen Finanzwesens bekräftigen. Es kann die internationale Rolle des Euro stärken, indem die Kapitalmärkte in der EU vertieft werden und Investoren weltweit ein neuer liquider auf Euro lautender Vermögenswert mit hoher Bonität, einschließlich eines bahnbrechenden EU-Bills-Programms, angeboten wird. Eine ambitionierte und erfolgreiche Emission grüner NGEU-Anleihen wird die Führungsrolle der EU durch den Aufbau tiefer EU-Märkte im Bereich nachhaltiges Finanzwesen bekräftigen.

Aus all diesen Gründen ist eine diversifizierte Finanzierungsstrategie der richtige Ansatz für die Finanzierung von NextGenerationEU. Die Kommission wird mit den NGEU-Finanzierungstätigkeiten beginnen können, sobald die rechtlichen Voraussetzungen für den Beginn der Mittelaufnahme geschaffen sind. Ziel ist dabei, die ersten NGEU-Anleihen bis Juni zu emittieren.

[15] Interinstitutionelle Vereinbarung vom 16. Dezember 2020 zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission über die Haushaltsdisziplin, die Zusammenarbeit im Haushaltsbereich und die wirtschaftliche Haushaltsführung sowie über neue Eigenmittel, einschließlich eines Fahrplans im Hinblick auf die Einführung neuer Eigenmittel (ABl. L 433I vom 22.12.2020).