EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 14.4.2021.
COM(2021) 250 final

KOMUNIKACIJA KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

o novoj strategiji financiranja instrumenta NextGenerationEU

UVOD

Instrumentom za oporavak NextGenerationEU želi se popraviti gospodarska i socijalna šteta koju je neposredno izazvala pandemija koronavirusa te učiniti Europu zelenijom, digitalnijom, otpornijom i prikladnijom za trenutačne i buduće izazove. On je snažno i inovativno sredstvo za ublažavanje gospodarske štete uzrokovane pandemijom, a istodobno pomaže gospodarstvu EU-a da se usmjeri na novi model zelenog i digitalnog rasta. Predviđeno je da se u okviru instrumenta NextGenerationEU u gospodarstvo EU-a u obliku rashoda i zajmova uloži do 806 milijardi EUR, odnosno 5 % BDP-a EU-a. Komisija će se u ime EU-zadužiti za početne iznose operacijama financiranja na međunarodnim tržištima kapitala u razdoblju 2021. – 2026. Sredstva koja prikupi EU otplatit će države članice izravno (zajmove) ili iz proračuna EU-a (bespovratnu potporu) i to najkasnije do prosinca 2058.[1]

Komisija će do kraja 2026. morati provesti operacije financiranja u vrijednosti do 150 – 200 milijardi EUR godišnje. Taj je iznos usporediv s potrebama za financiranjem najvećih država članica. U ovoj je Komunikaciji predstavljena napredna i dobro organizirana strategija financiranja kako bi ti veliki iznosi bili dostupni upravo kad budu potrebni. Zbog toga je potrebna revizija načina na koji Komisija prikuplja sredstva izdavanjem obveznica.

Već traju pravne i institucijske pripreme za instrument NextGenerationEU. Države članice dovršavaju odobrenje Odluke o vlastitim sredstvima[2], nužno da bi se EU-u omogućilo zaduživanje na tržištima. Provedba politika Unije i nacionalnih planova oporavka koje će financirati instrument NextGenerationEU dobro napreduju.

Komisija će do lipnja 2021. biti spremna početi mobilizirati sredstva da budu dostupna za financiranje rashoda instrumenta NextGenerationEU čim Odluka o vlastitim sredstvima stupi na snagu.

Ova Komunikacija donosi se u skladu s člankom 5. stavkom 3. Odluke Vijeća 2020/2053 kojom se od Komisije zahtijeva uspostava potrebnih aranžmana za upravljanje poslovima zaduživanja te redovito i iscrpno informiranje Europskog parlamenta i Vijeća o svim aspektima njezine strategije upravljanja dugom.

Uz ovu Komunikaciju Komisija je danas donijela Odluku o mehanizmima upravljanja i sustavima upravljanja rizikom za instrument NextGenerationEU te Odluku Komisije o mreži primarnih trgovaca.

1. ZAŠTO JE POTREBAN NOVI PRISTUP FINANCIRANJU?

Novi je pristup potreban jer su Komisijine uobičajene metode financiranja osmišljene za manje potrebe za sredstvima. Ovom se strategijom financiranja osigurava buduća dostupnost znatno većih količina sredstava za države članice ili za politike Unije prilikom njihova donošenja. Kako bi se poštovalo načelo dobrog financijskog upravljanja (članak 317. UFEU-a), provedbom instrumenta NextGenerationEU mora se jamčiti da Unija može pravodobno ispuniti obveze plaćanja i da nije prisiljena prikupljati kapital u nepovoljnim tržišnim uvjetima uz nastanak nepotrebnih troškova.

[1] Ako nova vlastita sredstva budu dostupna prije 1. siječnja 2028., ranije će se upotrijebiti za početak otplate komponente rashoda.

[2] Odluka Vijeća (EU, Euratom) 2020/2053 od 14. prosinca 2020. o sustavu vlastitih sredstava Europske unije.

EU je dugogodišnji sudionik na tržištima kapitala i ima visoki rejting na međunarodnim tržištima kapitala.[3] Obveznice EU-a uživaju povjerenje međunarodnih ulagatelja jer imaju kreditnu zaštitu na više razina. Od prošlog listopada EU intenzivnije izdaje obveznice i prikupio je 75 milijardi EUR za povoljnije financiranje zajmova u okviru instrumenta SURE-a za 19 država članica. Te su operacije provedene kao naizmjenično financiranje. U tom modelu EU pozajmljuje u ime država članica korisnica po povoljnim cijenama (zbog svoje dobre kreditne sposobnosti). Zatim EU te zajmove prosljeđuje državama članicama pod istim uvjetima. Takav je pristup bio primjeren za prijašnje financijske potrebe i pomogao je da se EU dokaže kao ugledan izdavatelj na tržištima kapitala. Sve to zaduživanje izvršeno je isključivo sindiciranim transakcijama koje su se oslanjale na posebno sastavljenu skupinu banaka kako bi se ulagateljima ponudile obveznice po najpovoljnijim uvjetima.

Za instrument NextGenerationEU bit će potreban stroži pristup financiranju njegovih operacija na tržištima kapitala zbog sljedećih razloga:

1. prikupljat će se znatno veći iznosi: do kraja 2026. moglo bi biti potrebno prikupiti čak 806 milijardi EUR[4].
2. Svih 27 država članica ima pravo na ukupno 407,5 milijardi EUR bespovratnih sredstava[5] te najviše 386 milijardi EUR zajmova. Još 12,5 milijardi EUR dodijelit će se programima EU-a na konkurentnoj osnovi[6].

   Uz „naizmjenični" pristup broj izdavanja bio bi velik, što bi dovelo do visokih transakcijskih troškova.
3. Raspored isplata složen je i donekle neizvjestan. Konkretno, u Mehanizmu za oporavak i otpornost (RRF), koji čini 90 % ukupnih sredstava instrumenta NextGenerationEU, plaćanje se za svaku državu članicu obavlja u dvije isplate godišnje, kad država ostvari dogovorene ključne etape i ciljne vrijednosti povezane s provedbom reformi i ulaganja.
4. Maksimalni mogući povrat posuđenih iznosa za plaćanje za politike EU-a u bilo kojoj godini utvrđuje se Odlukom o vlastitim sredstvima i te otplate ovise o budućim odobrenim sredstvima za plaćanje u proračunu EU-a. Točne godišnje proračunske omotnice još nisu poznate, te je potrebna određena fleksibilnost u politici zaduživanja.

Za to je potreban vrlo učinkovit i prilagodljiv instrument financiranja kojim se mogu kontinuirano prikupljati veliki iznosi i koji je sposoban brzo reagirati na neočekivane promjene u pretrpanom rasporedu isplata ili na promjenjive tržišne uvjete. Profil dospijeća izdanih obveznica mora biti usklađen sa sposobnošću proračuna Unije da isplati ulagatelje po dospijeću obveznica.

Kako bi odgovorila na te izazove, Komisija će provoditi „diversificiranu strategiju financiranja"[7], kombinaciju širokog raspona instrumenata i tehnika financiranja koja se

[3] EU od sedamdesetih godina 20. stoljeća izdaje obveznice za financiranje financijske pomoći. Trenutačno Komisija financira sljedeće programe financijske pomoći: programe makrofinancijske pomoći za susjedstvo i zemlje u razvoju, mehanizam za europsku financijsku stabilnost (EFSM) i mehanizam platne bilance. U okviru tih triju programa EU ima ukupno 54 milijarde EUR nepodmirenih zajmova. Posljednjih godina aktivnosti izdavanja kreću se od 500 milijuna EUR 2019. do 30 milijardi EUR 2011.

[4] Svi iznosi u ovoj Komunikaciji izraženi su u sadašnjim cijenama jer se tako prikazuju stvarni iznosi koje će Komisija posuditi u razdoblju od šest godina. Ti iznosi odgovaraju iznosima utvrđenima Odlukom o vlastitim sredstvima, gdje su izraženi u cijenama iz 2018.

[5] Tim su iznosom obuhvaćene nacionalne omotnice u okviru Mehanizma za oporavak i otpornost – RRF, Pomoći za oporavak za koheziju i područja Europe (React-EU), Europskog poljoprivrednog fonda za ruralni razvoj i Fonda za pravednu tranziciju.

[6] Obzor Europa, fond InvestEU, Mehanizam Unije za civilnu zaštitu – rescEU.

oslanja na otvorenu i transparentnu komunikaciju sa sudionicima na tržištu. U prilagodbi iznosa zaduženja, vremena i dospijeća transakcija financiranja tržišnim uvjetima, ta će se strategija financiranja temeljiti na običajima velikih izdavatelja iz država članica. Ona će Komisiji omogućiti i veću fleksibilnost u usklađivanju potreba za otplatom zajmova sa sredstvima dostupnima u budućim proračunima nakon 2028. Tako diversificirana strategija financiranja omogućit će Komisiji financiranje instrumenta NextGenerationEU s nižim rizikom izvršenja i nižim troškovima za države članice i europske porezne obveznike. Naposljetku, tom će se strategijom poboljšati stabilnost i dubina europskih tržišta obveznica jer će imati sigurnu imovinu u eurima s velikim rasponom dospijeća.

2. OSAM ČIMBENIKA USPJEHA ZA PROGRAM IZDAVANJA INSTRUMENTA NEXTGENERATIONEU

Da bi prikupila do 150 – 200 milijardi EUR godišnje, Komisija će organizirati transakcije financiranja na sličan način na koji to čine velike države. Obveznice će se izdavati i redovito nuditi s cijelim nizom rokova dospijeća, od tri do tridesetak godina. Osim toga, uspostavit će se i program kratkoročnih obveznica EU-a.[8] Dražbe će se dodati kao novi format izdavanja za izdavanje kratkoročnih obveznica EU-a i obveznica EU-a.

Uspjeh aktivnosti izdavanja ostvarit će se oslanjanjem na veliku skupinu najkvalificiranijih banaka pod nadzorom EU-a. Komisija će kontinuirano razvijati institucionaliziranu i zemljopisno široku bazu ulagatelja.

Zelenim obveznicama izdanima u okviru instrumenta NextGenerationEU dodatno će se proširiti baza ulagača i ojačati vodeći položaj EU-a u svijetu u području zelenog financiranja tržišta denominiranog u eurima. Diversificirana strategija financiranja uzet će u obzir i ograničenja upravljanja rizicima kako bi se osiguralo dobro financijsko upravljanje s predvidljivim profilom isplate u skladu s obvezama utvrđenima pravnom osnovom (Odluka o vlastitim sredstvima). Refinanciranje će se iskoristiti za upravljanje rizikom i očuvanje kreditnog rejtinga Unije u svakom trenutku.

Diversificirana strategija financiranja temeljit će se na sljedećih osam elemenata:

2.1. Redovito objavljivanje planova financiranja

Izdavanje dužničkih instrumenata u okviru instrumenta NextGenerationEU provest će se na temelju godišnje odluke o zaduživanju koju donosi Komisija. Tom će se odlukom utvrditi gornja granica izdanja kojom će se financirati plaćanja u proračun EU-a i zajmovi državama članicama, kao i najveći iznosi kratkoročnih izdavanja. To će se zaduživanje organizirati na temelju šestomjesečnih planova financiranja u kojima će se navesti kako će EU organizirati izdavanje u referentnom razdoblju. Planovi financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU temeljit će se na redovitom i pravodobnom informiranju o predstojećim plaćanjima. Odredit će se i drugi ključni financijski parametri tog zaduživanja, kao što su

[7] Strategija financiranja ili strategija upravljanja dugom „dinamički je srednjoročni plan u kojem se opisuje kako će [javno tijelo] ostvariti ciljeve upravljanja dugom”, odnosno, općenito „osigurati da se potrebe za financiranjem [javnog tijela] i njegove obveze plaćanja ispune uz najmanji mogući trošak” – vidjeti „Upravljanje javnim dugom: priprema strategija upravljanja dugom”, Svjetska banka (2017.). Strategija financiranja stoga je element postupka upravljanja dugom i njezina je svrha povezana s ciljevima upravljanja dugom.

[8] Putem novog programa kratkoročnih obveznica EU-a za vrijednosne papire s izvornim dospijećem kraćim od godine dana.

kombinacija kratkoročnog i dugoročnog financiranja za to razdoblje, maksimalno prosječno dospijeće dugoročnog financiranja te gornja granica očekivane prosječne likvidnosti koja će se čuvati kao rezerva.

Odlukom o godišnjem zaduživanju i planom financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU dat će se jasan signal o okvirnom maksimalnom iznosu zaduživanja za sljedećih šest mjeseci, čime će se osigurati predvidljivost izdavanja za ulagatelje, a istodobno zadržati fleksibilnost i osigurati transparentnost tržišta. Ulagateljima su potrebne informacije o portfelju izdavanja kako bi planirali ulaganja i osigurali uspješnu apsorpciju izdavanja u okviru instrumenta NextGenerationEU uz niže troškove. Plan financiranja instrumenta NextGenerationEU trebao bi poslužiti i kao osnova za Komisijino informiranje Europskog parlamenta i Vijeća[9], te za obavijest tržištima i javnosti.

2.2. Učinkovito koordiniranje s nacionalnim i istovrsnim izdavateljima

Objavljivanjem planova financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU olakšat će se i usklađivanje s usporedivim nadnacionalnim i nacionalnim uredima za upravljanje dugom koji također vode velike programe izdavanja da bi ispunili svoje potrebe za financiranjem. Dobra koordinacija između izdavanja u okviru instrumenta NextGenerationEU, država članica i paneuropskih institucija bit će u određenim razdobljima nužna da bi se izbjegla zagušenost tržišta. Komisija je u okviru programa SURE uspostavila učinkovite komunikacijske kanale s drugim izdavateljima iz EU-a. Predvidljivost operacija financiranja instrumenta NextGenerationEU, uključujući redovite datume dražbi u okviru instrumenta NextGenerationEU, dodatno će poboljšati uspostavljenu koordinaciju između Komisije, država članica i nadnacionalnih izdavatelja[10] iz EU-a.

2.3. Dobro upravljanje likvidnošću radi usklađivanja priljeva i odljeva

Ključno mjerilo za mjerenje uspjeha diversificirane strategije financiranja instrumenta NextGenerationEU bit će sprečavanje manjka likvidnosti – situacija u kojima Komisija ne raspolaže odmah sredstvima za izvršenje plaćanja u okviru instrumenta NextGenerationEU. To bi prouzročilo velike smetnje u provedbi politike. Izbjegavanje takvih situacija zahtijeva sposobnost upravljanja novčanim priljevima i odljevima s pomoću sigurnih i namjenskih bonitetnih novčanih sredstava za plaćanja. Stalnim i strogim planiranjem likvidnosti osigurat će se dovoljna bonitetna novčana ulaganja za sprečavanje manjka likvidnosti, uz istovremeno izbjegavanje nepotrebnih i skupih novčanih sredstava. Kako bi se osiguralo da ta kritična novčana sredstva ne podliježu nikakvom riziku druge ugovorne strane, ta bonitetna novčana sredstva držat će se kod Europske središnje banke. Bonitetna novčana sredstva instrumenta NextGenerationEU zadržat će se na najnižoj potrebnoj razini s obzirom na iznose budućih kratkoročnih plaćanja.

2.4. Sposobnost izvršenja pojedinačnih operacija financiranja

Zbog velike učestalosti transakcija i velikih iznosa financiranja potrebno je upotrebljavati širi raspon transakcijskih formata (sindicirane transakcije, dražbe, privatni plasmani i dodatno izdavanje na temelju postojeće obveznice („taps”)) i povećane kapacitete za vođenje tog broja i kombinacije transakcija. Komisija će jačati svoje provedbene kapacitete u dva važna smjera:

a) Paneuropska mreža primarnih trgovaca:

[9] Kako je predviđeno člankom 5. stavkom 3. Odluke Vijeća (EU, Euratom) 2020/2053.
[10] Kako je predviđeno člankom 5. stavkom 3. Odluke Vijeća (EU, Euratom) 2020/2053.

Veliki iznosi koje će Europska unija prikupiti primjenom diversificirane strategije financiranja iskoristit će se i poduprijeti uspostavom mreže primarnih trgovaca Europske unije (mreža primarnih trgovaca). Ta će mreža biti oblikovana po uzoru na najbolju praksu državnih izdavatelja dužničkih instrumenata. Primarni trgovci pomagat će, putem kodificiranog sustava obveza i povlastica, nesmetano izvršenje izdavanja obveznica EU-a i podupirati likvidnost obveznica EU-a na sekundarnom tržištu.

Uspostavom mreže primarnih trgovaca s jasnim kriterijima za članstvo osigurat će se transparentnost u odabiru drugih ugovornih strana za poslovanje na primarnom tržištu EU-a. Pravila o tome kako se postaje primarni trgovac za EU te odnos između Komisije i njezine mreže primarnih trgovaca utvrđeni su u Odluci Komisije o uspostavi mreže primarnih trgovaca koja je donesena istodobno s ovom Komunikacijom.[11]

Odlukom Komisije o mreži primarnih trgovaca utvrđuju se ključni kriteriji prihvatljivosti za pristupanje toj mreži te prava i obveze sudionika. Ti kriteriji prihvatljivosti omogućuju velikoj skupini europskih banaka pod nadzorom da postane dio mreže primarnih trgovaca, a istodobno se primarnim i sekundarnim tržištima vrijednosnih papira EU-a jamči potpora snažne mreže primarnih trgovaca u Europskoj uniji. Odlukom Komisije objavljuje se poziv na iskaz interesa za članstvo u mreži primarnih trgovaca EU-a među reguliranim bankama koje su već aktivne članice neke EU-ove nacionalne ili nadnacionalne mreže primarnih trgovaca. Tom se odlukom utvrđuje i poštena i objektivna metoda za utvrđivanje koji će primarni trgovci biti uzeti u obzir za sudjelovanje u sindiciranim transakcijama.

Ti primarni trgovci činit će skupinu iz koje će Komisija odabrati zajmodavce za prve sindicirane transakcije u okviru instrumenta NextGenerationEU. Ta će skupina biti brzo povezana i s odabranom dražbovnom platformom kako bi od rujna mogla sudjelovati u dražbama obveznica u okviru instrumenta NextGenerationEU.

b) Najmodernija dražbovna platforma

Dražbe obveznica i kratkoročnih obveznica EU-a bit će važan dio strategije financiranja instrumenta NextGenerationEU i novi element aktivnosti financiranja EU-a. Dražbe su troškovno učinkovit način izdavanja dužničkih instrumenata i jedini format za izdavanje kratkoročnih obveznica EU-a. Iako će, barem u početku, sindicirane transakcije ostati glavni dio programa izdavanja u okviru instrumenta NextGenerationEU, mogućnost brzog i jeftinog prikupljanja novca putem dražbi znatno će povećati sposobnost Komisije da ispuni svoje potrebe za plaćanjima u okviru instrumenta NextGenerationEU.

Trenutačno se radi na pokretanju programa dražbi u okviru instrumenta NextGenerationEU i izdavanju kratkoročnih obveznica EU-a u rujnu, uz oslanjanje na usluge dražbovne platforme koju pruža nacionalna središnja banka i kojom se već koristi jedan od velikih europskih izdavatelja državnih vrijednosnih papira. Odabrani primarni trgovci bit će na ljeto povezani s odabranom dražbovnom platformom kako bi od rujna mogli sudjelovati u dražbama. Komisija će zatim zajedno sa svojim sindiciranim transakcijama uspostaviti redoviti program dražbi.

2.5. Pouzdani sustavi upravljanja i upravljanja rizikom

S obzirom na dosad nezabilježen broj operacija i potrebu za naprednom strategijom financiranja, ključno je da se operacije u okviru instrumenta NextGenerationEU odvijaju u čvrstom i neovisnom okviru za upravljanje rizikom i usklađenost. Time će se osigurati

[11] C(2021) 2500.

primjeren nadzor glavnih poslovnih procesa i njihovih inherentnih rizika na način kojim se podržava dobro financijsko upravljanje i štite financijski interesi Unije.

Istodobno s ovom Komunikacijom Komisija je danas donijela Odluku o mehanizmima upravljanja i sustavima upravljanja rizikom za instrument NextGenerationEU.[12] Tom se odlukom uspostavlja jasan i pouzdan okvir za upravljanje i upravljanje rizicima radi strukturiranja ključnih postupaka donošenja odluka (npr. godišnja odluka o zaduživanju) te načina provedbe (plan financiranja) i kapaciteta (npr. dražbe). Njome se utvrđuju i načela i strukture potrebni za osiguravanje pouzdanog i neovisnog nadzora nad svim financijskim operacijama instrumenta NextGenerationEU na temelju podjele uloga i odgovornosti. Osim toga, tom se odlukom propisuje da se privremena bonitetna novčana sredstva instrumenta NextGenerationEU drže na namjenskom računu u ESB-u kao važna zaštita od likvidonosnih rizika instrumenta NextGenerationEU.

Središnji element tog sustava upravljanja rizicima bit će uloga glavnog službenika za rizike. Glavni službenik za rizike trebao bi biti odgovoran za razvoj politike rizika i usklađenosti na visokoj razini kojom se utvrđuju smjernice diversificiranu strategiju financiranja za instrument NextGenerationEU i uspostavljaju sustavi za praćenje tih rizika i izvješćivanje o njima. Tokovi informacija i izvješćivanja u tom okviru organizirat će se kako bi se osigurala neovisnost, transparentnost i odgovornost. Sustavom će se osigurati vjerodostojnost i mogućnost revizije svih transakcija.

2.6. Svrsishodna administrativna rješenja, rješenja za plaćanje i računovodstvena rješenja

Zbog proširenih operacija financiranja potrebno je ojačati administrativne i računovodstvene funkcije Komisije kako bi se osigurala učinkovita provedba svih transakcija te revizija i odgovornost za njih. To obuhvaća sustave za knjiženje svih transakcija i povezanih računovodstvenih zapisa, sigurno postupanje s plaćanjima te pravodobnu namiru i usklađivanje transakcija. Administrativna funkcija već se nadograđuje kako bi obuhvatila namiru i upravljanje svim aktivnostima u okviru programa NextGenerationEU, uključujući proširenje na nove formate transakcija. Računovodstvena dokumentacija i financijski izvještaji sastavljat će se u skladu s pravilima i postupcima koje utvrđuje računovodstveni službenik Komisije. Financijski izvještaji bit će revidirani i konsolidirani u računovodstvenoj dokumentaciji godišnjeg proračuna Unije. Komisija se koristi provjerenim računovodstvenim softverom kako bi uspostavila sve potrebne kapacitete i tako da su pojedinosti svake transakcije u potpunosti i propisno uknjižene.

2.7. Povoljni zajmovi kojima se dobro upravlja

U okviru Mehanizma za oporavak i otpornost državama članicama može se odobriti do 386 milijardi EUR u zajmovima. Dodjeljuju se s namjerom da djeluju kao snažan resurs za države članice jer financiraju njihov oporavak. Diversificirana strategija financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU omogućit će Komisiji da državama članicama korisnicama ponudi dugoročne zajmove po povoljnim uvjetima. Kamatna stopa na te zajmove bit će relativno niska jer će se financirati iz skupa sredstava instrumenta NextGenerationEU, koji ima vrlo visok kreditni rejting i puno niže prosječno dospijeće od zajmova. Otplata glavnica tih zajmova također se može vremenski ravnomjerno rasporediti kako bi se izbjeglo da ih države članice korisnice moraju otplaćivati u nejednakim svotama. Početak otplate glavnice može se odgoditi sve dok države članice u potpunosti ne iziđu iz gospodarske krize i počnu

[12] C(2021) 2502.

ostvarivati povrate od ulaganja i reformi u okviru instrumenta NextGenerationEU (npr. za 10 godina).

Taj pristup upravljanju dospijećima i otplatama pomoći će Komisiji u upravljanju svim temeljnim rizicima koje ti zajmovi mogu predstavljati za proračun i osigurati da ti rizici ostanu u strogim granicama, uz potpuno poštovanje načela dobrog financijskog upravljanja. Osigurat će se i jednako postupanje prema državama članicama koje zatraže zajam jer će dobiti zajmove s jednakim rokovima dospijeća i uvjetima otplate.

Taj pristup utvrđivanju cijena, dospijeća i rokova otplate zajmova odražavat će se u ugovorima o zajmu koje će Komisija potpisati sa svakom državom članicom koja zatraži zajam.

2.8. Učinkovita komunikacija i informiranje ulagatelja

Jasna i otvorena komunikacija s ulagateljima ključna je za uspjeh EU-ovih operacija zaduživanja. U tu svrhu Komisija razvija sveobuhvatnu strategiju odnosa s ulagateljima i niz instrumenata za povezivanje sa svojom bazom ulagatelja. Strategijom će se poboljšati izravnao informiranje ulagatelja i pokriti strateški odnosi s medijima i prisutnost na društvenim medijima.

Izdavanjem obveznica s društvenim učinkom u okviru programa SURE Komisija se trenutačno etablira kao značajan izdavatelj izdanja obveznica koje nose oznaku ekološkog, socijalnog i korporativnog upravljanja. Kako bi učinkovitije obavljala tu ulogu, Komisija revidira svoju komunikacijsku strategiju i dobro napreduje u izradi baze podataka o odnosima s ulagateljima. Ta baza podataka pomoći će Komisiji da na strukturiraniji način upravlja svojim odnosima s važnim ulagateljima. Objavit će se i bilten o financiranju u EU-u koji će Komisiji omogućiti redovitu i transparentnu komunikaciju sa zajednicom ulagatelja. Komisija će aktivno komunicirati i s važnim ulagateljima na globalnoj razini putem sustavnog programa strukturiranih posjeta („promotivne prezentacije”).

3. KAKVO JE TRENUTAČNO STANJE?

Komisija namjerava biti spremna započeti s izdavanjem u okviru instrumenta NextGenerationEU nakon dovršetka postupka ratifikacije Odluke o vlastitim sredstvima. Pripreme su dobro uznapredovale. Ostvarene su četiri važne ključne etape:

1. Osnovna struktura računa je konfigurirana; bazira se na računu instrumenta NextGenerationEU u Europskoj središnjoj banci s kojom je Komisija u uznapredovaloj fazi rasprave. Dovršavaju se načini plaćanja za usmjeravanje prihoda instrumenta NextGenerationEU preko tog računa prema korisnicima.

2. Komisija uspostavlja mrežu primarnih trgovaca nakon donošenja usporedne Odluke Komisije o mreži primarnih trgovaca. Otvoreno je razdoblje za iskazivanje interesa članova nacionalnih i nadnacionalnih skupina primarnih trgovaca EU-a. Komisija će razmotriti sve prijave i krajem svibnja objaviti prvi popis primarnih trgovaca instrumenta NextGenerationEU.

3. Donesena je Odluka Komisije o uspostavi sustava upravljanja i struktura za upravljanje rizicima kako bi se osigurala odgovornost, transparentnost i dobro financijsko upravljanje tim važnim aktivnostima.

4. Provode se sve tehničke i operativne pripreme kako bi se osiguralo nesmetano izvršenje transakcija putem postojećih sustava s javnim institucijama za upravljanje sredstvima i namiru transakcija.

4. DALJNJI KORACI PRIJE POKRETANJA PRVIH TRANSAKCIJA U OKVIRU INSTRUMENTA NEXTGENERATIONEU

Prije prvog izdanja u okviru instrumenta NextGenerationEU u lipnju Komisija će dovršiti sljedeće važne ključne etape na putu prema potpunoj provedbi programa izdavanja u okviru instrument NextGenerationEU:

1. Predstavljanje dražbovne platforme koju će Komisija koristiti za srednjoročne i dugoročne obveznice te kratkoročne obveznice EU-a (sredinom svibnja 2021.).

2. Dovršenje politike određivanja cijena i dospijeća za zajmove u okviru Mehanizma za oporavak i otpornost. Tom će se politikom osigurati jednako postupanje i povoljni uvjeti otplate za sve države članice koje podnesu zahtjev za zajam.

3. Donošenje prve okvirne odluke o zaduživanju i objavljivanje prvog polugodišnjeg plana financiranja za izdanja u okviru instrumenta NextGenerationEU i biltena za ulagatelje u kojem se jasno navode naše namjere u pogledu izdavanja do kraja 2021. (početak lipnja 2021.).

Nakon ratifikacije Odluke o vlastitim sredstvima u skladu s relevantnim ustavnim odredbama, što se očekuje najkasnije do ljeta, Komisija će moći provesti prvu sindiciranu transakciju u okviru instrumenta NextGenerationEU na temelju našeg prvog plana financiranja.

5. DALJNJI RAD NA DOVRŠENJU I POBOLJŠANJU DIVERSIFICIRANE STRATEGIJE FINANCIRANJA U OKVIRU INSTRUMENTA NEXTGENERATIONEU

Nastavit će se rad na provedbi diversificirane strategije financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU nakon prvog izdavanja. Komisija će tijekom ljeta blisko surađivati s upraviteljem sustava dražbe kako bi se program dražbi mogao pokrenuti u rujnu 2021. Prva dražba za program kratkoročnih obveznica EU-a bit će još jedan važan povijesni događaj za program izdavanja u okviru instrumenta NextGenerationEU.

Kad je riječ o davanju zajmova, Komisija će nastaviti ulagati u vlastite kapacitete. U cilju brze isplate sredstava, kamatna stopa na zajmove državama članicama u početku će se možda povremeno i u ograničenoj mjeri mijenjati dospijećem nekih obveznice iz skupa sredstava kojim se financiraju zajmovi. Kako bi državama članicama ponudila mogućnost zamjene tih početnih zajmova onima s fiksnom kamatnom stopom, Komisija će brzo raditi na izgradnji kapaciteta za neutraliziranje ročne neusklađenosti između zajmova i odnosnih instrumenata financiranja. Za to je potrebna izgradnja operativne sposobnosti za zaštitu od kamatnog rizika (primjenom ugovora o zamjeni kamatne stope) koji proizlazi iz promjene dospijeća u takvoj operaciji. Kapacitet za ponudu fiksnih kamatnih stopa bit će uspostavljen 2022.

Tijekom te faze produbljivanja mogli bi se uvesti dodatni instrumenti za poboljšanje instrumenata za upravljanje likvidnosnim rizikom i nepodmirenim dugom.[13]

[13] To bi moglo uključivati mogućnost primjene: 1. repo ugovora za prikupljanje novca u ograničenom razdoblju u zamjenu za vrijednosne papire koji se privremeno pozajmljuju, 2. komercijalnih zapisa, koji su još fleksibilniji

6. IZDAVANJE ZELENIH OBVEZNICA U OKVIRU INSTRUMENTA NEXTGENERATIONEU

U skladu s nastojanjima da tokove kapitala preusmjeri u održivije upotrebe, kako je navedeno u Akcijskom planu o financiranju održivog rasta iz 2018.[14], Komisija će financirati 30 % programa NextGenerationEU izdavanjem zelenih obveznica. To bi moglo iznositi do 250 milijardi EUR izdanja zelenih obveznica, čime bi EU postao jedan od najvećih svjetskih izdavatelja zelenih obveznica i ojačao svoj vodeći položaj na tržištu i u politikama održivog financiranja.

Komisija trenutačno izrađuje okvir za izdavanje zelenih obveznica u okviru instrument NextGenerationEU („okvir za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU"). Okvir za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU temeljit će se na obvezi država članica da osiguraju da 37 % rashoda koji se financiraju iz nacionalnih planova za oporavak i otpornost bude namijenjeno ulaganjima i reformama za rješavanje problema klimatskih promjena. Ti će rashodi država članica ili regionalnih/gradskih tijela za ulaganja povezana s klimom biti jasno identificirani na temelju metodologije utvrđene u Uredbi o mehanizmu za oporavak i otpornost. Ta je metodologija već u najvećoj mogućoj mjeri usklađena s taksonomijom. Identificirani rashodi činit će prihvatljive rashode za potrebe okvira za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU.

Okvir za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU temeljit će se na informacijama o rashodima za ta ulaganja i reforme koje će države članice dostavljati dvaput godišnje. Te će informacije omogućiti Komisiji da ulagateljima pruži potrebna jamstva da su prihodi od izdavanja zelenih obveznica upotrijebljeni za zelena ulaganja.

Okvir za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU temeljit će se na dobro poznatim i utvrđenim tržišnim standardima te će se, kad god je to moguće, uskladiti s budućim EU-ovim standardom za zelene obveznice.

Okvir za zelene obveznice instrumenta NextGenerationEU bit će objavljen početkom ljeta. Na temelju toga, prvo izdavanje zelenih obveznica u okviru instrumenta NextGenerationEU moglo bi se provesti već u jesen 2021.

7. IZVJEŠĆIVANJE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA

Strategija financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU provodit će se na temelju postupaka kojima se osigurava potpuna odgovornost, visoka razina transparentnosti i dobro financijsko upravljanje svim tokovima financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU. Komisija je uspostavila čvrst okvir za upravljanje i upravljanje rizikom koji se temelji na funkciji neovisnog glavnog službenika za rizike odgovornog za nadzor čvrste politike rizika i usklađenosti kako bi se osiguralo dobro financijsko upravljanje operacijama u okviru instrumenta NextGenerationEU.

Provedba instrumenta NextGenerationEU bit će od interesa za Europski parlament i Vijeće s obzirom na dimenzije aktivnosti i njihovu važnost za ostvarenje gospodarskih i društvenih ciljeva instrumenta NextGenerationEU. Stoga, kako je navedeno u Odluci o vlastitim

instrument od trezorskih zapisa i mogu biti koristan dopunski alat za male količine, 3. opcije vođenja programa otkupa radi upravljanja profilom otkupa obveznica.

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

sredstvima i Međuinstitucijskom sporazumu[15], Komisija redovito i iscrpno izvješćuje Europski parlament i Vijeće o svim aspektima svoje strategije upravljanja dugom. Godišnje informiranje o aktivnostima uzimanja i davanja zajmova dostavljat će se Europskom parlamentu i Vijeću od trećeg tromjesečja 2021. u skladu sa zahtjevima utvrđenima u članku 5. stavku 3. Odluke o vlastitim sredstvima.

8. ZAKLJUČAK

Instrument NextGenerationEU ključ je brzog i potpunog oporavka Unije od ove krize. Diversificirana strategija financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU ključna je sastavnica uspješne provedbe. Njome će se Komisiji omogućiti da na financijskim tržištima učinkovito mobilizira resurse potrebne za gospodarski oporavak Unije. Naposljetku, diversificirana strategija financiranja omogućit će Komisiji financiranje instrumenta NextGenerationEU s nižim rizikom izvršenja i nižim troškovima za države članice i europske porezne obveznike.

Osim neposredne gospodarske i socijalne krize, uspješnim programom izdavanja u okviru instrumenta NextGenerationEU ojačat će se struktura ekonomske i monetarne unije, povećati uloga eura na međunarodnim tržištima kapitala i potvrditi vodeći položaj EU-a u održivom financiranju. Njime se može povećati međunarodna uloga eura produbljivanjem tržišta kapitala EU-a, tako što se globalnim ulagateljima nudi nova likvidna imovina s visokim rejtingom denominirana u eurima, uključujući revolucionarni program kratkoročnih obveznica EU-a. Visokoprofilno i uspješno izdanje zelenih obveznica u okviru instrumenta NextGenerationEU potvrdit će vodeći položaj EU u izgradnji dubokih tržišta EU-a za održivo financiranje.

Zbog svih tih razloga diversificirana strategija financiranja predstavlja pravi pristup za financiranje u okviru instrumenta NextGenerationEU. Komisija će biti spremna započeti operacije financiranja u okviru instrumenta NextGenerationEU nakon što se finaliziraju pravni uvjeti za početak zaduživanja s ciljem izdavanja prvih obveznica u okviru instrumenta NextGenerationEU do lipnja.

[15] Međuinstitucijski sporazum od 16. prosinca 2020. između Europskog parlamenta, Vijeća Europske unije i Europske komisije o proračunskoj disciplini, suradnji u proračunskim pitanjima i dobrom financijskom upravljanju te novim vlastitim sredstvima, uključujući plan za uvođenje novih vlastitih sredstava, SL L 433I, 22.12.2020.