EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 14.4.2021
COM(2021) 250 final

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

om en ny finansieringsstrategi til finansiering af NextGenerationEU

INDLEDNING

Genopretningsinstrumentet NextGenerationEU (NGEU) har til formål at afhjælpe de umiddelbare økonomiske og sociale skader, som coronaviruspandemien har forvoldt, og gøre Europa grønnere, mere digitalt, mere modstandsdygtigt og bedre rustet til at imødegå de nuværende og kommende udfordringer. Det udgør en stærk og innovativ reaktion på pandemien, som afbøder dens økonomiske skader og samtidig bidrager til, at EU's økonomi bevæger sig i retning af en ny grøn og digital vækstmodel. Med NextGenerationEU tilføres EU's økonomi op til 806 mia. EUR — 5 % af EU's BNP — i form af udgifter og lån. Kommissionen vil på EU's vegne låne de indledende beløb gennem finansieringstransaktioner på de internationale kapitalmarkeder i perioden 2021-2026. Den finansiering, som EU således tilvejebringer, vil senest i december 2058 blive tilbagebetalt af medlemsstaterne enten direkte (for lån) eller over EU-budgettet (for støtte, der ikke skal tilbagebetales).[1]

Kommissionen skal i perioden indtil udgangen af 2026 gennemføre finansieringstransaktioner på op til 150-200 mia. EUR om året. Dette beløb kan sammenlignes med finansieringsbehovene i de største medlemsstater. I denne meddelelse præsenteres en velfunderet og velstruktureret finansieringsstrategi, der skal sikre, at disse store beløb er til rådighed præcist, når der er behov for dem. Der opfordres i meddelelsen til, at der foretages en revision af den måde, hvorpå Kommissionen skaffer midler gennem udstedelse af obligationer.

De retlige og institutionelle forberedelser til NextGenerationEU er i gang. Medlemsstaterne er ved at afslutte godkendelsen af afgørelsen om egne indtægter[2], hvilket er nødvendigt, for at EU kan låne på markederne. Arbejdet med at gennemføre Unionens politikker og de nationale genopretningsplaner, der skal finansieres inden for rammerne af NGEU, skrider godt frem.

Senest i juni 2021 vil Kommissionen være klar til at begynde at tilvejebringe midlerne, således at de er til rådighed for finansieringen af udgifterne inden for rammerne af NextGenerationEU, så snart afgørelsen om egne indtægter er trådt i kraft.

Denne meddelelse vedtages i henhold til artikel 5, stk. 3, i Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053, ifølge hvilken Kommissionen skal fastlægge de nødvendige ordninger for forvaltningen af lånoptagelsestransaktionerne og regelmæssigt og på en omfattende måde skal orientere Europa-Parlamentet og Rådet om alle aspekter af sin gældsforvaltningsstrategi.

Sammen med denne meddelelse har Kommissionen i dag vedtaget en afgørelse om forvaltningsordningerne og risikostyringssystemerne for NGEU og en afgørelse om nettet af primary dealere.

1. HVORFOR ER DER BEHOV FOR EN NY TILGANG TIL FINANSIERING?

Der er behov for en ny tilgang, fordi de finansieringsmetoder, som Kommissionen traditionelt anvender, blev udformet med henblik på mindre finansieringsbehov. Med denne finansieringsstrategi sikres det, at de langt større beløb, som der fremover vil være behov for,

[1] Skulle nye egne indtægter blive stillet til rådighed inden den 1. januar 2028, vil de blive anvendt til at påbegynde tilbagebetalingerne vedrørende udgiftskomponenten på et tidligere tidspunkt.

[2] Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053 af 14. december 2020 om ordningen for Den Europæiske Unions egne indtægter.

står til rådighed for medlemsstaternes eller Unionens politikker, når de efter planen skal frigives. For at overholde princippet om forsvarlig økonomisk forvaltning (artikel 317 i TEUF) skal det ved gennemførelsen af NextGenerationEU garanteres, at Unionen rettidigt kan opfylde betalingsforpligtelser og ikke tvinges til at rejse kapital på ugunstige markedsvilkår med unødvendige omkostninger til følge.

EU har længe været en aktør med en høj rating på de internationale kapitalmarkeder[3]. Internationale investorer har stor tillid til EU-obligationer, da de er omfattet af flere niveauer af kreditrisikoafdækning. Siden oktober sidste år har EU intensiveret sine obligationsudstedelser og har således tilvejebragt 75 mia. EUR for at finansiere SURE-lån til 19 medlemsstater på fordelagtige vilkår. Disse transaktioner blev gennemført som back-to-back-finansiering. Med denne model låner EU på vegne af modtagerlandene til gunstige priser (i kraft af sin høje kreditværdighed). EU videregiver derefter lånene til medlemsstaterne på de samme vilkår og betingelser. Denne tilgang var hensigtsmæssig i forhold til tidligere finansieringsbehov og bidrog til at gøre EU til en højt respekteret udsteder på kapitalmarkederne. Al denne låntagning foregik udelukkende ved hjælp af syndikerede transaktioner gennem en dertil sammensat gruppe banker, der placerede obligationerne hos investorerne på de bedst mulige vilkår.

Til finansieringen af transaktioner på kapitalmarkederne har NGEU af følgende årsager behov for en mere krævende tilgang:

1. De beløb, der skal tilvejebringes, vil være meget større: Der skal muligvis tilvejebringes op til 806 mia. EUR[4] frem til udgangen af 2026

2. Alle 27 medlemsstater har ret til at modtage et samlet beløb på 407,5 mia. EUR i tilskud[5] og op til 386 mia. EUR i lån. Der vil blive tildelt yderligere 12,5 mia. EUR til EU-programmer på et konkurrencemæssigt grundlag[6].

   Med en "back-to-back" -tilgang ville antallet af udstedelser være betydeligt, hvilket ville føre til høje transaktionsomkostninger

3. Tidsplanen for udbetalinger er kompleks og behæftet med en vis usikkerhed. Navnlig hvad angår genopretnings- og resiliensfaciliteten, der udgør 90 % af de samlede midler til NextGenerationEU, foretages betalingerne til hver medlemsstat to gange om året, når de til gennemførelsen af reformer og investeringer knyttede aftalte delmål og mål er nået

4. Den højest mulige tilbagebetaling af lånte beløb til finansiering af EU-politikker i et givet år fastsættes i afgørelsen om egne indtægter, og disse tilbagebetalinger afhænger af fremtidige betalingsbevillinger på EU-budgettet. De nøjagtige årlige budgetrammer er på nuværende tidspunkt ukendt, hvilket nødvendiggør en vis fleksibilitet i lånoptagelsespolitikken.

[3] EU har siden 1970'erne udstedt obligationer til finansiering af finansiel bistand. De programmer for finansiel bistand, der i øjeblikket finansieres af Kommissionen, omfatter programmer for makrofinansiel bistand til naboskabslande og udviklingslande, den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM) og betalingsbalancestøttemekanismen. EU har inden for rammerne af disse tre programmer udestående lån for i alt 54 mia. EUR. I de seneste år har udstedelserne ligget på mellem 500 mio. EUR i 2019 og 30 mia. EUR i 2011.

[4] Alle beløb i denne meddelelse er angivet i løbende priser, da dette afspejler de faktiske beløb, som Kommissionen vil låne over en seksårig periode. Disse beløb svarer til den volumen, der er fastsat i afgørelsen om egne indtægter, og som er udtrykt i 2018-priser.

[5] Dette beløb omfatter nationale rammebeløb under genopretnings- og resiliensfaciliteten, genopretningsbistand til samhørighed og til områder i Europa (REACT-EU), Den Europæiske Landbrugsfond for Udvikling af Landdistrikterne og Fonden for Retfærdig Omstilling.

[6] Horisont Europa, InvestEU-Fonden, EU-civilbeskyttelsesmekanismen (rescEU).

Der er derfor behov for et yderst effektivt og smidigt finansieringsapparat, med hvilket der løbende kan rejses betydelige beløb, og som kan reagere hurtigt i tilfælde af uventede ændringer i en overbelastet tidsplan for udbetaling eller ændrede markedsvilkår. Løbetidsprofilen for de udstedte obligationer skal tilpasses mulighederne i EU-budgettet for at tilbagebetale investorerne, når obligationerne forfalder.

For at imødegå disse udfordringer vil Kommissionen gennemføre en "diversificeret finansieringsstrategi"[7], der kombinerer en række forskellige finansieringsinstrumenter og -teknikker og bygger på en åben og gennemsigtig kommunikation med markedsdeltagerne. Denne finansieringsstrategi vil blive udformet på grundlag af praksis hos store udstedere blandt medlemsstaterne med henblik på at tilpasse finansieringstransaktionernes omfang, tidspunkt og løbetid til markedsforholdene. Den vil også give Kommissionen større fleksibilitet med hensyn til at tilpasse behovene for tilbagebetaling af de optagede lån til de midler, der er til rådighed under de fremtidige budgetter efter 2028. Derfor vil en diversificeret finansieringsstrategi gøre det muligt for Kommissionen at finansiere NextGenerationEU med lavere gennemførelsesrisiko og til lavere omkostninger for medlemsstaterne og de europæiske skatteydere. Endelig vil denne strategi også give fordele, hvad angår de europæiske obligationsmarkeders stabilitet og dybde, idet de får et sikkert aktiv denomineret i euro med en række forskellige løbetider.

2. OTTE SUCCESFAKTORER FOR NGEU-UDSTEDELSESPROGRAMMET

For at tilvejebringe op til 150-200 mia. EUR om året vil Kommissionen gennemføre finansieringstransaktioner på en måde, der svarer til den, som anvendes af store stater. Der vil blive udstedt obligationer med en række forskellige løbetider fra 3 til ca. 30 år, og der vil regelmæssigt være "tap"-udstedelser. Desuden vil der for kortfristede værdipapirer blive oprettet et program for EU-gældsbeviser[8]. Auktioner vil blive tilføjet som et nyt udstedelsesformat for EU-gældsbeviser og EU-obligationer.

For at udstedelserne kan blive vellykkede, vil de blive varetaget af en bred vifte af de bedst kvalificerede banker, der står under EU-tilsyn. Kommissionen vil gøre en vedvarende indsats for at oparbejde et institutionelt og geografisk bredt investorgrundlag.

Grønne obligationer, der udstedes inden for rammerne af NextGenerationEU, vil yderligere udvide investorgrundlaget og styrke EU's globale førerposition inden for grøn finansiering på markedet for værdipapirer denomineret i euro. I den diversificerede finansieringsstrategi vil der også blive taget hensyn til begrænsningerne for risikostyring for at sikre en forsvarlig økonomisk forvaltning med en forudsigelig tilbagebetalingsprofil i overensstemmelse med de forpligtelser, der er fastsat i retsgrundlaget (afgørelsen om egne indtægter). Refinansiering vil blive anvendt til at styre risici og til enhver tid bevare Unionens kreditvurdering.

Den diversificerede finansieringsstrategi vil blive bygget op omkring følgende otte søjler:

[7] En finansieringsstrategi eller gældsforvaltningsstrategi er "en løbende, mellemfristet plan, der skitserer, hvordan [et offentligt organ] kan opfylde gældsforvaltningsmålene", som generelt skal "sikre, at [det offentlige organs] finansieringsbehov og dets betalingsforpligtelser opfyldes til de lavest mulige omkostninger" — se "Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies", Verdensbanken, 2017. En finansieringsstrategi er derfor et element i gældsforvaltningsprocessen, og dens formål er knyttet til målene for gældsforvaltningen.

[8] Gennem et nyt program for EU-gældsbeviser for værdipapirer med en oprindelig løbetid på under 1 år.

2.1. Offentliggørelse af regelmæssige finansieringsplaner

Udstedelsen af gældsbeviser inden for rammerne af NGEU vil blive foretaget på grundlag af en årlig afgørelse om låntagning, som vedtages af Kommissionen. I denne afgørelse fastsættes den øvre grænse for den udstedelse, der skal finansiere betalingerne til EU-budgettet og lånene til medlemsstaterne, samt de maksimale beløb for kortfristede udstedelser. Denne låntagning vil blive foretaget på grundlag af halvårlige finansieringsplaner. I finansieringsplanerne angives det, hvordan EU vil organisere udstedelserne i referenceperioden. NGEU-finansieringsplanerne vil være baseret på regelmæssig og rettidig formidling af oplysninger om kommende betalinger. I finansieringsplanerne fastsættes endvidere andre vigtige finansielle parametre for den låntagning, der skal foretages, f.eks. blandingen af kort- og langsigtet finansiering for den pågældende periode, den maksimale gennemsnitlige løbetid for den langsigtede finansiering, der skal gennemføres, og en øvre grænse for den forventede gennemsnitlige likviditet, der skal holdes som reserve.

Den årlige afgørelse om låntagning og NGEU-finansieringsplanen giver et klart signal om det vejledende maksimale lånebeløb for de næste seks måneder og sikrer dermed forudsigeligheden af udstedelser for investorerne, samtidig med at fleksibiliteten opretholdes, og der sikres gennemsigtighed over for markederne. Investorerne har brug for oplysninger om fortegnelsen over udstedelser for at kunne udarbejde deres egen investeringsplan og sikre en vellykket absorbering af NGEU-udstedelserne til lavere omkostninger. NGEU-finansieringsplanen bør også tjene som grundlag for Kommissionens oplysninger til Europa-Parlamentet og Rådet[9] samt for kommunikationen over for markederne og offentligheden.

2.2. Effektiv samordning med nationale udstedere og sammenlignelige udstedere

Offentliggørelsen af NextGenerationEU-finansieringsplanerne vil også lette samordningen med sammenlignelige overnationale og nationale gældsforvaltningskontorer, der ligeledes gennemfører store udstedelsesprogrammer for at opfylde deres finansieringsbehov. En god samordning mellem NGEU-udstedelser, medlemsstaternes udstedelser og paneuropæiske institutioners udstedelser vil være afgørende for at undgå overbelastning af markedet i bestemte perioder. Gennem SURE-programmet har Kommissionen etableret velfungerende kommunikationskanaler med andre udstedere fra EU. Forudsigeligheden af finansieringstransaktionerne inden for rammerne af NGEU, herunder regelmæssige datoer for NGEU-auktioner, vil yderligere styrke den eksisterende samordning mellem Kommissionen, medlemsstaterne og overnationale udstedere i EU[10].

2.3. Stærk likviditetsstyring for at matche ind- og udgående pengestrømme

Det afgørende kriterium for, at den diversificerede finansieringsstrategi inden for rammerne af NGEU bliver en succes, er, at det undgås, at der opstår likviditetsmangel, det vil sige situationer, hvor Kommissionen ikke umiddelbart råder over midler til at foretage betalinger inden for rammerne af NextGenerationEU. Dette ville føre til betydelige forstyrrelser i gennemførelsen af politikken. For at undgå sådanne situationer er det nødvendigt at have kapacitet til at forvalte ind- og udgående pengestrømme gennem en sikker og formålsspecifik likviditetsbuffer til betalinger. En løbende og streng likviditetsplanlægning vil sikre, at denne likviditetsbuffer er tilstrækkelig til at undgå likviditetsmangel, samtidig med at unødvendige

[9] Som fastsat i artikel 5, stk. 3, i Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053.
[10] Som fastsat i artikel 5, stk. 3, i Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053.

og dyre kassebeholdninger undgås. For at sikre, at disse kritiske kontantbeholdninger ikke er forbundet med en modpartsrisiko, vil likviditetsbufferen blive deponeret i Den Europæiske Centralbank. Likviditetsbufferen til NGEU vil blive holdt på et så lavt niveau, som omfanget af de kommende betalinger på kort sigt tillader.

2.4. Stærk gennemførelseskapacitet til at udføre de individuelle finansieringstransaktioner

Den høje hyppighed af transaktioner og de betydelige finansieringsbeløb kræver anvendelse af flere forskellige transaktionsformer (syndikerede forretninger, auktioner, private placeringer og yderligere udstedelse på grundlag af eksisterende obligationer ("tap"-udstedelser)) samt øget kapacitet til at afvikle antallet og sammensætningen af transaktioner. Kommissionen vil styrke sin gennemførelseskapacitet på to vigtige områder:

a) Et paneuropæisk net af primary dealere

De betydelige beløb, som Den Europæiske Union vil rejse ved hjælp af den diversificerede finansieringsstrategi, vil blive gennemført og støttet af oprettelsen af et net af primary dealere for Den Europæiske Union. Dette net vil blive udformet på grundlag af bedste praksis hos statslige udstedere. Primary dealere vil via et kodificeret system af forpligtelser og privilegier støtte en smidig gennemførelse af EU-udstedelser og støtte likviditeten af EU-obligationer på det sekundære marked.

Gennem oprettelsen af et net af primary dealere med klare kriterier for medlemskab skabes der gennemsigtighed i udvælgelsen af modparter til EU's aktiviteter på det primære marked. Reglerne for at blive en primary dealer for EU og forholdet mellem Kommissionen og dens net af primary dealere er fastsat i Kommissionens afgørelse om oprettelse af nettet af primary dealere, der blev vedtaget sammen med denne meddelelse.[11]

I Kommissionens afgørelse om nettet af primary dealere fastsættes de vigtigste kriterier for adgang til nettet og deltagernes heraf følgende rettigheder og forpligtelser. Med kriterierne for at komme i betragtning kan en bred gruppe af banker under EU-tilsyn blive en del af nettet af primary dealere, samtidig med at det sikres, at primære og sekundære markeder for EU-værdipapirer støttes af et stærkt net af primary dealere i EU. Med Kommissionens afgørelse lanceres indkaldelsen af interessetilkendegivelser med henblik på medlemskab af EU's net af primary dealere fra regulerede banker, der allerede er aktive medlemmer af et net af statslige eller overnationale primary dealere i EU. Med afgørelsen fastsættes der også en rimelig og objektiv metode til bestemmelse af, hvilke primary dealere der vil blive taget i betragtning med henblik på deltagelse i syndikerede transaktioner.

Disse primary dealere udgør den gruppe, ud fra hvilken Kommissionen vil sammensætte konsortierne til de første syndikerede transaktioner inden for rammerne af NextGenerationEU. Denne gruppe vil snarest muligt få adgang til den udvalgte auktionsplatform, således at de fra og med september kan deltage i auktioner over NGEU-obligationer.

b) En avanceret auktionsplatform

Auktioner over obligationer og EU-gældsbeviser vil være en vigtig del af NGEU-finansieringsstrategien og er et nyt element i EU's finansieringsaktiviteter. Auktioner er en omkostningseffektiv metode til udstedelse af gæld og den eneste måde, hvorpå EU-gældsbeviser kan udstedes. Selv om syndikerede transaktioner i det mindste i de indledende

[11] C(2021) 2500.

faser fortsat vil udgøre hjørnestenen i NGEU-udstedelsesprogrammet, vil muligheden for hurtigt og billigt at rejse midler via auktioner i betydelig grad øge Kommissionens evne til at dække sine betalingsbehov til NGEU.

Der arbejdes på at igangsætte NGEU-auktionsprogrammet og udstedelsen af EU-gældsbeviser i september baseret på en auktionsplatform, der stilles til rådighed af en national centralbank, og som allerede anvendes af en af de store europæiske statslige udstedere. De udvalgte primary dealere vil i løbet af sommeren få adgang til den udvalgte auktionsplatform, således at de fra og med september kan deltage i auktioner. Kommissionen vil derefter oprette et program for regelmæssige auktioner parallelt med sine syndikerede transaktioner.

2.5. Solide forvaltnings- og risikostyringssystemer

I betragtning af transaktionernes hidtil usete omfang og nødvendigheden af en avanceret finansieringsstrategi er det af afgørende betydning, at transaktionerne inden for rammerne af NGEU er underlagt en solid og uafhængig ramme for risikostyring og overholdelse af reglerne. Det vil sikre et korrekt tilsyn med de vigtigste forretningsprocesser og de dermed forbundne risici på en måde, der sikrer en forsvarlig økonomisk forvaltning og beskytter Unionens finansielle interesser.

Sammen med denne meddelelse har Kommissionen i dag vedtaget en afgørelse om forvaltningsordningerne og risikostyringssystemerne for NGEU.[12] Med denne afgørelse fastlægges der en klar og solid ramme for forvaltning og risikostyring, der skal strukturere de centrale beslutningsprocesser (f.eks. den årlige afgørelse om låntagning) og gennemførelsesbestemmelser (finansieringsplanen) samt kapaciteter (f.eks. auktioner). Endvidere fastsættes der i denne afgørelse de principper og strukturer, som er nødvendige for at sikre et solidt og uafhængigt tilsyn med alle finansielle transaktioner inden for rammerne af NGEU baseret på adskillelse af roller og ansvarsområder. Desuden fastsættes det i denne afgørelse, at den midlertidige likviditetsbuffer for NGEU-kontantbeholdninger skal deponeres på en særlig konto hos ECB som en vigtig sikkerhedsforanstaltning mod likviditetsrisici i forbindelse med NGEU.

Risikochefens rolle (Chief Risk Officer — CRO) vil udgøre en central søjle i dette risikostyringssystem. Risikochefen bør være ansvarlig for at udvikle en politik på højt plan for risiko og overholdelse, der fastlægger retningslinjerne for risikostyring for den diversificerede finansieringsstrategi inden for rammerne af NGEU og udarbejder systemer til overvågning af og rapportering om disse risici. Informations- og rapporteringsstrømme inden for denne ramme vil blive udformet således, at uafhængighed, gennemsigtighed og ansvarlighed sikres. Systemet vil sikre redelighed og mulighed for revision for alle transaktioner.

2.6. Formålstjenlige backoffice-, betalings- og regnskabsløsninger

De udvidede finansieringstransaktioner kræver en styrkelse af Kommissionens backoffice- og regnskabsfunktioner for at sikre en effektiv gennemførelse samt mulighed for revision og ansvarliggørelse i forbindelse med alle transaktioner. Dette omfatter systemer til regnskabsføring af alle transaktioner og dermed forbundne regnskabsposteringer, fejlsikker behandling af betalinger og rettidig afregning og afstemning af transaktioner. Backofficefunktionen udbygges i øjeblikket, således at den kommer til at omfatte afvikling og administration af alle aktiviteter i NGEU-programmet, herunder udvidelse til nye transaktionsformer. Regnskabet og årsregnskabet opstilles i overensstemmelse med de regler

[12] C(2021) 2502.

og procedurer, der er fastlagt af Kommissionens regnskabsfører. Årsregnskabet revideres og konsolideres i Unionens almindelige budget. Kommissionen anvender gennemprøvet regnskabssoftware til at opbygge al den nødvendige kapacitet, således at de nærmere oplysninger om hver enkelt transaktion kan dokumenteres fuldt ud og behørigt.

2.7. Velforvaltede lån til gunstige priser

Inden for rammerne af genopretnings- og resiliensfaciliteten kan der ydes lån på op til 386 mia. EUR til medlemsstaterne. Disse lån ydes på en måde, der sikrer, at de udgør et effektivt redskab til finansiering af genopretningen i de enkelte medlemsstater. Den diversificerede finansieringsstrategi inden for rammerne af NGEU vil gøre det muligt for Kommissionen at tilbyde modtagerlandene langsigtede lån på attraktive vilkår. Renten på disse lån vil være forholdsvis lav, da de finansieres fra NGEU-finansieringspuljen, som både har en meget høj kreditvurdering og en meget kortere gennemsnitlig løbetid end lånene. Tilbagebetalingen af hovedstolen på disse lån kan også fordeles jævnt over tid for at undgå, at modtagerlandene skal tilbagebetale store engangsbeløb på bestemte tidspunkter. Det er ikke nødvendigt at påbegynde tilbagebetaling af hovedstolen, før medlemsstaterne helt har overvundet den økonomiske krise og høster frugterne af investeringer og reformer inden for rammerne af NGEU (f.eks. i 10 år).

Denne tilgang til forvaltning af løbetider og tilbagebetalinger vil desuden hjælpe Kommissionen med at styre de underliggende risici, som disse lån kan udgøre for budgettet, for således at garantere at de holdes inden for strenge grænser under fuld overholdelse af principperne om forsvarlig økonomisk forvaltning. Den vil endvidere sikre ligebehandling af de medlemsstater, der anmoder om et lån, eftersom de får lån med de samme løbetider og tilbagebetalingsbetingelser.

Denne tilgang til fastsættelse af priser, løbetider samt tidsplaner for tilbagebetaling for lån vil blive afspejlet i de låneaftaler, som Kommissionen vil indgå med hver medlemsstat, der anmoder om lån.

2.8. Målrettet kommunikation og kontakt med investorerne

En klar og åben kommunikation med investorer er afgørende for, at EU's lånoptagelsestransaktioner bliver vellykkede. Derfor er Kommissionen ved at udvikle en omfattende strategi for investorforbindelser og en række værktøjer for at skabe forbindelse til sit investorgrundlag. Strategien vil styrke den direkte kontakt med investorer og omfatte strategiske forbindelser til medierne og tilstedeværelse på de sociale medier.

Gennem udstedelsen af "sociale obligationer" inden for rammerne af SURE-programmet er Kommissionen ved at etablere sig som en vigtig udsteder af ESG-mærkede obligationer (Environmental, Social, and Corporate Governance — miljø, sociale spørgsmål og selskabsledelse). For at udfylde denne rolle bedre er Kommissionen i færd med at revidere sin kommunikationsstrategi og er langt fremme med gennemførelsen af en database over investorforbindelser. Anvendelsen af en sådan database vil hjælpe Kommissionen med at forvalte sine forbindelser med vigtige investorer på en mere struktureret måde. Der vil også blive udsendt et nyhedsbrev om EU-finansiering, som giver Kommissionen mulighed for at kommunikere med investorerne regelmæssigt og på en gennemsigtig måde. Kommissionen vil desuden aktivt skabe kontakt med vigtige investorer over hele verden gennem et systematisk program med strukturerede besøg ("roadshows").

3. HVOR STÅR VI I DAG?

Kommissionen sigter mod at være klar til at påbegynde NGEU-udstedelser, når ratifikationsproceduren for afgørelsen om egne indtægter er afsluttet. Det går godt med forberedelserne. Fire vigtige milepæle er nået:

1. Den underliggende kontostruktur er blevet konfigureret med fokus på NGEU-kontoen i Den Europæiske Centralbank, med hvilken Kommissionen er langt fremme i drøftelserne. Betalingskredsløbene, der gennem denne konto skal overføre provenuet fra NGEU til modtagerne, er ved at blive færdiggjort

2. Kommissionen opretter nettet af primary dealere efter vedtagelsen af Kommissionens parallelle afgørelse om nettet af primary dealere. Perioden for interessetilkendegivelser fra medlemmer af grupper af nationale eller overnationale primary dealere i EU er nu åben. Kommissionen vil gennemgå alle ansøgninger og i slutningen af maj offentliggøre en første liste over primary dealere inden for rammerne af NGEU

3. Kommissionens afgørelse om etablering af forvaltningsordninger og risikostyringsstrukturer for at sikre ansvarlighed, gennemsigtighed og forsvarlig økonomisk forvaltning for disse vigtige aktiviteter er blevet vedtaget

4. Alle tekniske og operationelle forberedelser er ved at blive gennemført, således at transaktioner kan gennemføres smidigt gennem ordninger, der er oprettet med offentlige institutioner, om håndtering af midler og afvikling af transaktioner.

4. YDERLIGERE SKRIDT FØR DE FØRSTE NGEU-TRANSAKTIONER

Forud for den første NGEU-udstedelse senest i juni vil Kommissionen afslutte følgende vigtige milepæle på vejen mod fuld gennemførelse af NGEU-udstedelsesprogrammet:

1. Offentliggørelse af, hvilken auktionsplatform Kommissionen vil anvende i forbindelse med både mellem- og langfristede obligationer og EU-gældsbeviser (medio maj 2021)

2. Endelig fastlæggelse af prisfastsættelses- og løbetidspolitikken for lån inden for rammerne af genopretnings- og resiliensfaciliteten. Denne politik vil sikre ligebehandling og attraktive tilbagebetalingsbetingelser, der er lette at administrere, for alle medlemsstater, der ansøger om lån

3. Vedtagelse af den første rammeafgørelse om låntagning og offentliggørelse af den første halvårlige finansieringsplan for NGEU-udstedelser og af det første investornyhedsbrev med en klar angivelse af vores hensigter om udstedelse i resten af 2021 (primo juni 2021).

Efter ratifikationen af afgørelsen om egne indtægter i overensstemmelse med de relevante forfatningsmæssige krav, der senest forventes at finde sted inden sommeren, vil Kommissionen kunne iværksætte den første syndikerede transaktion inden for rammerne af NGEU på grundlag af sin første finansieringsplan.

5. YDERLIGERE ARBEJDE FOR AT FULDENDE OG STYRKE DEN DIVERSIFICEREDE FINANSIERINGSSTRATEGI INDEN FOR RAMMERNE AF NGEU

Arbejdet med gennemførelsen af den diversificerede finansieringsstrategi inden for rammerne af NGEU vil fortsætte efter den første udstedelse. I løbet af sommeren vil Kommissionen arbejde tæt sammen med forvalteren af auktionssystemet, således at auktionsprogrammet kan

iværksættes i september 2021. Den første auktion for programmet for EU-gældsbeviser vil være endnu en vigtig begivenhed i forbindelse med NGEU-udstedelsesprogrammet.

Hvad angår udlån vil Kommissionen ligeledes fortsætte med at udbygge sin kapacitet. I første omgang kan rentesatsen for lån til medlemsstaterne med henblik på hurtig udbetaling af midlerne regelmæssigt og i begrænset omfang ændres, efterhånden som nogle af obligationerne i den pulje, som lånene finansieres fra, udløber. For at give medlemsstaterne mulighed for at erstatte disse oprindelige lån med fastforrentede lån vil Kommissionen hurtigt opbygge kapacitet til at udligne manglende løbetidsmatch mellem lånene og de underliggende finansieringsinstrumenter. Dette kræver, at der opbygges operationel kapacitet til (ved hjælp af renteswaps) at afdække renterisici, der hidrører fra løbetidsændringen for sådanne transaktioner. I 2022 vil det være muligt at tilbyde faste rentesatser.

I denne uddybende fase kunne der indføres yderligere instrumenter for at forbedre værktøjskassen til styring af likviditetsrisikoen og den udestående gæld[13].

6. UDSTEDELSE AF GRØNNE NGEU-OBLIGATIONER

Kommissionen vil i overensstemmelse med sine bestræbelser på at omlægge kapitalstrømme til mere bæredygtige anvendelser som skitseret i handlingsplanen for finansiering af bæredygtig vækst fra 2018[14] finansiere 30 % af NGEU-programmet gennem udstedelse af grønne obligationer. Dette kan føre til udstedelse af grønne obligationer for op til 250 mia. EUR, hvilket vil gøre EU til en af verdens største udstedere af grønne obligationer og styrke EU's politik og førende position inden for bæredygtig finansiering.

Kommissionen er i øjeblikket ved at udforme rammen for udstedelse af grønne NGEU-obligationer ("rammen for grønne NGEU-obligationer"). Rammen for grønne NGEU-obligationer vil bygge på medlemsstaternes forpligtelse til at sikre, at 37 % af de udgifter, der finansieres via de nationale genopretnings- og resiliensplaner, afsættes til investeringer og reformer til bekæmpelse af klimaændringer. Medlemsstaternes eller de regionale myndigheders/bymyndighedernes udgifter til klimarelaterede investeringer vil blive klart afdækket på grundlag af en metode, der er fastlagt i forordningen om genopretnings- og resiliensfaciliteten. Denne metode er allerede så vidt muligt blevet tilpasset klassificeringen. De afdækkede udgifter udgør de støtteberettigede udgifter, som vedrører rammen for grønne NGEU-obligationer.

Rammen for grønne NGEU-obligationer vil blive baseret på halvårlige oplysninger fra medlemsstaterne om udgifterne til disse investeringer og reformer. Med disse oplysninger vil Kommissionen kunne give investorerne de nødvendige garantier for, at provenuet fra udstedelsen af grønne obligationer er blevet anvendt til grønne investeringer.

Rammen for grønne NGEU-obligationer vil blive baseret på velkendte og veletablerede markedsstandarder, men vil så vidt muligt blive tilpasset den kommende EU-standard for grønne obligationer.

[13] Dette kunne omfatte 1) anvendelse af repoforretninger til at rejse midler i en begrænset periode til gengæld for værdipapirer, der midlertidigt udlånes, 2) anvendelse af commercial papers, som er et endnu mere fleksibelt instrument end skatkammerbeviser, og som kan være et nyttigt supplerende værktøj for mindre beløb, 3) mulighed for at oprette et tilbagekøbsprogram for at forvalte tilbagebetalingsprofilen for obligationer.

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

Rammen for grønne NGEU-obligationer vil blive offentliggjort først på sommeren. På grundlag heraf vil den første udstedelse af grønne NGEU-obligationer kunne finde sted allerede i efteråret 2021.

7. RAPPORTERING TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

NGEU-finansieringsstrategien vil blive gennemført på grundlag af procedurer, der sikrer fuld ansvarlighed, en høj grad af gennemsigtighed og en forsvarlig økonomisk forvaltning af alle finansieringsstrømme inden for rammerne af NGEU. Kommissionen har indført en solid ramme for forvaltning og risikostyring med fokus på rollen som uafhængig risikochef, der er ansvarlig for at føre tilsyn med en stærk politik for risiko og overholdelse, således at der sikres en forsvarlig økonomisk forvaltning af transaktioner inden for rammerne af NGEU.

Gennemførelsen af NGEU vil være af interesse for Europa-Parlamentet og Rådet i betragtning af aktiviteternes omfang og betydningen heraf for realiseringen af NextGenerationEU's økonomiske og sociale mål. Som skitseret i afgørelsen om egne indtægter og i den interinstitutionelle aftale[15] skal Kommissionen derfor regelmæssigt og på en omfattende måde orientere Europa-Parlamentet og Rådet om alle aspekter af sin gældsforvaltningsstrategi. Europa-Parlamentet og Rådet vil modtage årlige ajourføringer om låntagnings- og långivningsaktiviteter i overensstemmelse med kravene i artikel 5, stk. 3, i afgørelsen om egne indtægter fra tredje kvartal 2021.

8. KONKLUSION

NextGenerationEU er nøglen til Unionens hurtige og fuldstændige genopretning efter krisen. Den diversificerede finansieringsstrategi inden for rammerne af NGEU udgør et væsentligt element i en vellykket gennemførelse heraf. Den vil gøre det muligt for Kommissionen at fungere effektivt og på de finansielle markeder tilvejebringe de midler, der er nødvendige for at fremme Unionens økonomiske genopretning. I sidste ende vil en diversificeret finansieringsstrategi gøre det muligt for Kommissionen at finansiere NextGenerationEU med lavere gennemførelsesrisiko og til lavere omkostninger for medlemsstaterne og de europæiske skatteydere.

Når den nuværende økonomiske og sociale krise er overstået, vil et vellykket NGEU-udstedelsesprogram endvidere styrke grundlaget for Den Økonomiske og Monetære Union, styrke euroens rolle på de internationale kapitalmarkeder og bekræfte EU's førerposition inden for bæredygtig finansiering. Det kan styrke euroens internationale rolle, idet kapitalmarkederne i EU uddybes og globale investorer tilbydes et nyt likvidt aktiv denomineret i euro med en høj kreditvurdering, herunder et banebrydende program for EU-gældsbeviser. En ambitiøs og vellykket udstedelse af grønne NGEU-obligationer vil styrke EU's førende position gennem opbygningen af dybe EU-markeder inden for bæredygtig finansiering.

Af alle disse grunde er en diversificeret finansieringsstrategi den rette tilgang til finansiering af NextGenerationEU. Kommissionen vil være klar til at påbegynde finansieringstransaktionerne inden for rammerne af NGEU, når de retlige betingelser for at

[15] Interinstitutionel aftale af 16. december 2020 mellem Europa-Parlamentet, Rådet for Den Europæiske Union og Europa-Kommissionen om budgetdisciplin, om samarbejde på budgetområdet og om forsvarlig økonomisk forvaltning samt om nye egne indtægter, herunder en køreplan hen imod indførelse af nye egne indtægter (EUT L 433 I af 22.12.2020).

indlede låntagning er til stede, idet det er målet at udstede de første NGEU-obligationer senest i juni.