ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 14.4.2021 г.
COM(2021) 250 final

СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И СЪВЕТА

относно нова стратегия за финансиране на NextGenerationEU

ВЪВЕДЕНИЕ:

Инструментът за възстановяване NextGenerationEU (NGEU) има за цел да се преодолеят непосредствените икономически и социални щети, причинени от пандемията от коронавирус, и Европа да стане по-екологосъобразна, по-цифровизирана, по-устойчива и по-добре подготвена за настоящите и бъдещите предизвикателства. Той представлява мощен и иновативен отговор за смекчаване на икономическите щети, причинени от пандемията, и същевременно помага икономиката на ЕС да се насочи към нов модел на екологосъобразен и цифров растеж. Благодарение на NextGenerationEU в икономиката на ЕС ще се влеят до 806 милиарда евро – 5 % от БВП на ЕС – под формата на разходи и заеми. Комисията, от името на ЕС, ще заеме първоначалните суми чрез операции по финансиране на международните капиталови пазари през периода 2021—2026 г. Финансирането, събрано от ЕС, ще бъде изплатено от държавите членки или пряко (за заеми), или чрез бюджета на ЕС (за безвъзмездната подкрепа) най-късно до декември 2058 г.[1]

Комисията ще трябва да извършва операции по финансиране в размер до 150—200 милиарда евро годишно за периода до края на 2026 г. Тази сума е съпоставима с нуждите от финансиране на най-големите държави членки. В настоящото съобщение се представя усъвършенствана и добре организирана стратегия за финансиране, за да се гарантира, че тези големи суми са на разположение точно, когато са необходими. Съобщението съдържа призив за преразглеждане на начина, по който Комисията набира средства чрез емитиране на облигации.

Правната и институционалната подготовка за NextGenerationEU са в ход. Държавите членки приключват одобрението на Решението за собствените ресурси (РСР)[2], което е необходимо, за да може ЕС да взема заеми на пазарите. Работата по изпълнението на политиките на Съюза и националните планове за възстановяване, които ще бъдат финансирани от NGEU, напредва добре.

До юни 2021 г. Комисията ще е готова да започне да мобилизира средствата, така че те да са на разположение за финансиране на разходите по NextGenerationEU веднага след влизането в сила на РСР.

Настоящото съобщение се приема съгласно член 5, параграф 3 от Решение 2020/2053 на Съвета, в който се изисква Комисията да установи необходимите условия за администриране на операциите по получаване на заеми и редовно и изчерпателно да информира Европейския парламент и Съвета за всички аспекти на стратегията си за управлението на дълга.

Заедно с настоящото съобщение днес Комисията прие решение относно правилата за управление и системите за управление на риска във връзка с NGEU и решение на Комисията относно мрежа от първични дилъри.

[1] Ако преди 1 януари 2028 г. бъдат на разположение нови собствени ресурси, те ще бъдат използвани за започване на плащанията по компонента „Разходи“ по-рано.

[2] Решение (ЕС, Евратом) 2020/2053 на Съвета от 14 декември 2020 г. относно системата на собствените ресурси на Европейския съюз.

1. ЗАЩО Е НЕОБХОДИМ НОВ ПОДХОД ЗА ФИНАНСИРАНЕ?

Необходим е нов подход, тъй като традиционно използваните от Комисията методите на финансиране са разработени за по-малки финансови нужди. Настоящата стратегия за финансиране ще гарантира наличието на много по-големи обеми, необходими в бъдеще за политиките на държавите членки или на Съюза, когато се планира да започне тяхното изпълнение. За да се спази принципът на добро финансово управление (ДФЕС, член 317), при прилагането на NextGenerationEU трябва да се гарантира, че Съюзът може своевременно да изпълнява ангажиментите за плащания и не е принуден да набира капитал при неблагоприятни пазарни условия, което води до ненужни разходи.

ЕС е дългогодишен участник с висок рейтинг на международните капиталови пазари.[3] Облигациите на ЕС се ползват с доверие от страна на международните инвеститори, тъй като имат няколко нива на кредитна защита. От октомври миналата година насам ЕС засили дейностите си по емитиране на облигации, като набра 75 милиарда евро за финансиране на заеми по инструмента SURE за 19 държави членки при изгодни условия. Тези операции бяха извършени под формата на финансиране „бек-ту-бек“. При този модел ЕС взема заеми при благоприятни условия (благодарение на високия си кредитен рейтинг) от името на държавите членки бенефициери. След това ЕС прехвърля заемите на държавите членки при същите условия. Този подход беше подходящ за минали финансови нужди и спомогна за утвърждаването на ЕС като високоуважаван емитент на капиталовите пазари. Всички тези заеми са били направени изключително чрез синдикирани сделки, при които се разчита на специално създадена група от банки, за да могат облигациите да се предоставят на инвеститорите при най-добрите налични условия.

NGEU изисква по-взискателен подход за финансиране на операциите по този инструмент на капиталовите пазари, тъй като:

1. Сумите, които ще бъдат набрани, ще са много по-големи: отсега до края на 2026 г. може да се наложи да бъдат набрани максимум 806 милиарда евро[4].
2. Всички 27 държави членки имат право да получат общо 407,5 милиарда евро под формата на безвъзмездни средства[5] и до 386 милиарда евро под формата на заеми. Допълнителни 12,5 милиарда евро ще бъдат разпределени за програми на ЕС на конкурентни начала[6].

[3] ЕС емитира облигации за финансиране на финансова помощ от 70-те години на миналия век насам. Настоящите програми за финансова помощ, финансирани от Комисията, включват програми за макрофинансова помощ за съседните и развиващите се държави, европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС) и механизма за платежния баланс. ЕС има непогасени заеми в размер на общо 54 милиарда евро по тези 3 програми. През последните години дейността по емитиране варира от 500 милиона евро през 2019 г. до 30 милиарда евро през 2011 г.

[4] Всички суми в настоящото съобщение са изразени в текущи цени, тъй като това отразява действителните обеми на средствата, които Комисията ще заеме за период от шест години. Тези суми са еквивалентни на обемите, определени в решението за собствените ресурси, които са изразени по цени от 2018 г.

[5] Тази сума покрива националните пакети по Механизма за възстановяване и устойчивост (МВУ), Помощта за възстановяване в полза на сближаването и териториите на Европа (REACT-EU), Европейския земеделски фонд за развитие на селските райони и Фонда за справедлив преход.

[6] Програма „Хоризонт Европа“, фонд InvestEU, Механизма за гражданска защита на Съюза (RescEU).

При подход „бек-ту-бек“ броят на емисиите би бил значителен, което ще доведе до високи трансакционни разходи.

3. Графикът за отпускане на средствата е сложен и има известна несигурност. По-специално по отношение на Механизма за възстановяване и устойчивост (МВУ), който представлява 90 % от общия размер на средствата по инструмента NextGenerationEU, плащанията се извършват два пъти годишно за всяка държава членка след постигането на договорени междинни и крайни цели, свързани с осъществяването на реформи и инвестиции.

4. Максималното възможно погасяване на заетите суми за плащания по политиките на ЕС през дадена година се определя от РСР и размерът на това погасяване зависи от бъдещите бюджетни кредити за плащания в бюджета на ЕС. Точните годишни бюджетни пакети засега не са известни, което налага известна гъвкавост в политиката за получаване на заеми.

Това изисква високо ефективен и гъвкав механизъм за финансиране, чрез който могат трайно да се набират значителни суми и който е в състояние да реагира бързо на неочаквани промени в натоварения график на плащанията или на променящите се пазарни условия. Падежният профил на емитираните облигации трябва да бъде съобразен със способността на бюджета на Съюза за изплащане на вложенията на инвеститорите при падежа на облигациите.

За да отговори на тези предизвикателства, Комисията ще приложи „диверсифицирана стратегия за финансиране“[7], която съчетава широк набор от инструменти и техники за финансиране и разчита на открита и прозрачна комуникация с участниците на пазара. Тази стратегия за финансиране ще бъде изготвена въз основа на практиките на големите емитенти от държавите членки за адаптиране на обема, графика и сроковете до падежа на сделките по финансиране към пазарната среда. Тя също така ще осигури на Комисията по-голяма гъвкавост при съгласуването на нуждите за погасяване на получените заеми със средствата, налични в бъдещите бюджети след 2028 г. Поради това една диверсифицирана стратегия за финансиране ще позволи на Комисията да финансира NextGenerationEU при по-нисък риск от неизпълнение и при по-ниски разходи за държавите членки и европейските данъкоплатци. И накрая, тази стратегия ще предложи ползи по отношение на стабилността и дълбочината на европейските пазари на облигации благодарение на сигурен актив, деноминиран в евро, с широк спектър от срокове до падежа.

2. ОСЕМ ФАКТОРА ЗА УСПЕХ НА ПРОГРАМАТА ЗА ЕМИТИРАНЕ НА ОБЛИГАЦИИ НА NGEU:

За да мобилизира до 150—200 милиарда евро годишно, Комисията ще организира операции за финансиране по начин, подобен на този, използван от големите държави. Облигациите ще се емитират и редовно ще се използват срокове до падежа от 3 до

[7] Дадена стратегия за финансиране или стратегия за управление на дълга представлява „текущ, средносрочен план, в който се посочва как [публичен орган] ще изпълни целите за управление на дълга“, които обикновено са „да се гарантира, че нуждите от финансиране на [публичния орган] и неговите задължения за плащане се посрещат при възможно най-ниска цена“ – вж. „Управление на държавния дълг: изготвяне на стратегии за управление на дълга“, Световна банка (2017 г.). В тази връзка стратегията за финансиране е елемент от процеса на управление на дълга и нейната цел е свързана с целите за управление на дълга.

около 30 години. Освен това ще бъде създадена програма за краткосрочни ценни книжа на ЕС.[8] Търговете ще бъдат добавени като нов формат за емитиране на ценни книжа и облигации на ЕС.

Успехът на дейностите по емитиране ще бъде постигнат, като се разчита на широк набор от най-квалифицираните банки под надзора на ЕС. Комисията ще положи дълготрайни усилия за изграждане на широка в институционално и географско отношение инвеститорска база.

Зелените облигации, емитирани по линия на NGEU, ще разширят допълнително инвеститорската база и ще укрепят водещата роля на ЕС в областта на екологосъобразното финансиране на пазара, деноминиран в евро. С диверсифицираната стратегия за финансиране ще се вземе предвид и ограниченията, свързани с управлението на риска, за да се гарантира добро финансово управление с предвидим профил на погасяване съгласно задълженията, определени от правното основание (Решение за собствените ресурси). Рефинансирането ще се използва за управление на риска и за запазване по всяко време на кредитния рейтинг на Съюза.

Диверсифицираната стратегия за финансиране ще бъде изградена въз основа на следните осем стълба:

2.1. Публикуване на редовни планове за финансиране:

Емитирането на дългови инструменти в рамките на NGEU ще се извършва въз основа на годишно решение за заемане на средства, прието от Комисията. С това решение ще се определи горната граница за емитирането, с което ще се финансират плащанията към бюджета на ЕС и заемите за държавите членки, както и максималните стойности за краткосрочните облигации. Отпускането на заеми ще бъде организирано въз основа на шестмесечни планове за финансиране. В тези планове за финансиране ще се съобщава как ЕС ще организира емитирането на облигации през референтния период. Плановете за финансиране по линия на NGEU ще се основават на редовно и своевременно съобщаване на информация относно предстоящите плащания, които трябва да бъдат извършени. Ще бъдат определени и други основни финансови параметри на заемите, които ще бъдат взети, като например комбинацията от краткосрочно и дългосрочно финансиране за съответния период, максималния среден срок до падежа на извършваното дългосрочно финансиране и горна граница за очакваната средна ликвидност, която ще се държи като резерв.

Като предоставят ясен сигнал за индикативния максимален размер на заемите за следващите шест месеца, годишното решение за заемане на средства и планът за финансиране по NGEU ще гарантират предвидимостта на емитирането за инвеститорите, като същевременно се запази гъвкавостта и ще се осигури прозрачност на пазарите. Инвеститорите се нуждаят от информация относно емитирането, за да подготвят своите инвестиционни планове и да гарантират успешното усвояване на емитираните в рамките на NGEU на по-ниска цена. Планът за финансиране по NGEU следва също така да служи като основа за информацията, предоставяна от Комисията на Европейския парламент и Съвета[9], както и за информацията, оповестяване на пазарите и обществеността.

[8] Чрез нова програма за ценни книжа на ЕС с първоначален срок до падежа под 1 година.
[9] Както е предвидено в член 5, параграф 3 от Решение (ЕС, Евратом) 2020/2053 на Съвета.

2.2. Ефективна координация с националните и партньорските емитенти:

Публикуването на плановете за финансиране по NextGenerationEU ще улесни също така съгласуването с партньорските наднационални и национални служби за управление на дълга, които също провеждат мащабни програми за емитиране на облигации, за да отговорят на нуждите си от финансиране. Добрата координация между емитирането в рамките на NGEU, държавите членки и паневропейските институции ще бъде от съществено значение, за да се избегне претоварването на пазара през определени периоди. Чрез програмата SURE Комисията създаде ефективни канали за комуникация с други емитенти от ЕС. Предвидимостта на операциите по финансиране по линия на NGEU, включително редовните дати за търговете на NGEU, допълнително ще подобри установената координация между Комисията, държавите членки и наднационалните емитенти от ЕС.[10]

2.3. Солидно управление на ликвидността за създаване на съответствие между входящите и изходящите парични потоци:

Основният критерий за измерване на успеха на диверсифицираната стратегията за финансиране в рамките на NGEU ще бъде избягването на недостиг на ликвидност – ситуации, при които Комисията не разполага веднага с необходимите средства за извършване на плащания по NextGenerationEU. Това би довело до значителни смущения при изпълнението на политиките. Избягването на такива ситуации изисква способност за управление на входящите и изходящите парични потоци чрез сигурни и специфични за целта пруденциални касови наличности за плащания. Текущото и стриктно планиране на ликвидността ще гарантира, че пруденциалните касови наличности са достатъчни, за да се избегне недостиг на ликвидност, като същевременно се избягва ненужното и скъпо поддържане на парични наличности. За да се гарантира, че тези важни касови наличности не са изложени на риск от контрагента, тези пруденциални касови наличности ще се държат в Европейската централна банка. Пруденциалните касови наличности по NGEU ще бъдат пазени на най-ниското необходимо равнище, като се взема предвид размерът на предстоящите плащания в краткосрочен план.

2.4. Силна способност за изпълнение с цел извършване на отделни операции по финансиране:

Голямата честота на сделките и значителните обеми на финансиране изискват използването на по-широк набор от формати за сделките (синдикирани сделки, търгове, частни емисии на ценни книжа и допълнително емитиране въз основа на съществуваща облигация („продължаващи емисии“)) и укрепване на капацитета за извършване на броя и комбинацията от сделки. Комисията ще засили капацитета си за изпълнение в две важни направления:

а) общоевропейска мрежа от първични дилъри:

Значителните обеми средства, които Европейският съюз ще набере с помощта на диверсифицираната стратегия за финансиране, ще бъдат изпълнени и подкрепени от създаването на мрежа от първични дилъри за Европейския съюз (мрежа от ПД). Тази мрежа ще се основава на най-добрите практики на държавните емитенти. Чрез

[10] Както е предвидено в член 5, параграф 3 от Решение (ЕС, Евратом) 2020/2053 на Съвета.

кодифицирана система от задължения и привилегии първичните дилъри ще подкрепят гладкото изпълнение на емисиите на ЕС и ликвидността на облигациите на ЕС на вторичния пазар.

Създаването на мрежа от ПД с ясни критерии за членство ще осигури прозрачност при избора на контрагенти за дейността на ЕС на първичния пазар. Правилата за придобиване на статут на първичен дилър за ЕС и отношенията между Комисията и нейната мрежа от първични дилъри са определени в решението на Комисията за създаване на мрежа от първични дилъри, прието заедно с настоящото съобщение.[11]

В решението на Комисията относно мрежата от първични дилъри се определят основните критерии за допустимост за участие в мрежата и последващите права и задължения на участниците. Критериите за допустимост позволяват на голяма група банки под европейски надзор да станат част от мрежата от ПД, като същевременно се гарантира, че първичните и вторичните пазари на ценни книжа на ЕС са подкрепени от стабилна мрежа на ЕС от първични дилъри в Европейския съюз. С решението на Комисията се отправя покана за изразяване на интерес за членство в мрежата на ЕС от първични дилъри от страна на регулирани банки, които вече са активни членове на европейска мрежа от първични дилъри на държавни или наднационални дългови инструменти. С решението също така се установява справедлив и обективен метод, чрез който ще се определя кои първични дилъри ще могат да участват в синдикирани сделки.

Тези първични дилъри ще образуват групата, от която Комисията ще сформира синдикатите за първите синдикирани сделки в рамките на NextGenerationEU. Освен това тази група бързо ще бъде свързана с избраната тръжна платформа, за да могат да участват в търговете за облигации по линия на NGEU от септември нататък.

б) модерна тръжна платформа:

Търговете за облигации и ценни книжа на ЕС ще бъдат важна част от стратегията за финансиране на NGEU и нов елемент от дейностите на ЕС за финансиране. Търговете са икономически ефективен начин за емитиране на дълг и единственият формат за емитиране на ценни книжа на ЕС. Въпреки че синдикираните сделки ще продължат да бъдат в основата на програмата за емитиране на NGEU, поне в началните фази капацитетът за бързо и евтино набиране на средства чрез търгове ще увеличи значително способността на Комисията да обслужва своите нужди от плащания по линия на NGEU.

В ход е работата по стартирането през септември на тръжната програма на NGEU и емитирането на ценни книжа на ЕС, като се разчита на услугите на тръжна платформа, предоставена от национална централна банка и вече използвана от един от големите европейски емитенти на държавни дългови инструменти. Избраните първични дилъри ще бъдат свързани с избраната тръжна платформа през лятото, за да могат да участват в търгове от септември нататък. След това Комисията ще изготви редовна програма за търгове паралелно със своите синдикирани сделки.

2.5. Стабилни системи за управление и управление на риска:

С оглед на безпрецедентния обем на операциите и сложността на стратегията за финансиране, от първостепенно значение е операциите в рамките на NGEU да бъдат предмет на стабилна и независима рамка за управление на риска и спазване на

[11] C(2021) 2500.

изискванията. Това ще гарантира подходящ надзор на основните бизнес процеси и свързаните с тях рискове по начин, който поддържа доброто финансово управление и защитава финансовите интереси на Съюза.

Заедно с настоящото съобщение днес Комисията прие Решение относно правилата за управление и системите за управление на риска във връзка с NGEU.[12] С това решение се установява ясна и стабилна рамка за управление и управление на риска с цел структуриране на основните процеси на вземане на решения (напр. годишното решение за заемане на средства), условията за изпълнение (план за финансиране) и капацитета (напр. търгове). В него също така се установяват принципите и структурите, необходими за гарантиране на стабилен и независим надзор на всички финансови операции в рамките на NGEU въз основа на разделение на ролите и отговорностите. Освен това в това решение се предвижда, че временните пруденциални касови наличности на NGEU се държат в специална сметка в ЕЦБ като важна предпазна мярка срещу ликвидните рискове за NGEU.

Централен стълб на тази система за управление на риска ще бъде ролята на главен отговорник по управление на риска. Главният отговорник по управление на риска следва да отговаря за разработването на политика на високо равнище по отношение на риска и съответствието, с която се определят насоките за управление на риска във връзка с диверсифицираната стратегия на NGEU за финансиране и се въвеждат системи за мониторинг и докладване на рисковете. В тази рамка ще бъдат организирани информационни и отчетни потоци, за да се гарантират независимост, прозрачност и отчетност. Системата ще гарантира почтеността и възможността за одитиране на всички сделки.

2.6. Подходящи за целта бекофис, платежни и счетоводни решения:

Разширените операции по финансиране изискват укрепване на бекофисните и счетоводните функции на Комисията, за да се гарантира ефикасното изпълнение, одитируемостта и отчетността на всички сделки. Това включва системите за осчетоводяване на всички сделки и свързаните с тях счетоводни записи, безопасно обработване на плащанията и навременен сетълмент и равнение на сделките. Бекофис функцията вече се обновява, за да обхване сетълмента и администрирането на всички дейности по програмата NGEU, включително включването на нови формати за сделките. Отчетите и финансовите отчети се изготвят в съответствие с правилата и процедурите, установени от счетоводителя на Комисията. Финансовите отчети ще бъдат одитирани и консолидирани в годишните отчети на Съюза. Комисията използва изпробван счетоводен софтуер, за да осигури всички необходими възможности, така че данните за всяка сделка да бъдат изцяло и надлежно отчетени.

2.7. Добре управлявани заеми на добри цени:

В рамките на Механизма за възстановяване и устойчивост на държавите членки могат да бъдат отпуснати заеми в размер до общо 386 милиарда евро. Тези заеми се предоставят по начин, който гарантира, че те представляват мощен ресурс за държавите членки при финансирането на тяхното възстановяване. Диверсифицираната стратегия на NGEU за финансиране ще позволи на Комисията да предлага дългосрочни заеми при благоприятни условия за държавите членки бенефициери. Лихвеният процент по тези заеми ще бъде сравнително нисък, тъй като те ще бъдат финансирани

[12] C(2021) 2502.

чрез пула от финансиране по NGEU, който има както много висок кредитен рейтинг, така и много по-нисък среден срок до падежа от заемите. Изплащането на главницата по тези заеми също може да бъде разпределено равномерно във времето, за да се избегнат задълженията за еднократно изплащане от страна на държавите членки бенефициери. Началото на погасяването на главницата може да бъде отложено дотогава, докогато държавите членки не изплуват напълно от икономическата криза и започнат се възползват от възвръщаемостта на инвестициите и реформите в рамките на NGEU (напр. с 10 години).

Този подход за управление на срока до падежа и погасителните вноски също така ще помогне на Комисията да управлява всички базисни рискове, които тези заеми могат да представляват за бюджета, и по този начин да гарантира, че те се поддържат в строго определени граници, при пълно спазване на принципите на добро финансово управление. Благодарение на него ще се гарантира също така равно третиране на държавите членки, които искат заем, тъй като те ще получават заеми с еднакви срокове до падежа и условия за погасяване.

Този подход за определяне на цената, срока до падежа и графиците за погасяване на заемите ще бъде отразен в споразуменията за заем, които Комисията ще подпише с всяка държава членка, поискала заем.

2.8. Ефективна комуникация и привличане на инвеститори:

Ясната и открита комуникация с инвеститорите е от решаващо значение за успеха на операциите на ЕС по заемане на средства. За тази цел Комисията разработва всеобхватна стратегия за отношения с инвеститорите и набор от инструменти за осъществяване на връзка със своята база от инвеститори. Чрез стратегията ще се засилят преките контакти с инвеститорите, като тя ще обхване стратегическите връзки с медиите и присъствието в социалните медии.

Чрез емитирането на „облигации за социално въздействие“ в рамките на програмата SURE Комисията понастоящем се утвърждава като важен емитент на облигации с въздействие върху околната среда, социалната сфера и корпоративното управление. За да изпълнява тази роля по-ефективно, Комисията е в процес на преразглеждане на комуникационната си стратегия и е в напреднал етап на изграждането на база данни за отношенията с инвеститорите. Използването на база данни за отношенията с инвеститорите ще помогне на Комисията да управлява отношенията си с важни инвеститори по по-структуриран начин. Ще бъде публикуван и информационен бюлетин на ЕС за финансирането, чрез който Комисията да информира редовно инвеститорската общност по прозрачен начин. Комисията също така ще се обръща активно към важни инвеститори по света чрез систематична програма от структурирани посещения („промоционални обиколки“).

3. Какво е положението днес?

Комисията се стреми да може да започне с емитирането по NGEU след приключване на процеса на ратификация на РСР. Подготовката е доста напреднала. Постигнати са следните четири значителни етапа:

1. Конфигурирана е структурата на основната сметка, в чиято основа е сметката на NGEU в Европейската централна банка, с която Комисията е в напреднал етап на обсъждане. Платежните вериги за пренасочване на постъпленията по NGEU от тази сметка към бенефициерите са в процес на финализиране.

2. Комисията създава мрежата от първични дилъри след приемането на паралелното решение на Комисията относно мрежата от първични дилъри. Периодът за заявяване на интерес от страна на членове на европейски групи от първични дилъри на държавни или наднационални дългови инструменти вече започна. Комисията ще разгледа всички заявления и ще публикува първоначален списък на първичните дилъри по линия на NGEU към края на май.

3. Решението на Комисията за установяване на правилата за управление и структурите за управление на риска, с което ще се гарантират отчетността, прозрачността и доброто финансово управление на тези важни дейности, е прието.

4. Извършва се цялата техническа и оперативна подготовка, за да се гарантира гладкото извършване на сделките чрез установени договорености с публичните институции във връзка с боравенето със средствата и сетълмента на сделките.

4. По-нататъшни стъпки преди извършване на първите сделки по NGEU:

Преди първото емитиране по NGEU до юни Комисията ще завърши следните важни етапи по пътя към пълното изпълнение на програмата за емитиране по линия на NGEU:

1. Оповестяване на тръжната платформа, на която ще разчита Комисията както за средносрочните, така и за дългосрочните облигации и ценни книжа на ЕС (в средата на май 2021 г.).

2. Финализиране на политиката за цените и сроковете до падежа на заемите по Механизма за възстановяване и устойчивост. С тази политика ще се осигури равно третиране и привлекателни и лесни за управление условия за погасяване за всички държави членки, кандидатстващи за заеми.

3. Приемане на първото рамково решение за заемане на средства и публикуване на първия шестмесечен план за финансиране във връзка с емитирането по NGEU и на информационен бюлетин за инвеститорите, с които се дава ясна представа за намеренията за емитиране през остатъка от 2021 г. (в началото на юни 2021 г.).

След ратифицирането на РСР съгласно съответните конституционни изисквания, което се очаква най-късно преди лятото, Комисията ще може да стартира първата синдикирана сделка по NGEU въз основа на нашия първи план за финансиране.

5. Допълнителни работни направления за завършване и усъвършенстване на диверсифицираната стратегията на NGEU за финансиране:

Работата по изпълнението на деверсифицираната стратегия на NGEU за финансиране ще продължи след първото емитиране. През лятото Комисията ще работи в тясно сътрудничество с отговорника за тръжната система, така че тръжната програма да може да стартира през септември 2021 г. Учредителният търг за ценни книжа на ЕС ще бъде друго важно събитие в жизнения цикъл на програмата за емитиране по линия на NGEU.

Що се отнася до отпускането на заеми, Комисията ще продължи да инвестира в своя капацитет. Първоначално, в интерес на бързото отпускане на средства, лихвеният процент по заемите за държавите членки може да се променя периодично и в ограничена степен при падежа на някои от облигациите в пула, с които се финансират

заемите. За да предложи на държавите членки възможност да заменят тези първоначални заеми със заеми с фиксиран лихвен процент, Комисията ще работи за бързото изграждане на капацитет за компенсиране на несъответствията в сроковете до падежа на заема и базисните инструменти за финансиране. Това изисква изграждане на оперативен капацитет за хеджиране на лихвения риск (чрез лихвени суапове), произтичащ от падежната трансформация при такава операция. Възможността за предлагане на фиксирани лихвени проценти ще е налична през 2022 г.

По време на този етап на задълбочаване могат да бъдат приложени допълнителни инструменти за подобряване на набора от инструменти за управление на ликвидния риск и непогасения дълг.[13]

6. ЕМИТИРАНЕ НА „ЗЕЛЕНИ“ ОБЛИГАЦИИ ПО NGEU:

В съответствие с усилията си за пренасочване на капиталовите потоци към по-устойчиво използване, както е посочено в Плана за действие от 2018 г. за финансиране за устойчив растеж,[14] Комисията ще финансира 30 % от програмата NGEU чрез емитиране на „зелени“ облигации. Това може да представлява емитиране на „зелени“ облигации на обща стойност до 250 милиарда евро, което ще превърне ЕС в един от най-големите емитенти на „зелени“ облигации в световен мащаб и ще укрепи политиката и водещата позиция на Съюза на пазара в областта на финансирането за устойчиво развитие.

Понастоящем Комисията разработва рамката за емитиране на „зелени“ облигации по линия на NGEU („рамка за „зелени“ облигации по NGEU“). Рамката за „зелени“ облигации по NGEU ще се основава на задължението на държавите членки да гарантират, че 37 % от изразходваните средства, изразходвани в рамките на националните планове за възстановяване и устойчивост, са предназначени за инвестиции и реформи за справяне с изменението на климата. Разходите за инвестиции, свързани с климата, от страна на държавите членки или регионалните/градските органи ще бъдат ясно определени въз основа на методология, установена в Регламента за Механизма за възстановяване и устойчивост. Тази методология вече е приведена във възможно най-голяма степен в съответствие с таксономията на ЕС. Определените разходи ще представляват допустимите разходи за целите на рамката за „зелени“ облигации по NGEU.

Рамката за „зелени“ облигации по NGEU ще се основава на информация, предоставяна два пъти годишно от държавите членки, относно разходите за съответните инвестиции и реформи. Тази информация ще позволи на Комисията да предостави необходимите гаранции на инвеститорите, че постъпленията от емитирането на „зелени“ облигации са били използвани за екологосъобразни инвестиции.

Рамката за „зелени“ облигации по NGEU ще се основава на добре известни и установени пазарни стандарти, като същевременно ще бъде приведена в съответствие с предстоящия стандарт на ЕС за „зелени“ облигации, когато това е възможно.

[13] Това може да включва възможността да се използват (1) споразумения за обратно изкупуване, за да се набират средства за ограничен период от време в замяна на ценни книжа, които са временно предоставени в заем; (2) търговска ценна книга, която е още по-гъвкав инструмент от съкровищните бонове и може да бъде полезен допълващ инструмент за малки суми; (3) изпълнението на програма за обратно изкупуване с цел управление на профила за обратно изкупуване на облигациите.

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

Рамката за „зелени“ облигации по NGEU ще бъде публикувана в началото на лятото. Въз основа на това първото емитиране на „зелени“ облигации по NGEU може да се осъществи още през есента на 2021 г.

7. Докладване пред Европейския парламент и Съвета:

Стратегията за финансиране на NGEU ще се изпълнява въз основа на процеси, които гарантират пълна отчетност, високо равнище на прозрачност и добро финансово управление на всички финансови потоци в рамките на NGEU. Комисията е въвела стабилна рамка за управление и управление на риска с централна роля за независим главен отговорник по управление на риска, който отговаря за надзора на солидна политика за риска и съответствието, за да се гарантира доброто финансово управление на операциите в рамките на NGEU.

Изпълнението на NGEU ще бъде от интерес за Европейския парламент и Съвета предвид измерението на дейностите и тяхното значение за постигането на икономическите и социалните цели на инструмента NextGenerationEU. Поради това и както е посочено в Решението за собствените ресурси и Междуинституционалното споразумение[15], Комисията следва редовно и изчерпателно да информира Европейския парламент и Съвета за всички аспекти на своята стратегия за управление на дълга. Годишните актуализации за дейностите по получаване и отпускане на заеми ще се предоставят на Европейския парламент и на Съвета в съответствие с изискванията, посочени в член 5, параграф 3 от PCP, считано от третото тримесечие на 2021 г.

8. Заключение:

Инструментът NextGenerationEU е ключът към бързото и пълно възстановяване на Съюза от настоящата криза. Диверсифицираната стратегия на NGEU за финансиране е важен елемент за успешното изпълнение на инструмента. Тя ще позволи на Комисията да работи ефективно и да мобилизира на финансовите пазари необходимите средства, за да даде тласък на икономическото възстановяване на Съюза. Освен това една диверсифицирана стратегия за финансиране ще позволи на Комисията да финансира NextGenerationEU при по-нисък риск от неизпълнение и при по-ниски разходи за държавите членки и европейските данъкоплатци.

Отвъд непосредствената икономическа и социална криза, успехът на програмата за емитиране на NGEU ще доведе и до укрепване на структурата на Икономическия и паричен съюз, на ролята на еврото на международните капиталови пазари и на водещата роля на Съюза в областта на финансирането за устойчиво развитие. Тя може да засили международната роля на еврото, като задълбочи капиталовите пазари в ЕС и предложи на световните инвеститори нов ликвиден актив с висок рейтинг, деноминиран в евро, включително новаторска програма за ценни книжа на ЕС. Успешното емитиране на „зелени“ облигации по NGEU ще осигури лидерство на ЕС в изграждането на дълбоки пазари на ЕС за финансиране за устойчиво развитие.

[15] Междуинституционално споразумение от 16 декември 2020 г. между Европейския парламент, Съвета на Европейския съюз и Европейската комисия относно бюджетната дисциплина, сътрудничеството по бюджетни въпроси и доброто финансово управление и относно новите собствени ресурси, включително пътна карта за въвеждането на нови собствени ресурси, OB L 433I, 22.12.2020 г.

Поради всичко това диверсифицираната стратегия за финансиране е правилният подход за финансирането в рамките NGEU. Комисията ще бъде готова да започне операции по финансиране в рамките на NGEU, след като бъдат финализирани правните условия за започване на заемането на средства с цел емитиране на първите облигации по NGEU до юни.