



Bruxelles, den 17.2.2022
COM(2022) 43 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

**Halvårlig rapport om gennemførelsen af NextGenerationEU-
finansieringstransaktionerne i henhold til artikel 12 i Kommissionens
gennemførelsesafgørelse C(2021) 2502**

Juni - December 2021

DA

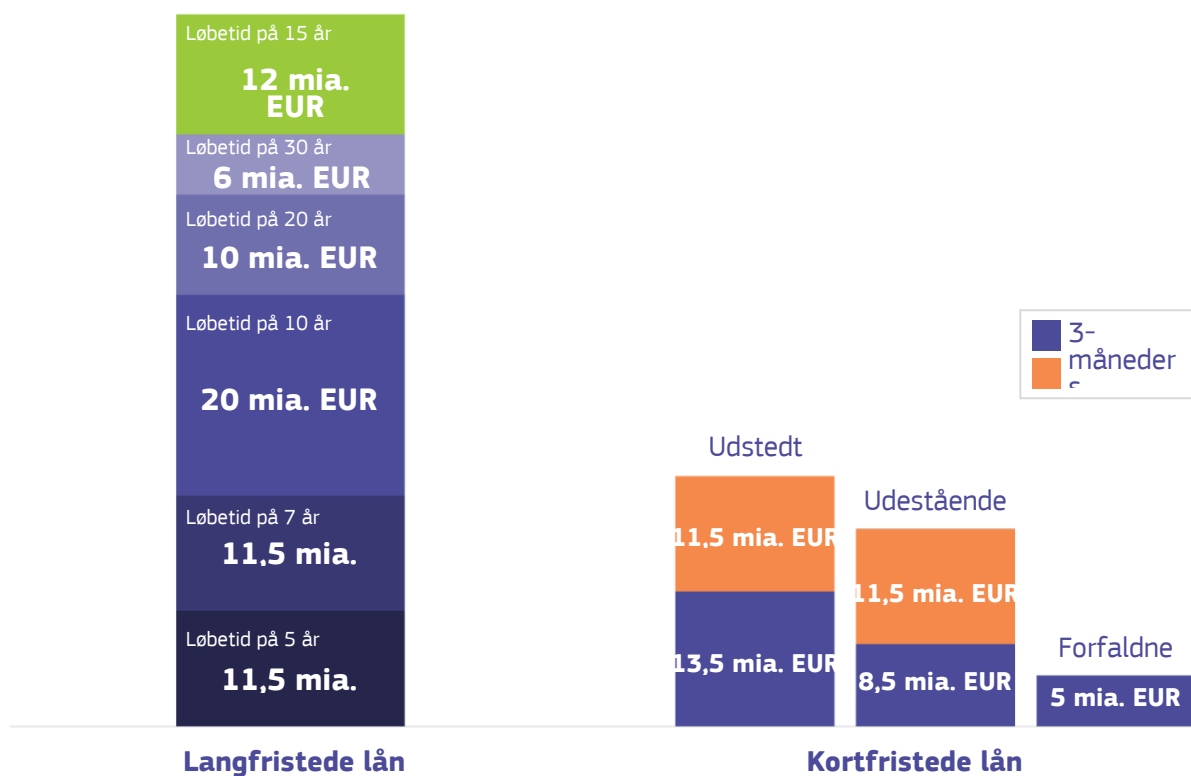
DA

Indholdsfortegnelse

1.	Indledning	2
2.	NextGenerationEU-finansieringsprogrammets vigtigste resultater	2
3.	Forberedelse og gennemførelse af NextGenerationEU-finansieringsstrategien	6
4.	Konklusion	11
	Bilag: Oversigt over udstedelser af obligationer og gældsbeviser	13

NextGenerationEU-finansiering

pr. 31. december 2021



EU-obligationer til en værdi af 71 mia. EUR heraf 12 mia. EUR grønne

25 mia. EUR udstedt i 3- og 6-måneders EU-gældsbeviser, hvoraf 20 mia. EUR stadig er udestående

NØGLEFAKTA

- 5 syndikeringer, 2 auktioner
- Gennemsnitlige finansieringsomkostninger 0,14 %
- 7 til næsten 14 gange overtegnet

NØGLEFAKTA

- 7 auktioner
- Gennemsnitligt afkast -0,78 %
- Bid-to-cover ratio på 2,55

Anvendelse af provenuet

pr. 31. december 2021

Andre programmer under EU's budget



NØGLEFAKTA

- 20 medlemsstater modtog tilskud og lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten⁽²⁾
- Udbetalt senest 6 dage efter undertegnelsen af låne- og finansieringsaftalerne

⁽¹⁾ Budget til rådighed for Horisont Europa, InvestEU-Fonden, REACT-EU, EU-civilbeskyttelsesmekanismen (RescEU), Den Europæiske Landbrugsfond for Udvikling af Landdistrikterne (ELFUL) og Fonden for Retfærdig Omstilling. De faktiske udbetalinger til de endelige støttemodtagere kan være lavere afhængig af tidspunktet.

⁽²⁾ Genopretnings- og resiliensplanerne for 22 medlemsstater var godkendt ved udgangen af 2021, men én medlemsstat modtog forfinansiering i januar 2022, og én medlemsstat anmodede ikke om forfinansiering.

1. Indledning

NextGenerationEU er et banebrydende finansieringsprogram, der gennem låntagning kan mobilisere op til 5 % af EU's BNP til finansiering af en kollektiv og stærk EU-reaktion på covid-19-pandemien. NextGenerationEU er et midlertidigt instrument, under hvilket Kommissionen kan rejse op til 800 mia. EUR fra midten af 2021 til 2026 gennem udstedelse af obligationer. Provenuet fra denne obligationsudstedelse vil gøre det muligt for EU at overvinde de umiddelbare udfordringer i forbindelse med genopretningen, men også at fremskynde den grønne omstilling og digitaliseringen af EU's økonomi. Der vil blive rejst op til 250 mia. EUR gennem udstedelse af grønne NextGenerationEU-obligationer. NextGenerationEU indebærer en årlig obligationsudstedelse på ca. 150 mia. EUR om året i gennemsnit fra midten af 2021 til 2026, hvilket gør EU til en af de kommende års største udstedere af gældsinstrumenter denomineret i euro.

Denne første halvårige rapport, udarbejdet i henhold til artikel 12 i Kommissionens gennemførelsesafgørelse C(2021) 2502, gennemgår gennemførelsen af NextGenerationEU-finansieringsstrategien i perioden juni-december 2021. Rapporten fokuserer udelukkende på den proces, der er gennemført for at rejse og udbetale NextGenerationEU-midlerne. Den vurderer ikke, hvordan indtægterne er blevet anvendt, herunder til grønne udgifter, da dette er omfattet af særskilte rapporteringsprocedurer i overensstemmelse med forordningerne for hvert enkelt NextGenerationEU-finansieret instrument. Denne rapport er en del af den regelmæssige informationsstrøm til Europa-Parlamentet og medlemsstaterne om gennemførelsen af dette omfattende og innovative finansieringsprogram. Gennemsigtighed og ansvarlighed er kendetegnende for alle aspekter af NextGenerationEU-finansieringstransaktionerne.

2. NextGenerationEU-finansieringsprogrammets vigtigste resultater

I de seneste 12 måneder har Kommissionens status på gældskapitalmarkederne ændret sig. Før SURE¹ og NextGenerationEU startede, var Kommissionen en mindre og uregelmæssig udsteder, der rejste begrænsede midler (i gennemsnit 2-3 mia. EUR i perioden 2015-2019) til finansiering af låneprogrammer såsom den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM) og makrofinansiel bistand (MFA). I løbet af 2021 rejste Kommissionen ca. 130 mia. EUR — over 50 mia. EUR til SURE-programmet, 71 mia. EUR til NextGenerationEU, heraf 12 mia. EUR i form af grønne obligationer, og 12 mia. EUR til andre låneprogrammer. Som led i finansieringsprogrammet for NextGenerationEU har Kommissionen også iværksat EU-gældsbevisprogrammet, som havde en udestående kortfristet gæld på 20 mia. EUR pr. 31. december 2021. Kommissionen er hurtigt blevet en af de største udstedere af nye gældsinstrumenter i euro og er blevet den største udsteder af grønne obligationer på verdensplan.

¹ SURE stiller midlertidig støtte til rådighed for de EU-lande, der har behov for at mobilisere betydelige finansielle midler til at bekæmpe de negative økonomiske og sociale konsekvenser af coronavirusudbruddet på deres område. SURE kan yde finansiel bistand på op til 100 mia. EUR i form af lån fra EU til de berørte medlemsstater for at imødegå pludselige stigninger i de offentlige udgifter til bevarelse af beskæftigelsen. Retsgrundlaget for SURE er Rådets forordning (EU) 2020/672 af 19. maj 2020 om oprettelse af et europæisk instrument for midlertidig støtte til mindskelse af risiciene for arbejdsløshed i en nødsituation (SURE) som følge af covid-19-udbruddet (EUT L 159 af 20.5.2020, s. 1).

Alle NextGenerationEU-transaktioner var genstand for stor efterspørgsel fra investorer og blev indgået på vilkår, der er fordelagtige for EU-budgettet og medlemsstaterne. De gennemsnitlige finansieringsomkostninger for al udstedelse under NextGenerationEU i 2021 beløber sig til 0,14 % for alle løbetider fra 5-30 år. Betingelserne var gunstige sammenlignet med dem, der blev opnået af højrate stater i euroområdet. Fordelene ved disse gunstige finansieringsbetingelser videregives til EU-budgettet eller til de medlemsstater, der modtager lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten.

Kommissionens evne til at rejse kapital på disse gunstige vilkår styrkes af den løbende udstedelse af store mængder NextGenerationEU-obligationer med en lang række løbetider. Disse forhold øger likviditeten på de sekundære markeder for NextGenerationEU-obligationer, hvilket gør det lettere for investorer at købe og sælge disse obligationer. Dette gør det mere attraktivt for investorer at handle med NextGenerationEU-obligationer, hvilket igen fører til en bedre prissætning af NextGenerationEU-udstedelser. Likviditeten af NextGenerationEU-obligationer nærmer sig niveauerne for euroområdets centrale stater målt ved hjælp af standardparametre².

Den første syndikerede transaktion fandt sted den 15. juni 2021, to uger efter ikrafttrædelsen af afgørelsen om egne indtægter³, og blev hurtigt efterfulgt af yderligere to. Denne øjeblikkelige storstilede aktivering af finansieringsprogrammet i løbet af sommeren 2021 gjorde det muligt for Kommissionen at foretage alle udbetalinger i forbindelse med EU's genopretningsplan til medlemsstaterne⁴ og til budgettet, så snart de forfaldt. Pr. 31. december 2021 har Kommissionen udbetalt 64,3 mia. EUR til 20 medlemsstater under genopretnings- og resiliensfaciliteten, heraf 46,4 mia. EUR i form af tilskud og 18 mia. EUR i form af lån. Alle udbetalinger har fundet sted senest seks arbejdsdage efter undertegnelsen af finansierings- og låneaftalerne. Denne rettidige og effektive udbetaling af midler blev fremmet af Den Europæiske Centralbank, hvor de centrale NextGenerationEU-konti føres. Ud over de beløb, der er overført til genopretnings- og resiliensfaciliteten, er der overført mere end 8,6 mia. EUR fra NextGenerationEU-finansieringspuljen til EU-budgettet for at finansiere supplerende bevillinger til NextGenerationEU-finansierede programmer såsom Horisont Europa, InvestEU-Fonden, REACT-EU, EU-civilbeskyttelsesmekanismen (RescEU), Den Europæiske Landbrugsfond for Udvikling af Landdistrikterne (ELFUL) og Fonden for Retfærdig Omstilling.

Kommissionens evne til at optrappe obligationsudstedelsen så hurtigt skyldtes i høj grad den stærke og overbevisende fortælling om EU's genopretningsplan. Gennem deres bidrag til de fremtidige EU-budgetter bakkede alle medlemsstaterne op om finansieringsprogrammet for NextGenerationEU, hvilket var det stærkeste udtryk for Unionens solidaritet og ambitioner som reaktion på krisen. Denne stærke politiske samhørighed, suppleret af EU's stærke kreditrating, var afgørende for at overbevise europæiske og internationale investorer om soliditeten af disse nye NextGenerationEU-gældsinstumenter.

Gennemførelsen af et program for obligationsudstedelse af denne størrelsesorden krævede også, at Kommissionen næsten fra bunden opbyggede et nyt finansieringsapparat, der regelmæssigt kunne gennemføre store transaktioner. Mens de syv store SURE-transaktioner (med en kombineret udstedelse på 90 mia. EUR) udgjorde en værdifuld generalprøve, var det for NextGenerationEU nødvendigt med en mere struktureret og varig kapacitet. Planen for

² I andet og tredje kvartal 2021 svarede den månedlige omsætning på de sekundære markeder til 15 % af den udestående NGEU-gæld. Dette forhold er sammenligneligt med det, der observeres på de mest likvide markeder for eurodenominerede statsobligationer.

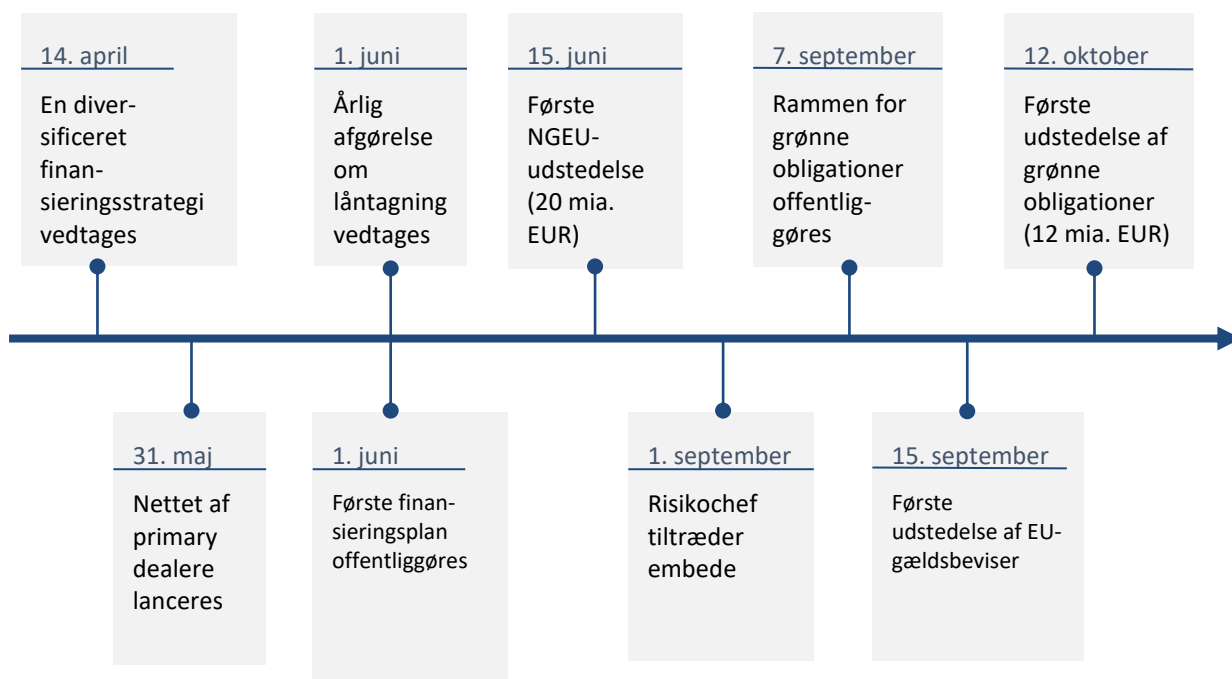
³ Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053 af 14. december 2020 om ordningen for Den Europæiske Unions egne indtægter og om ophævelse af afgørelse 2014/335/EU, Euratom (EUT L 424 af 15.12.2020, s. 1).

⁴ Dette gjorde det muligt, at 20 medlemsstater opnåede forfinansiering af deres tilskud, at 5 medlemsstater opnåede forfinansiering af deres lån og at Spanien fik udbetalt sin første støtterate.

denne strategi blev fastlagt i en meddelelse⁵ og en række afgørelser, der blev vedtaget den 14. april 2021, og som dannede grundlag for finansieringsprogrammet for NextGenerationEU. Nedenstående piktogram opsummerer de vigtigste milepæle i opbygningen af Kommissionens kapacitet til at gennemføre en diversificeret statslignende finansieringsstrategi.

⁵ COM(2021) 250 om en ny finansieringsstrategi til finansiering af NextGenerationEU (offentliggjort den 14. april 2021). See [com2021_250_da_act_part1_v3.pdf \(europa.eu\)](#).

Figur 1: De vigtigste skridt i etableringen af NGEU-finansieringen



En række vigtige katalysatorer var nødvendige for at nå disse milepæle, herunder:

1. pålidelige prognoser for behovet for udbetalinger fra genopretnings- og resiliensfaciliteten, der tjener som udgangspunkt for en forsvarlig planlægning af obligationsudstedelserne
2. oprettelsen af netværket af primary dealere i maj 2021 for at effektivisere gennemførelsen af auktioner og syndikerede transaktioner og støtte likviditeten på det sekundære marked for NextGenerationEU-obligationer. Ved udgangen af 2021 var 42 banker og investeringsselskaber, der er etablerede i 12 forskellige medlemsstater, blevet optaget i netværket⁶. Dette omfatter alle vigtige aktører, der er aktive inden for placering af statsgæld og gæld fra supranationale enheder og agenturer (Sovereign Supranational Agency; SSA). Dette paneuropæiske net af primary dealere gør det muligt for EU at placere EU-obligationer og -gældsbeviser på det bredest mulige investorgrundlag, både i og uden for EU
3. lanceringen i september 2021 af en skræddersyet auktionsplatform for EU-gældsbevis- og obligationsauktioner ved hjælp af Banque de Frances TELSAT-system. Auktioner er en omkostningseffektiv metode til udstedelse af gæld i form af EU-gældsbeviser og -obligationer
4. etableringen af en stærk forvaltningsramme, der fører tilsyn med den vedvarende gennemførelse af finansieringstransaktionerne på en måde, der minimerer de vigtigste risici og sikrer fuld gennemsigtighed og ansvarlighed. Planen for NextGenerationEU-finansieringstransaktionerne som fastsat i forvaltningsafgørelsen fra april 2021⁷ sætter

⁶ Institution nummer 43 er siden kommet til. Den ajourførte liste findes på Kommissionens websted: [Netværket af primary dealers | Europa-Kommissionen \(europa.eu\)](#).

⁷ Kommissionens gennemførelsesafgørelse af 14. april 2021 om oprettelsen af de nødvendige ordninger for administration af lånoptagelsestransaktioner i henhold til Rådets afgørelse (EU, Euratom) 2020/2053 og for långivningstransaktioner i forbindelse med lån ydet i henhold til artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2021/241, C(2021)2502 final (ikke oversat til dansk).

identifikation og afbødning af risici i centrum. En risikochef, der har varetaget embedet siden den 1. september 2021, er blevet udpeget til at føre uafhængigt tilsyn med alle aspekter af NextGenerationEU-finansieringsprogrammet på grundlag af NextGenerationEU's politik på højt plan for risiko og overholdelse, der blev vedtaget i december 2021. Risikochefen støttes i gennemførelsen af denne politik af risiko- og overholdelsesudvalget, som mødtes for første gang i december 2021

5. offentliggørelsen af rammen for grønne NGEU-obligationer i september 2021. Rammen er baseret på forordningen om genopretnings- og resiliensfaciliteten⁸, og integrerer også mange aspekter af EU-standarden for grønne obligationer og EU-taksonomien. I rammen identificeres ni brede kategorier af finansieringsberettigede områder: vedvarende energi, digitale teknologier til den grønne omstilling, energieffektivitet, ren transport, tilpasning til klimaændringer, vand, affald, biodiversitet og FoI, der støtter den grønne omstilling. Rammen har været genstand for en uafhængig andenpartsevaluering. Den første udstedelse af grønne obligationer, der fandt sted den 12. oktober 2021, rejste 12 mia. EUR, der udelukkende bliver anvendt til grønne og bæredygtige investeringer i hele EU. Denne første grønne obligation var mere end 11 gange overtegnet, tiltrak interesse fra en lang række investorer og er fortsat verdens hidtil største udstedelse af grønne obligationer.

3. Forberedelse og gennemførelse af NextGenerationEU-finansieringsstrategien

I dette afsnit af rapporten gennemgås de fremskridt, der er gjort med hensyn til at udvikle de otte kapaciteter, der i ovennævnte meddelelse af 14. april 2021 blev udpeget som afgørende for en vellykket gennemførelse af finansieringsprogrammet.

3.1 Struktureret planlægning og formidling af udstedelsesplaner

NextGenerationEU-finansieringsprogrammet er baseret på en struktureret tilgang til planlægningen af udstedelsesaktiviteterne i årlige og 6-måneders cyklusser. I planlægningen indgår detaljerede oplysninger om genopretningsplanernes udbetalingsbehov, som ajourføres regelmæssigt.

Denne cyklus begynder med en årlig afgørelse om låntagning for at fastsætte en øvre grænse for omfanget af obligationsudstedelse og udestående gæld i EU-gældsbevisprogrammet. Disse nøgleparametre giver Kommissionen faste rammer, når den tilrettelægger lånoptagelsestransaktionerne. Den årlige afgørelse om låntagning for 2021 gjorde det muligt for Kommissionen at udstede op til et maksimum på 125 mia. EUR i langfristet finansiering og op til et maksimalt udestående beløb på 60 mia. EUR i kortfristet finansiering.

Kommissionen udarbejder derefter en finansieringsplan, der fastsætter tidsplanen for udstedelsen og de vigtigste finansielle parametre for de kommende transaktioner. Disse oplysninger formidles til offentligheden, for at give investorerne mulighed for at forberede sig på at allokere midler til udstedelsen, hvilket fremmer lavere transaktionsomkostninger og en vellykket absorption af NextGenerationEU-udstedelsen. I den første finansieringsplan for NextGenerationEU blev der fastsat et mål på 80 mia. EUR i EU-obligationer.

⁸ Alle udgifter skal overholde princippet om ikke at gøre væsentlig skade for andre miljømål. For at opnå dette forpligter finansierings- og låneaftalerne medlemsstaterne til regelmæssigt at rapportere om udgifterne i forbindelse med grønne investeringer.

Kommissionen vedtog sin årlige afgørelse om låntagning⁹ og offentliggjorde sin første finansieringsplan¹⁰ den 1. juni 2021 — samme dag som afgørelsen om egne indtægter trådte i kraft.

Udbetalinger til medlemsstaterne under genopretnings- og resiliensfaciliteten — som tegner sig for 90 % af udbetalingerne under NextGenerationEU — er behæftet med en vis usikkerhed med hensyn til det nøjagtige tidspunkt og de nøjagtige beløb. Hvis de faktiske udbetalingsbehov afviger fra de oprindelige overslag, kan der være behov for at revidere finansieringsplanen. En sådan revision af finansieringsplanen for andet halvår 2021 fandt sted i november 2021, hvor finansieringsmålet blev nedjusteret en smule for at afspejle den ajourførte vurdering af betalingsbehovene under NextGenerationEU-genopretningsinstrumentet¹¹. På grundlag af dette reviderede mål udstedte Kommissionen obligationer til en værdi af 70,992 mia. EUR i 2021. Alle NextGenerationEU-obligationer og -gældsbeviser, der blev udstedt i 2021, er opført i bilaget til denne rapport.

Den 14. december 2021 offentliggjorde Kommissionen den årlige afgørelse om låntagning for 2022¹² samt finansieringsplanen og udstedelsestidsplanen for januar til udgangen af juni 2022¹³. Den årlige afgørelse om låntagning for 2022 gør det muligt for Kommissionen at udstede op til et maksimum på 140 mia. EUR i langfristet finansiering og op til et maksimalt udestående beløb på 60 mia. EUR i kortfristet finansiering. Ifølge planen for første halvår 2022 skal der udstedes langfristede EU-obligationer for 50 mia. EUR mellem januar og juni 2022, som skal suppleres med kortfristede EU-gældsbeviser. Finansieringsplanen for første halvår 2022 blev vedtaget efter risikochefens gennemgang.

I planlægningen af NextGenerationEU-udstedelserne tages der også hensyn til det langsigtede perspektiv, der er nødvendigt for at muliggøre en stabil og progressiv tilbagebetaling af gælden, efterhånden som den forfalder. I overensstemmelse med kravene i afgørelsen om egne indtægter planlægger Kommissionen løbetiden for obligationerne og de dermed forbundne tilbagebetalinger på en sådan måde, at der vil ske en støt og forudsigelig nedgang i NextGenerationEU's forpligtelser i perioden frem til 2058.

3.2 Effektiv samordning med nationale udstedere og sammenlignelige udstedere

Offentliggørelsen af de halvårlige finansieringsplaner, herunder udstedelsestidsplanen, har været et vigtigt instrument til samordning med overnationale og nationale gældsforvaltningskontorer, som også gennemfører store udstedelsesprogrammer for at opfylde deres finansieringsbehov.

Desuden har Kommissionen ved flere lejligheder informeret Europa-Parlamentets budgetudvalg og Det Økonomiske og Finansielle Udvalg om NextGenerationEU's finansieringstransaktioner. Kommissionen deltager i møder i underudvalget vedrørende EU-statsobligationsmarkeder under Det Økonomiske og Finansielle Udvalg, hvor gennemførelsen af finansieringsprogrammet for NextGenerationEU er et fast dagsordenspunkt.

3.3 Stærk likviditetsstyring for at matche ind- og udgående pengestrømme

⁹ Kommissionens gennemførelsesafgørelse af 1. juni 2021 om fastlæggelse af rammen for lånoptagelses- og gældsforvaltningstransaktioner inden for rammerne af NextGenerationEU for 2021 C(2021) 3991 final.

¹⁰ [factsheet_funding_plan_jan-jun-2022.pdf \(europa.eu\)](#) (ikke oversat til dansk).

¹¹ [factsheet_funding_plan_v7.pdf \(europa.eu\)](#) (ikke oversat til dansk).

¹² Kommissionens gennemførelsesafgørelse af 14. december 2021 om fastlæggelse af rammen for lånoptagelses- og gældsforvaltningstransaktioner inden for rammerne af [NextGenerationEU for 2022 C\(2021\) 9336 final](#).

¹³ [factsheet_funding_plan_jan-jun-2022.pdf \(europa.eu\)](#) (ikke oversat til dansk).

En vigtig målestok for NextGenerationEU's succes er programmets evne til at udbetale alle beløb, efterhånden som de forfalder til betaling (eller tilbagebetaling), og til at undgå at skulle rejse midler under mindre favorable markedsvilkår. En proaktiv tilgang til likviditetsstyring og evnen til at rejse midler på attraktive vilkår med kort varsel er afgørende i denne henseende.

Siden påbegyndelsen af finansieringstransaktionerne har Kommissionen haft en variabel likviditetsbuffer, der tjener som en vigtig sikkerhedsforanstaltning mod likviditetsmangler, der ellers kunne forhindre Kommissionen i at imødekomme udbetalingsanmodninger rettidigt. For at forvalte disse likviditetsbeholdninger oprettede Kommissionen i 2021 en konto i ECB, således at disse kritiske kontantbeholdninger ikke er udsat for modpartsrisiko.

Likviditetsbufferen suppleres med anvendelsen af hele viften af instrumenter under den diversificerede finansieringsstrategi, som giver Kommissionen den fleksibilitet, der er nødvendig for at matche ind- og udgående pengestrømme. I juli/august 2021 omfattede det brugen af kreditlinjer. Disse kreditlinjer gjorde det muligt for Kommissionen at imødekomme alle betalingsanmodninger fra medlemsstaterne om forfinansiering af deres genopretnings- og resiliensplaner i løbet af sommeren og samtidig undgå et overudbud af obligationer til et tyndt marked. De beløb, der blev rejst med disse kreditlinjer, er nu fuldt tilbagebetalt.

Siden september 2021 har Kommissionen været i stand til at anvende EU-gældsbevisprogrammet til at øge likviditeten på konkurrencemæssige vilkår. Mellem den 15. september og den 31. december 2021 afholdt Kommissionen syv auktioner over EU-gældsbeviser, som rejste 25 mia. EUR via 3-måneders og 6-måneders EU-gældsbeviser, hvoraf 5 mia. EUR udløb i december 2021. Det vægtede gennemsnitsudbytte, der blev opnået for auktionerne, var på -0,78 %, og den gennemsnitlige bid-to-cover ratio (dvs. den efterspurgte i forhold til den tilbudte mængde på en auktion) var på 2,55. Begge parametre tyder på en stærk primary dealer-efterspørgsel i vores netværk og peger i retning af stærke finansieringstransaktioner på kort sigt.

Ved at benytte disse midler til likviditetsstyring var Kommissionen i stand til at imødekomme alle betalingsanmodninger inden for seks dage.

3.4 Stærk gennemførelseskapacitet til at udføre de individuelle finansieringstransaktioner

Kommissionen har styrket sin gennemførelseskapacitet, så den kan anvende flere forskellige transaktionsformer for at opfylde NextGenerationEU-finansieringsbehovet: i de første seks måneder anvendte Kommissionen fem syndikerede transaktioner, to obligations- og syv gældsbevisauktioner, nye udstedelser og tap-udstedelser samt kreditlinjer.

De to vigtigste elementer i kapacitetsforbedringen var:

a) oprettelsen af et paneuropæisk net af primary dealere

Efter indkaldelse af interessetilkendegivelser¹⁴ offentliggjorde Kommissionen den 31. maj 2021 en liste over 39 banker og investeringsselskaber, som med succes havde søgt om optagelse i netværket af primary dealere. Medlemmer af nationale eller andre EU-netværk af primary dealere kan optages løbende. EU-netværket af primary dealere bestod pr. 31. december 2021 af 42 banker og investeringsselskaber med forskellige forretningsmodeller

¹⁴ Kommissionens afgørelse (EU, Euratom) 2021/625 af 14. april 2021 om oprettelse af nettet af primary dealere og fastsættelse af kriterierne for at komme i betragtning til lead og co-lead manager-mandater til syndikerede transaktioner med henblik på Kommissionens lånoptagelsesaktiviteter på Unionens og Det Europæiske Atomenergifællesskabs vegne

fordelt på 12 medlemsstater, herunder alle vigtige aktører i forbindelse med placering af statsgæld og SSA-gæld, og med aktiviteter over hele verden.

Kommissionen er i stadig dialog med primary dealerne, herunder gennem struktureret feedback. Den sikrer også, at udvælgelsen af primary dealere til syndikerede transaktioner sker på grundlag af strenge kvantitative og kvalitative kriterier suppleret med en rotationsfaktor for at sikre, at det ikke altid er de samme banker, der har mandat.

b) oprettelsen af en avanceret auktionsplatform

Med hjælp fra Banque de France oprettede Kommissionen i 2021 en auktionsplatform for EU-gældsbeviser og -obligationer. I løbet af sommeren 2021 blev primary dealerne forbundet med Banque de Frances TELSAT-system, hvilket gav Kommissionen mulighed for at lancere den første auktion for EU-gældsbeviser den 15. september 2021 og den første obligationsauktion den 27. september 2021.

Auktionsplatformen har gjort det muligt for Kommissionen at oprette et program for regelmæssige auktioner parallelt med sine syndikerede transaktioner.

Mellem den 15. september og den 31. december 2021 afholdt Kommissionen syv auktioner over EU-gældsbeviser, som rejste 25 mia. EUR via 3-måneders og 6-måneders EU-gældsbeviser, hvoraf 5 mia. EUR udløb i december 2021. Desuden rejste Kommissionen 5 mia. EUR gennem to obligationsauktioner.

3.5 Solide forvaltnings- og risikostyringssystemer

Kommissionen har fastlagt en klar og solid ramme for forvaltning, der skal strukturere de centrale beslutningsprocesser (f.eks. den årlige afgørelse om låntagning) og gennemførelsesbestemmelser (finansieringsplanen) samt kapaciteter (f.eks. syndikerede transaktioner og auktioner) i forbindelse med finansieringstransaktionerne og skal sikre et robust og uafhængigt tilsyn. Dette er blevet kommenteret ovenfor.

Behovet for at identificere, minimere og styre tilbageværende risici indgår i alle centrale forretningsprocesser i finansieringsprogrammet for NextGenerationEU. En diversificeret finansieringsstrategi er i sig selv et middel til at mindske risikoen for ikke at kunne finansiere udbetalinger til genopretningsplanerne til tiden eller på rimelige vilkår. For at sikre et vedvarende og stærkt fokus på at minimere risikoen har Kommissionen udpeget en risikochef og en compliance officer, nedsat et risiko- og overholdelsesudvalg, der støtter risikochefen, og vedtaget en politik på højt plan for risiko- og overholdelse.

I juni 2021 udnævnte Kommissionen risikochefen, som tiltrådte den 1. september 2021. Risikochefen har udarbejdet en politik på højt plan for risiko- og overholdelse, som er blevet godkendt af risiko- og overholdelsesudvalget og af kommissær med ansvar for budget og administration, Johannes Hahn, den 1. december 2021. Denne politik udgør en passende ramme for risikostyring og overholdelse med henblik på at føre tilsyn med de risici og overholdelsesspørgsmål, der opstår som følge af gennemførelsen af NextGenerationEU's låntagnings-, gældsforvaltnings- og långivningsoperationer, og med henblik på at fastsætte passende afbødende foranstaltninger og overvågningsprocedurer. Risikochefen sikrer, at politikken gennemføres på en sammenhængende og konsekvent måde, og aflægger hvert år rapport til Kommissionen om politikens gennemførelse.

3.6 Formålstjenlige backoffice-, betalings- og regnskabsløsninger

Kommissionen har styrket sine backoffice- og regnskabsfunktioner for at sikre en effektiv gennemførelse samt mulighed for revision og ansvarliggørelse i forbindelse med alle transaktioner. Nærmere bestemt:

- Kommissionen har løbende tilpasset sit transaktionsregistrerings- og bogføringssystem, således at alle låntagnings- og långivningstransaktioner siden NextGenerationEU-finansieringstransaktionerne startede i juni 2021 er blevet korrekt registrerede i systemet
- Kommissionen har sammen med ECB inkluderet medlemsstaternes data i betalingssystemerne og testet disse sammen med medlemsstaterne, således at alle betalinger til medlemsstaterne kan udføres sikkert, hurtigt og til enhver tid
- Kommissionen ajourførte EU's og Euratoms program for udstedelse af gældsbeviser den 4. juni 2021, så det bl.a. omfatter auktioner
- Kommissionen har sammen med dens udstederagent indført nye auktionsprocedurer, som har ført til en gnidningsløs afvikling af alle primære transaktioner på afviklingsdatoen
- Kommissionen har udarbejdet bogføringssystemet, således at regnskaberne kan udarbejdes korrekt og revideres rettidigt af den eksterne revisor.

3.7 Gunstige lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten

Under NextGenerationEU har Kommissionen beføjelse til at udstede op til 385 mia. EUR til finansiering af lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten til medlemsstaterne. Ved udgangen af 2021 var næsten 40 % af den samlede låneramme for genopretnings- og resiliensfaciliteten blevet tildelt seks medlemsstater¹⁵, hvis låneansøgninger er blevet godkendt. Medlemsstaterne kan ansøge om lån indtil den 31. august 2023.

Vilkårene på disse lån var meget fordelagtige takket være EU's højratgede udstedelser og en stærk investorefterspørgsel (de syndikerede obligationer var fra 7 til næsten 14 gange overtegnede). Andre vilkår og betingelser for lån til låntagende medlemsstater er også udformet med henblik på at gøre dem attraktive for statslig finansiering. Medlemsstaterne vil foretage amortiserede tilbagebetalinger efter en henstandsperiode på 10 år, således at medlemsstaterne kan drage fordel af den vækst, der udløses af reformer og investeringer, inden tilbagebetalingen påbegyndes. Efter henstandsperioden foretager medlemsstaterne årlige tilbagebetalinger på 5 % af de udbetalte beløb. Denne spredning af tilbagebetalingen over tid vil forhindre spidsbelastningsperioder for både EU-budgettet og medlemsstaterne. Denne type lånstrukturering vil blive gennemført på samme måde for alle de medlemsstater, der modtager lån.

I juli 2021 offentliggjorde Kommissionen en afgørelse¹⁶ om, hvordan omkostningerne i forbindelse med NextGenerationEU-finansiering fordeles på de medlemsstater, der modtager lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten, og på EU-budgettet. De relevante omkostninger fordeles på låntagende medlemsstater og EU-budgettet på grundlag af deres relative andel af den modtagne finansielle støtte. Denne metode til omkostningsfordeling og dens gennemførelse vil sikre et objektivt, retfærdigt og klart dokumenteret grundlag for beregning og allokering af den respektive andel af alle omkostninger til EU-budgettet og til de medlemsstater, der modtager lån fra genopretnings- og resiliensfaciliteten.

3.8 Måltrettet kommunikation og kontakt med investorerne

Kommissionen har siden starten på NextGenerationEU-finansieringstransaktionerne udviklet en omfattende strategi for investorforbindelser og en række værktøjer for at skabe forbindelse til sit investorgrundlag:

¹⁵ Cypern, Grækenland, Italien, Portugal, Rumænien og Slovenien.

¹⁶ Kommissionens gennemførelsesafgørelse (EU) 2021/1095 af 2. juli 2021 om fastlæggelse af en metode til omkostningsfordeling i forbindelse med lånoptagelse og gældsforvaltning inden for rammerne af NextGenerationEU C(2021) 4864.

- på dagen for fremlæggelsen af sin diversificerede finansieringsstrategi lancerede Kommissionen et omfattende websted¹⁷ for at informere alle interesserede parter, offentligheden og investorer om sine finansieringstransaktioner
- Kommissionen udgiver nyhedsbrevet "EU Borrowing for Recovery", som giver Kommissionen mulighed for at kommunikere med investorerne regelmæssigt og på en gennemsigtig måde. De første to udgaver af nyhedsbrevet er tilgængelige online på "The EU as a borrower"-webstedet, hvor alle interesserede kan tilmelde sig
- Kommissionen opsøgte investorer i hele verden gennem strukturerede besøg (såkaldte "road shows"), organiserede samtaler med globale investorer i juni og september 2021 og afholdt tre møder i netværket af primary dealere
- Kommissionen opretholder sin egen side på Bloomberg-terminalen, hvor den giver investeringssamfundet realtidsoplysninger om sine auktioner
- for at holde den brede offentlighed orienteret om sit arbejde udarbejder og formidler Kommissionen regelmæssigt pressemateriale, der offentliggøres på Kommissionens websted, og giver oplysninger i realtid via de sociale medier på Twitter og LinkedIn. Kommissær Johannes Hahn og eksperter fra Europa-Kommissionen talte regelmæssigt med pressen for at give yderligere oplysninger
- med hjælp fra Den Europæiske Investeringsbank er Kommissionen i færd med at oprette en database over investorrelationer, som skal hjælpe Kommissionen med at forvalte sine forbindelser med investorer på en struktureret måde ved aktivt at overvåge investorernes adfærd og tendenser med henblik på at identificere de nødvendige opsøgende aktiviteter overfor markeder og investorer samt udarbejde statistikker til forvaltnings- og kommunikationsformål.

4. Konklusion

I de seneste 12 måneder er Kommissionen gået fra at være en mindre udsteder, der rejste midler til finansiering af relativt små låneprogrammer såsom den europæiske finansielle stabiliseringsmekanisme (EFSM) og makrofinansiel bistand (MFA), til at være en af de største udstedere i euro. Den udstedte 130 mia. EUR i 2021 (71 mia. EUR til NextGenerationEU) og kan udstede omkring 150 mia. EUR om året i perioden 2021-26.

Al den infrastruktur og alle de processer, der er nødvendige for at gennemføre dette omfattende finansieringsprogram, blev etableret på rekordtid. Dette gjorde det muligt at påbegynde NextGenerationEU-finansieringen den 15. juni 2021, to uger efter at alle retlige betingelser for at påbegynde dette låneprogram var opfyldt. Alle skyldige beløb til EU-budgettet eller til medlemsstaterne blev udbetalt senest seks arbejdsdage efter formaliteternes afslutning. Der har ikke været nogen forsinkelser. Alle NextGenerationEU-transaktioner blev gennemført på en teknisk tilfredsstillende måde og blev godt modtaget af markedet (ordrebøgerne var 7-14 gange overtegnede). Transaktionerne blev afsluttet på gunstige vilkår (finansieringsomkostninger på 0,14 % i gennemsnit for transaktionerne i 2021), og EU-obligationer handles nu på lige fod med de vigtigste statsobligationer i euroområdet (og sammenlignes altså ikke med andre SSA-udstedelser).

Disse resultater markerer en meget opmuntrende start på NextGenerationEU-programmet. De kommende års prioritet vil være at bygge videre på denne gode start og levere et vedvarende højt gennemførelsesniveau på tværs af alle transaktioner.

Konklusionen er, at NextGenerationEU har givet EU et effektivt redskab til at finansiere genopretningen og komme ud af krisen mere modstandsdygtig, mere retfærdig og grønnere. Det har også styrket euroens internationale rolle, bidraget til udviklingen af de europæiske

¹⁷ Webstedet ["The EU as a borrower – investor relations" | Europa-Kommissionen \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/next-generation-eu_en).

gældskapitalmarkeder og styrket bankunionen ved at hjælpe bankerne med at diversificere den lovpligtige kapital. Gennemførelsen af instrumentet i de kommende måneder og år giver mulighed for at konsolidere disse fordele.

Bilag: Oversigt over udstedelser af obligationer og gældsbeviser

Figur 1: Oversigt over syndikerede transaktioner og obligationsauktioner under NextGenerationEU (NGEU)

Instrument	Handels- dag	Afviklings -dag	Løbetid		Udstedt beløb (mia. EUR)
			forfaldsdag	år	
2021 2. kvartal					
NGEU #1 syndikering	15.6.2021	22.6.2021	4.7.2031	10	20
NGEU #2 syndikering	29.6.2021	6.7.2021	6.7.2026	5	9
			6.7.2051	30	6
2021 3. kvartal					
NGEU #3 syndikering	13.7.2021	20.7.2021	4.7.2041	20	10
NGEU #4 syndikering	14.9.2021	21.9.2021	4.10.2028	7	9
Obligations auktion #1	27.9.2021	29.9.2021	6.7.2026	5	2,495
2021 4. kvartal					
NGEU #5 syndikering, grønne obligationer	12.10.2021	19.10.2021	4.2.2037	15,3	12
Obligations auktion #2	25.10.2021	27.10.2021	4.10.2028	7	2,497
I alt					70,992

Figur 2: Oversigt over EU-gældsbevisauktioner

Instrument	Handelsdag	Udbetalingsdag	Løbetid		Udstedt beløb (EUR)
			forfaldsdag	måneder	
2021 3. kvartal					
EU-gældsbevisauktion #1	15.9.2021	17.9.2021	3.12.2021	3 måneder	2 999 000 000
			4.3.2022	6 måneder	1 997 000 000
EU-gældsbevisauktion #2	22.9.2021	24.9.2021	3.12.2021	3 måneder	1 997 000 000
			4.3.2022	6 måneder	1 996 000 000
2021 4. kvartal					
EU-gældsbevisauktion #3	6.10.2021	8.10.2021	7.1.2022	3 måneder	2 996 000 000
			8.4.2022	6 måneder	1 996 000 000
EU-gældsbevisauktion #4	20.10.2021	22.10.2021	7.1.2022	3 måneder	1 499 000 000
			8.4.2022	6 måneder	1 499 000 000
EU-gældsbevisauktion #5	3.11.2021	5.11.2021	4.2.2022	3 måneder	1 497 000 000
			6.5.2022	6 måneder	1 496 000 000
EU-gældsbevisauktion #6	17.11.2021	19.11.2021	4.2.2021	3 måneder	998 000 000
			6.5.2022	6 måneder	994 000 000
EU-gældsbevisauktion #7	1.12.2021	3.12.2021	4.3.2021	3 måneder	1 495 000 000
			3.6.2022	6 måneder	1 496 000 000