



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 17.2.2022
COM(2022) 43 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

**Halvårsrapport enligt artikel 12 i kommissionens genomförandebeslut C(2021)2502 om
genomförandet av upplåningstransaktioner under NextGenerationEU**

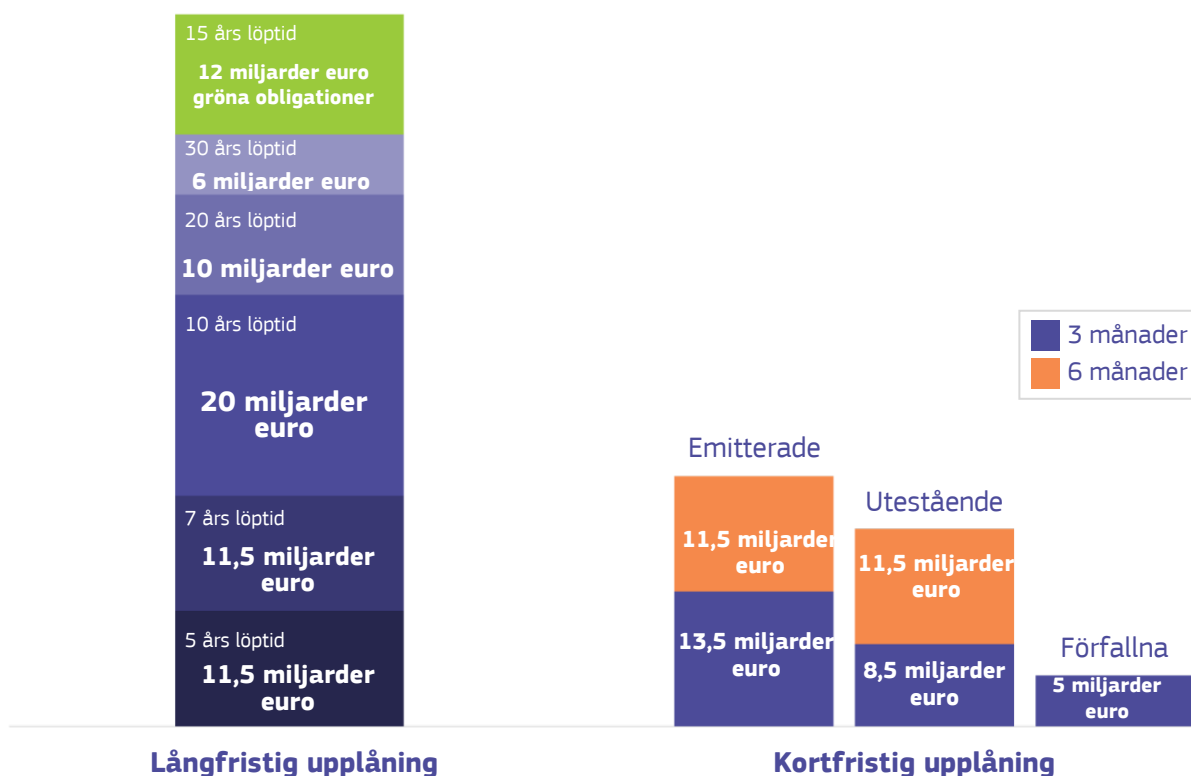
juni–december 2021

Innehåll

1.	Inledning	2
2.	De viktigaste resultaten av upplåningsprogrammet under NextGenerationEU	2
3.	Upprättande och genomförande av NextGenerationEU:s upplåningsstrategi	6
4.	Slutsats	11
	Bilaga. Översikt över emissioner av obligationer och skuldväxlar	13

Upplåning under NextGenerationEU

per den 31 december 2021



71 miljarder euro i EU-obligationer varav 12 miljarder euro i gröna obligationer

25 miljarder euro emitterade i 3- och 6-månaders EU-skuldväxlar, varav 20 miljarder euro fortfarande är utestående

NYCKELFAKTA

- 5 syndikeringar, 2 auktioner
- Genomsnittlig finansieringskostnad 0,14 %
- Övertecknade 7 till nästan 14 gånger

NYCKELFAKTA

- 7 auktioner
- Genomsnittlig ränta -0,78 %
- Teckningskvot 2,55 x

Användning av intäkter

per den 31 december 2021

Övriga program i EU-budgeten



NYCKELFAKTA

- 20 medlemsstater fick bidrag och lån från faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF)⁽²⁾
- Utbetalningar inom 6 dagar från det att låne- och finansieringsavtalen undertecknats

* Budget tillgänglig för Horisont Europa, InvestEU-fonden, React-EU, EU:s civilskyddsmekanism (RescEU), Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling (Ejflu) och Fonden för en rättvis omställning. De faktiska utbetalningarna till de slutliga stödmottagarna kan vara lägre på grund av skillnader avseende tidpunkt.

⁽²⁾ I slutet av 2021 hade 22 medlemsstaters återhämtnings- och resiliensplaner godkänts, men en medlemsstat fick ett förskott i januari 2022 och en annan medlemsstat begärde inget förskott.

1. Inledning

NextGenerationEU är ett banbrytande finansieringsprogram som genom upplåning kan mobilisera upp till 5 % av EU:s BNP för att finansiera en samlad och kraftfull insats för att hantera effekterna av covid-19-pandemin. Det är ett tillfälligt instrument som gör det möjligt för kommissionen att från mitten av 2021 och fram till slutet av 2026 emittera obligationer för att anskaffa upp till 800 miljarder euro. Med hjälp av intäkterna från dessa emissioner ska EU både hantera de akuta utmaningarna i samband med återhämtningen, men även skynda på den gröna omställningen och digitaliseringen av EU:s ekonomi. Upp till 250 miljarder euro kommer att anskaffas genom emission av gröna obligationer under NextGenerationEU. I genomsnitt kommer obligationer till ett värde av omkring 150 miljarder euro per år att emitteras mellan mitten av 2021 och 2026, vilket kommer att göra EU till en av de största emittenterna av eurodenominerade skuldinstrument de närmaste åren.

Den här rapporten – som är den första halvårsrapporten som upprättas enligt artikel 12 i kommissionens genomförandebeslut C(2021)2502 – handlar om genomförandet av upplåningsstrategin under NextGenerationEU under perioden juni–december 2021. Den fokuserar enbart på processen för att låna upp och vidareutlåna medel under NextGenerationEU. Hur intäkterna har använts, till exempel för att finansiera gröna utgifter, utvärderas inte eftersom detta kommer att behandlas i separata rapporter i enlighet med föreskrifterna för varje enskilt instrument som finansieras genom NextGenerationEU. Rapporten är ett led i den information som regelbundet lämnas till Europaparlamentet och medlemsstaterna om genomförandet av detta omfattande och innovativa finansieringsprogram. De upplåningstransaktioner som genomförs under NextGenerationEU präglas av transparens och ansvarsskyldighet.

2. De viktigaste resultaten av upplåningsprogrammet under NextGenerationEU

Kommissionens ställning på lånekapitalmarknaderna har förändrats i grunden de senaste tolv månaderna. Innan Sure-instrumentet¹ och NextGenerationEU sjösattes var kommissionen en liten emittent som med ojämna mellanrum mobiliserade begränsade volymer (i genomsnitt 2–3 miljarder euro under perioden 2015–2019) för att finansiera utlåning inom exempelvis den europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen (EFSM) och det makroekonomiska stödet. Under 2021 lånade kommissionen upp omkring 130 miljarder euro – mer än 50 miljarder euro för Sure-programmet och 71 miljarder euro för NextGenerationEU (varav 12 miljarder euro genom emission av gröna obligationer), samt 12 miljarder euro för andra låneprogram. Kommissionen har inom ramen för upplåningen under NextGenerationEU även inlett utgivningen av EU-skuldväxlar och den 31 december 2021 uppgick den utestående skulden i form av kortfristiga skuldinstrument till 20 miljarder euro. Kommissionen har på kort tid blivit en av de största emittenterna av nya skuldinstrument i euro och den största emittenten av gröna obligationer globalt.

¹ Sure-instrumentet ger tillfälligt stöd till medlemsstater som behöver mobilisera betydande ekonomiska resurser för att motverka covid-19-pandemins negativa ekonomiska och sociala konsekvenser. Sure kan ge ekonomiskt stöd på upp till 100 miljarder euro i form av lån från EU till berörda medlemsstater för att hantera plötsliga ökningarna av de offentliga utgifterna i syfte att bevara sysselsättningen. Den rättsliga grunden för Sure är: Rådets förordning (EU) 2020/672 av den 19 maj 2020 om inrättande av ett europeiskt instrument för tillfälligt stöd för att minska risken för arbetslöshet i en krissituation (SURE) till följd av covid-19-utbrottet (EUT L 159, 20.5.2020, s. 1).

Alla transaktioner inom ramen för NextGenerationEU mottogs med stor efterfrågan bland investerarna och kunde genomföras på villkor som var fördelaktiga för EU-budgeten och medlemsstaterna. Den genomsnittliga finansieringskostnaden för alla NextGenerationEU-emissioner under 2021 uppgick till 0,14 % för löptider på 5–30 år. Villkoren kan mäta sig med dem som uppnås av de statsobligationer med höga kreditbetyg som utges av euroområdet kärnländer. Fördelarna med dessa attraktiva finansieringsvillkor förs vidare till EU-budgeten och till medlemsstater som beviljas lån från faciliteten för återhämtning och resiliens.

Kommissionens förmåga att låna upp medel på dessa fördelaktiga villkor stärks av den kontinuerliga emissionen av stora volymer NextGenerationEU-obligationer med en rad olika löptider. Emissionernas utformning skapar ökad likviditet på andrahandsmarknaderna för NextGenerationEU-obligationer och gör det därmed lättare för investerare att köpa och sälja dessa obligationer. Det betyder att det blir alltmer attraktivt för investerare att handla med NextGenerationEU-obligationer, vilket i sin tur leder till en bättre prissättning av emissionerna. Enligt gängse mätmetoder är NextGenerationEU-obligationerna nästan lika likvida som statsobligationer utgivna av euroområdet kärnländer.²

Den första syndikerade transaktionen ägde rum den 15 juni 2021, två veckor efter ikraftträdandet av beslutet om egna medel³, och följdes snabbt av ytterligare två transaktioner. Denna snabba och storskaliga aktivering av upplåningsprogrammet sommaren 2021 gjorde att kommissionen kunde genomföra alla utbetalningar inom ramen för EU:s återhämtningsplan till medlemsstaterna⁴ och till budgeten i tid. Fram till den 31 december 2021 hade kommissionen betalat ut 64,3 miljarder euro till 20 medlemsstater från faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF): 46,4 miljarder euro i form av bidrag och 18 miljarder euro i form av lån. Alla utbetalningar har skett inom sex arbetsdagar från det att finansierings- och låneavtalen undertecknats. Till denna snabba och effektiva utbetalning av medel bidrog Europeiska centralbanken, som håller NextGenerationEU:s centrala konton. Utöver de belopp som överfördes till faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF) har mer än 8,6 miljarder euro överförts från NextGenerationEU:s upplåningspool till EU-budgeten för att finansiera ökade anslag till NGEU-finansierade program som Horisont Europa, InvestEU-fonden, React-EU, EU:s civilskyddsmekanism (RescEU), Europeiska jordbruksfonden för landsbygdsutveckling (Ejflu) och Fonden för en rättvis omställning.

Kommissionens förmåga att öka sin obligationsutgivning så snabbt berodde till stor del på den starka och övertygande framställningen av EU:s återhämtningsplan. Att samtliga medlemsstater – via sina bidrag till framtida EU-budgetar – var villiga att ställa sig bakom NextGenerationEU:s upplåningsprogram var det mest kraftfulla beviset på solidariteten och ambitionen inom unionen att motverka krisens effekter. Denna starka politiska sammanhållning var tillsammans med EU:s starka kreditbetyg avgörande för att övertyga europeiska och internationella investerare om den inneboende styrkan hos de nya NGEU-skuldinstrumenten.

För att kunna genomföra ett obligationsutgivningsprogram av den här storleken var kommissionen även tvungen att bygga upp en helt ny upplåningsapparat som regelbundet kan genomföra stora transaktioner. Även om de sju stora Sure-transaktionerna (till ett sammanlagt

² Under andra och tredje kvartalet 2021 uppgick månadsomsättningen på andrahandsmarknaden till 15 % av de utestående lånen under NGEU. Denna procentsats är jämförbar med den som noterats för euroområdet mest likvida statsobligationsmarknader.

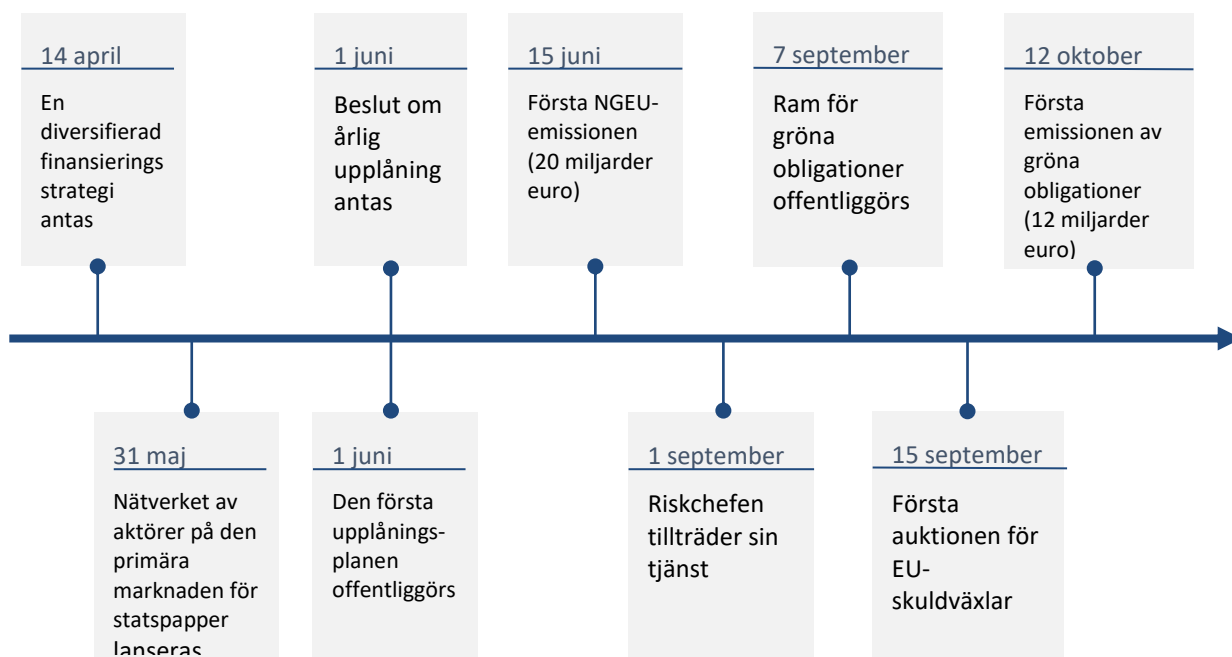
³ Rådets beslut (EU, Euratom) 2020/2053 av den 14 december 2020 om systemet för Europeiska unionens egna medel och om upphävande av beslut 2014/335/EU, Euratom (EUT L 424, 15.12.2020, s. 1).

⁴ Därmed kunde 20 medlemsstater få förskott på sina bidrag, 5 medlemsstater kunde få förskott på sina lån och Spanien kunde få sin första bidragsutbetalning.

värde av 90 miljarder euro) varit en värdefull generalrepetition krävde NextGenerationEU en mer strukturerad och varaktig kapacitet. Planen för denna strategi definierades i ett meddelande⁵ och ett antal beslut som antogs den 14 april 2021 för att lägga grunden till NextGenerationEU:s upplåningsprogram. Figuren nedan visar de viktigaste milstolparna i uppbyggnaden av kommissionens kapacitet att genomföra en diversifierad upplåningsstrategi liknande den som tillämpas av stater.

⁵ Meddelande COM(2021)250 om en ny finansieringsstrategi för att finansiera NextGenerationEU (offentliggjort den 14 april 2021). Se [com2021_250_en_act_part1_v3.pdf \(europa.eu\)](#).

Figur 1: Viktiga steg i upprättandet av en struktur för upplåningstransaktionerna under NextGenerationEU (NGEU)



För att uppnå dessa milstolpar krävdes ett antal grundförutsättningar:

1. En tillförlitlig prognos över behoven av RRF-utbetalningar som utgångspunkt för en välgrundad planering av obligationsemissionerna.
2. Inrättandet av nätverket av aktörer på den primära marknaden för statspapper i maj 2021 för att underlätta ett effektivt genomförande av auktioner och syndikerade transaktioner och för att öka likviditeten på andrahandsmarknaden för NextGenerationEU-obligationer. Vid utgången av 2021 hade 42 banker och värdepappersföretag i tolv olika medlemsstater blivit medlemmar av nätverket⁶. Här ingår alla stora aktörer som är verksamma i placeringen av statspapper och obligationer som ges ut av stater, överstatliga institutioner och offentliga institutioner (*Sovereign, Supranational & Agency, SSA*). Detta europeiska nätverk av aktörer på den primära marknaden för statspapper gör att EU kan placera EU-obligationer och EU-skuldväxlar hos största möjliga investerare – i och utanför EU.
3. Lanseringen av en specialanpassad auktionsplattform för EU-skuldväxlar och EU-obligationer i september 2021 som använder det TELSAT-system som utvecklats av Banque de France. Auktioner är ett kostnadseffektivt sätt att emittera skuldinstrument i form av EU-skuldväxlar och EU-obligationer.
4. Inrättandet av en stark styrningsram för att övervaka det kontinuerliga genomförandet av upplåningstransaktioner i syfte att minimera grundläggande risker och säkerställa fullständig transparens och ansvarsskyldighet. I planen för upplåningen under NextGenerationEU, som fastställdes genom ett styrningsbeslut i april 2021⁷, framhålls

⁶ Ett 43:e institut har sedan dess blivit medlem. En aktuell förteckning finns på kommissionens webbplats: [Nätverket för aktörer på den primära marknaden för statspapper | Europeiska kommissionen \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/network-actors-primary-market-governance).

⁷ Commission Implementing Decision of 14 April 2021 establishing the necessary arrangements for the administration of the borrowing operations under Council Decision (EU, Euratom) 2020/2053 and for the

vikten av att identifiera och minska risker. En riskchef, som tillträdde den 1 september 2021, svarar för en oberoende övervakning av alla aspekter av NextGenerationEU:s upplåningsprogram som grundar sig på den högnivåpolicy för risker och regelefterlevnad som antogs i december 2021. Riskchefen bistås i genomförandet av denna policy av den risk- och efterlevnadskommitté som sammanträdde för första gången i december 2021.

5. Offentliggörandet av NextGenerationEU:s ram för gröna obligationer i september 2021. Ramen bygger på förordningen om faciliteten för återhämtning och resiliens⁸ och integrerar även många delar av den europeiska standarden för gröna obligationer och EU-taxonomin. I ramen identifieras nio breda kategorier av stödberättigande utgifter: förnybar energi, digitala tekniker för den gröna omställningen, energieffektivitet, ren transport, klimatanpassning, vatten, avfall, biologisk mångfald samt forskning och innovation som stöder den gröna omställningen. Ramen har granskats av en oberoende part. Den första emissionen av gröna obligationer ägde rum den 12 oktober 2021 och ledde till att 12 miljarder euro kunde öronmärkas för gröna och hållbara investeringar runtom i EU. Denna första gröna emission övertäckades mer än elva gånger, möttes av intresse från en stor grupp investerare och är fortfarande världens största emission av gröna obligationer.

3. Upprättande och genomförande av NextGenerationEU:s upplåningsstrategi

I detta avsnitt av rapporten granskas framstegen med att utveckla de åtta kapaciteter som identifierades i det ovannämnda meddelandet av den 14 april 2021, eftersom de är avgörande för ett framgångsrikt genomförande av detta upplåningsprogram.

3.1 Strukturerad planering och kommunicering av emissionsavsikter

NextGenerationEU:s upplåningsprogram bygger på en strukturad planering av emissioner i årliga cykler och 6-månaderscykler. Planeringen utgår från detaljerad och regelbundet uppdaterad information om behoven av utbetalningar enligt återhämtningsplanen.

Cykeln inleds med ett årligt upplåningsbeslut för att fastställa en övre gräns för obligationsemissioner och utestående lån enligt programmet för EU-skuldväxlar. Detta ger kommissionen en fast ram när den organiserar upplåningstransaktionerna. Det årliga upplåningsbeslutet för 2021 innebar att kommissionen kunde emittera upp till 125 miljarder euro i långfristig upplåning och upp till ett högsta utestående belopp på 60 miljarder euro i kortfristig upplåning.

Därefter upprättar kommissionen en upplåningsplan för att fastställa emissionskalendern och de viktigaste finansiella parametrarna för kommande transaktioner. Informationen offentliggörs eftersom investerarna behöver kunna förbereda sig genom att avsätta medel för

lending operations related to loans granted in accordance with Article 15 of Regulation (EU) 2021/241 of the European Parliament and of the Council (ej översatt till svenska). C/2021/2502 final.

⁸ Alla utgifter måste följa principen om att inte orsaka betydande skada för andra miljömål. För att uppnå detta omfattar finansierings- och låneavtalen en överenskommelse om att medlemsstaterna regelbundet ska rapportera om utgifter i samband med gröna investeringar.

kommissionens transaktioner och banar därmed väg för ett gott mottagande av NextGenerationEU-emissionerna till en lägre kostnad. I NextGenerationEU:s första upplåningsplan fastställs ett mål på 80 miljarder euro i EU-obligationer.

Kommissionen antog sitt årliga upplåningsbeslut⁹ och offentliggjorde sin första upplåningsplan¹⁰ samma dag som beslutet om egna medel trädde i kraft, dvs. den 1 juni 2021.

Utbetalningarna till medlemsstaterna från faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF) – som står för 90 % av utbetalningarna under NextGenerationEU – omgärdas av viss osäkerhet vad gäller exakta tidpunkter och belopp. Om de faktiska utbetalningsbehoven skiljer sig från de ursprungliga prognoserna kan det bli nödvändigt att revidera upplåningsplanen. En sådan revidering av upplåningsplanen för andra halvåret 2021 ägde rum i november 2021, då upplåningsmålet nedjusterades något för att ta hänsyn till en uppdaterad bedömning av utbetalningsbehoven inom ramen för NextGenerationEU¹¹. På grundval av detta reviderade mål emitterade kommissionen 70,992 miljarder euro i obligationer under 2021. Alla emissioner av obligationer och skuldväxlar under NextGenerationEU som ägde rum under 2021 anges i bilagan till denna rapport.

Den 14 december 2021 offentliggjorde kommissionen sitt upplåningsbeslut för 2022¹² samt upplåningsplanen och emissionskalendern för januari till slutet av juni 2022¹³. Det årliga upplåningsbeslutet för 2022 innebär att kommissionen kan emittera upp till ett högsta belopp på 140 miljarder euro i långsiktig finansiering och upp till ett högsta utestående belopp på 60 miljarder euro i kortsiktig finansiering. Enligt upplåningsplanen för första halvåret 2022 ska långfristiga EU-obligationer till ett värde av 50 miljarder euro emitteras under perioden januari–juni 2022 och kompletteras med kortfristiga EU-skuldväxlar. Finansieringsplanen för första halvåret 2022 antogs efter att ha granskats av riskchefen.

Planeringen av emissioner under NextGenerationEU tar även hänsyn till det mer långsiktiga perspektiv som behövs för en stadig och jämn återbetalning av lånen allt eftersom de förfaller. I linje med kraven i beslutet om egna medel planerar kommissionen löptiderna för sina emissioner och därmed förknippade återbetalningar på ett sådant sätt att skulderna under NextGenerationEU kommer att minska på ett jämnt och förutsägbart sätt fram till 2058.

3.2 Effektiv samordning med nationella och jämförbara emittenter

Offentliggörandet av halvårsplanerna för upplåningen, inklusive emissionskalendern, har varit ett viktigt instrument för samordningen med överstatliga och nationella skuldförvaltningskontor, som själva genomför stora emissionsprogram för att tillgodose sina upplåningsbehov.

Kommissionen har dessutom vid flera tillfällen informerat Europaparlamentets budgetutskott och utskottet för ekonomiska och finansiella frågor om upplåningstransaktionerna under NextGenerationEU. Kommissionen deltar i möten som anordnas av underkommittén för EU:s marknader för statspapper inom utskottet för ekonomiska och finansiella frågor, där genomförandet av NextGenerationEU:s upplåningsprogram regelbundet står på dagordningen.

⁹ Commission Implementing Decision of 1 June 2021 establishing the framework for borrowing and debt management operations under NextGenerationEU for 2021, C/2021/3991 final (ej översatt till svenska).

¹⁰ [factsheet_funding_plan_jan-jun-2022.pdf \(europa.eu\)](#)

¹¹ [factsheet_funding_plan_v7.pdf \(europa.eu\)](#)

¹² Commission Implementing Decision of 14 December 2021 establishing the framework for borrowing and debt management operations under [NextGenerationEU for 2022 C/2021/9336 final](#) (ej översatt till svenska).
[13 factsheet_funding_plan_jan-jun-2022.pdf \(europa.eu\)](#)

3.3 Stark likviditetshantering för att matcha in- och utflöden

Ett viktigt mått på NextGenerationEU:s framgång är programmets förutsättningar att betala ut (eller återbetala) alla belopp i tid och att inte behöva låna upp medel i ett ofördelaktigt marknadsläge. En proaktiv strategi för likviditetshantering och förmågan att på kort varsel låna upp medel på attraktiva villkor är i detta sammanhang avgörande.

Sedan upplåningstransaktionerna inleddes har kommissionen haft en flexibel kassabuffert för att skydda mot likviditetsbrist som skulle kunna göra det omöjligt för kommissionen att göra utbetalningar i tid. För att hålla denna likviditet öppnade kommissionen år 2021 ett konto hos ECB, så att denna kritiska kassabehållning inte utsätts för motpartsrisk.

Alla instrument i den diversifierade upplåningsstrategin har utnyttjats för att skapa denna likviditetsbuffert som ger kommissionen den flexibilitet som krävs för att matcha in- och utflöden. I juli/augusti 2021 inkluderade detta utnyttjande av kreditlinor. Kreditlinorna gjorde att kommissionen kunde tillgodose medlemsstaternas begäranden om förskott för att finansiera sina återhämtnings- och resiliensplaner under sommaren och samtidigt undvika ett överutbud av obligationer på en illikvid marknad. De belopp som anskaffades genom dessa kreditlinor har nu återbetalats i sin helhet.

Sedan september 2021 har kommissionen kunnat använda programmet för EU-skuldväxlar för att anskaffa likviditet på konkurrenskraftiga villkor. Mellan den 15 september och den 31 december 2021 anordnade kommissionen sju auktioner för EU-skuldväxlar. Genom auktionerna anskaffades 25 miljarder euro via 3-månaders och 6-månaders EU-skuldväxlar, varav löptiden för 5 miljarder euro gick ut i december 2021. Den vägda genomsnittliga ränta som erhöles vid auktionerna var $-0,78\%$, och den genomsnittliga teckningskvoten (dvs. anbud i förhållande till utbud i en auktion) var $2,55 \times$. Båda dessa mått visar att det finns en stark efterfrågan bland aktörerna på den primära marknaden i vårt nätverk och att de kortfristiga upplåningstransaktionerna varit framgångsrika.

Genom att dra nytta av dessa metoder att hantera likviditet kunde kommissionen tillgodose alla ansökningar om utbetalning inom sex dagar.

3.4 Stark kapacitet att genomföra enskilda upplåningstransaktioner

Kommissionen har stärkt sin förmåga att genomföra upplåningstransaktioner och kan utnyttja en mix av olika typer av transaktioner för att tillgodose NextGenerationEU:s finansieringsbehov. Under de sex första månaderna använde kommissionen fem syndikerade transaktioner, två obligationer och sju skuldväxlar, nya emissioner och on-tap-emissioner samt kreditlinor.

De två viktigaste åtgärderna för denna förstärkta kapacitet var följande:

a) Inrättandet av ett alleuropeiskt nätverk för aktörer på den primära marknaden för statspapper

Efter en inbjudan att inkomma med en intresseanmälan¹⁴ offentliggjorde kommissionen den 31 maj 2021 en förteckning över 39 banker och värdepappersföretag som hade antagits som medlemmar av nätverket för aktörer på den primära marknaden för statspapper. Medlemmar i nationella eller andra EU-nätverk för aktörer på den primära marknaden kan fortlöpande ansöka om medlemskap. Den 31 december 2021 omfattade kommissionens nätverk 42 banker

¹⁴ Kommissionens beslut (EU, Euratom) 2021/625 av den 14 april 2021 om inrättande av nätverket av aktörer på den primära marknaden för statspapper och fastställande av behörighetskriterier för mandat för företrädare och medföreträdare för syndikerade transaktioner i samband med kommissionens upplåningsverksamhet på unionens och Europeiska atomenergigemenskapens vägnar.

och värdepappersföretag i tolv medlemsstater, med olika affärsmodeller, däribland alla stora aktörer som är verksamma i placeringen av statspapper och SSA-obligationer över hela världen.

Kommissionen har en dialog med aktörerna på den primära marknaden (bland annat genom strukturerad feedback). Den säkerställer även att urvalet av aktörer på den primära marknaden i syndikerade transaktioner grundas på en mycket noggrann tillämpning av kvantitativa och kvalitativa kriterier i kombination med tillämpningen av en rotationsfaktor för att se till att det inte alltid är samma banker som får uppdragen.

b) Upprättandet av en toppmodern auktionsplattform

Med stöd av Banque de France upprättade kommissionen under 2021 en auktionsplattform för EU-skuldväxlar och EU-obligationer. Aktörerna på den primära marknaden anslöt sig till bankens TELSAT-system under sommaren 2021, vilket gjorde att kommissionen kunde genomföra den första auktionen för EU-skuldväxlar den 15 september 2021 och den första auktionen för obligationer den 27 september 2021.

Auktionsplattformen har gett kommissionen möjlighet att inrätta ett regelbundet auktionsprogram vid sidan av sina syndikerade transaktioner.

Mellan den 15 september och den 31 december 2021 anordnade kommissionen sju auktioner för EU-skuldväxlar. Genom auktionerna anskaffades 25 miljarder euro via 3-månaders och 6-månaders EU-skuldväxlar, varav löptiden för 5 miljarder euro gick ut i december 2021. Kommissionen anskaffade dessutom 5 miljarder euro genom två obligationsauktioner.

3.5 Robusta styrnings- och riskhanteringssystem

Kommissionen har inrättat en tydlig och robust styrningsram för att strukturera de viktigaste beslutsprocesserna (t.ex. årliga upplåningsbeslut), genomförandebestämmelser (upplåningsplan) och kapacitet (t.ex. syndikerade transaktioner och auktioner) i samband med upplåningstransaktionerna och säkerställa en robust och oberoende övervakning. Dessa har behandlats i det föregående.

Vikten av att identifiera, minimera och hantera den kvarstående risken har integrerats i varje affärsprocess i NextGenerationEU:s upplåningsprogram. En diversifierad upplåningsstrategi är i sig ett sätt att minska risken för att behoven i återhämtningsplanen inte kan finansieras i tid eller på rimliga villkor. För att säkerställa att fokus hela tiden ligger på att minimera riskerna har kommissionen utsett en riskchef och en regelefterlevnadsansvarig, inrättat en risk- och efterlevnadskommitté som bistår riskchefen och antagit en högnivåpolicy för risker och regelefterlevnad.

I juni 2021 utnämnde kommissionen en riskchef som därefter tillträdde den 1 september 2021. Riskchefen har utformat en högnivåpolicy för risker och regelefterlevnad som har antagits av risk- och efterlevnadskommittén och godkänts av kommissionären med ansvar för budget och administration, Johannes Hahn, den 1 december 2021. Policyn omfattar ett lämpligt ramverk för riskhantering och regelefterlevnad i samband med övervakningen av de risker och efterlevnadsfrågor som kan uppstå vid genomförandet av transaktioner i samband med NextGenerationEU:s upplåning, skuldförvaltning och utlåning. Ramverket kompletteras med lämpliga riskminskningsåtgärder och riskövervakningsförfaranden. Riskchefen ser till att policyn genomförs på ett övergripande och konsekvent sätt och rapporterar årligen till kommissionen om policyns genomförande.

3.6 Ändamålsenliga lösningar för backoffice, betalning och redovisning

Kommissionen har förstärkt sina funktioner för backoffice och redovisning för att säkerställa att alla transaktioner utförs, granskas och redovisas på ett effektivt sätt. Detta inbegriper i synnerhet följande:

- Kommissionen har anpassat sitt system för registrering och bokning av transaktioner, så att alla upplånings- och utlåningstransaktioner registreras noggrant i systemet sedan NextGenerationEU:s finansieringsinsatser inleddes i juni 2021.
- Tillsammans med ECB har kommissionen infört medlemsstaternas data i betalningssystemen och testat dessa tillsammans med medlemsstaterna, så att alla betalningar kan handläggas snabbt, säkert och när som helst.
- Kommissionen uppdaterade EU:s och Euratoms ramprogram för emissioner den 4 juni 2021, bland annat så att det även omfattar auktioner.
- Tillsammans med sin emissionsagent införde kommissionen nya förfaranden för auktioner, vilket har gjort att alla transaktioner på primärmarknaderna kan hanteras på ett smidigt sätt på avvecklingsdagen.
- Kommissionen förberedde bokningssystemet så att de finansiella rapporterna kan utarbetas på ett korrekt sätt och granskas av den externa revisorn i god tid.

3.7 Attraktiva lån från faciliteten för återhämtning och resiliens

Inom ramen för NextGenerationEU har kommissionen befogenhet att emittera upp till 385 miljarder euro för att finansiera lån från faciliteten för återhämtning och resiliens (RRF) till medlemsstaterna. Vid utgången av 2021 hade nästan 40 % av det totala RRF-lånebeloppet tilldelats sex medlemsstater¹⁵ vars låneansökningar godkänts. Medlemsstaterna kan ansöka om lånestöd fram till den 31 augusti 2023.

Lånen har kunnat erbjudas på mycket fördelaktiga villkor tack vare den höga ratingen på EU:s emissioner och den starka efterfrågan hos investerarna (obligationer som emitterats via syndikering har varit övertecknade mellan 7 och 14 gånger). Övriga villkor för lånen till de låntagande medlemsstaterna har också utformats så att de blir en attraktiv källa till statlig finansiering. Lånen ska återbetalas genom amorteringar efter en anståndsperiod på 10 år, vilket gör att medlemsstaterna kan dra nytta av den tillväxt som skapas genom reformer och investeringar innan återbetalningen påbörjas. Efter den inledande anståndsperioden kommer medlemsstaterna att göra årliga återbetalningar på 5 % av de utbetalade beloppen. Denna utspridning av återbetalningen över tid gör att intensiva återbetalningsperioder kan undvikas, både för EU-budgeten och medlemsstaterna. Detta sätt att strukturera lånen kommer att tillämpas på samma sätt för alla medlemsstater som får lån.

I juli 2021 offentliggjorde kommissionen ett beslut¹⁶ för att fastställa hur de kostnader som uppstått i samband med NextGenerationEU:s upplåningspool ska fördelas mellan de medlemsstater som får RRF-lån och EU-budgeten. De relevanta kostnaderna fördelas mellan de låntagande medlemsstaterna och EU-budgeten i förhållande till den andel stöd som de har fått. Denna kostnadsfördelningsmetod och dess genomförande kommer att säkerställa en objektiv, rättvis och tydligt dokumenterad grund för beräkning och fördelning av de respektive andelarna av alla kostnader till EU-budgeten eller de medlemsstater som fått RRF-lån.

3.8 Effektiv kommunikation och kontakter med investerare

¹⁵ Cypern, Grekland, Italien, Portugal, Rumänien och Slovenien.

¹⁶ Kommissionens genomförandebeslut (EU) 2021/1095 av den 2 juli 2021 om fastställande av metoden för kostnadsfördelning i samband med upplånings- och skuldförvaltningstransaktioner inom ramen för återhämtningsinstrumentet, C/2021/4864.

Sedan upplåningstransaktionerna under NextGenerationEU inleddes har kommissionen utformat en övergripande strategi för investerarrelationer och ett antal verktyg för att knyta kontakter med investerarbasen.

- Samma dag som den diversifierade upplåningsstrategin presenterades lanserade kommissionen en webbplats med utförlig information om upplåningstransaktionerna¹⁷ för alla berörda parter, allmänheten och investerarna.
- Kommissionen har börjat ge ut nyhetsbrevet *EU borrowing for the recovery* för att ge investerarna regelbunden och transparent information. De två första numren av nyhetsbrevet finns tillgängliga online på webbplatsen *The EU as a borrower* och alla berörda parter kan prenumerera.
- Kommissionen har sökt aktivt efter investerare över hela världen genom strukturerade besök ("road shows"), genomfört internationella investerarmöten i juni och september 2021 samt anordnat tre möten inom nätverket för aktörer på den primära marknaden för statspapper.
- Kommissionen har en egen sida i Bloomberg Terminal, där investerarna kan få information om auktionerna i realtid.
- För att informera allmänheten om sitt arbete lägger kommissionen ut pressmaterial på sin webbplats med jämna mellanrum. Kommissionen tillhandahåller även information i realtid via sociala medier, däribland Twitter och LinkedIn. Kommissionären Johannes Hahn och experter inom Europeiska kommissionen talar regelbundet med pressen för att ge ytterligare information.
- Med stöd av Europeiska investeringsbanken (EIB) håller kommissionen på att upprätta en databas över sina investerarrelationer för att underlätta hanteringen av relationerna på ett strukturerat sätt. Databasen kommer att hjälpa kommissionen att övervaka investerarnas beteenden och andra utvecklingstrender för att identifiera vilka åtgärder som krävs för att nå ut till marknaderna och investerarna och ta fram statistik för förvaltnings- och kommunikationsändamål.

4. Slutsats

Under de senaste tolv månaderna har kommissionen gått från att vara en liten emittent som lånade upp medel för att finansiera relativt små utlåningsprogram genom den europeiska finansiella stabiliseringsmekanismen (EFSM) eller det makroekonomiska stödet till att vara en av de största emittenterna i euro. Kommissionen emitterade 130 miljarder euro under 2021 (71 miljarder euro för NextGenerationEU) och kan emittera omkring 150 miljarder euro per år under perioden 2021–2026.

All infrastruktur och alla processer som behövdes för att genomföra detta stora upplåningsprogram inrättades på rekordtid. Detta gjorde att upplåningen under NextGenerationEU kunde inledas den 15 juni 2021, bara två veckor efter det att samtliga juridiska villkoren för detta upplåningsprogram hade uppfyllts. Alla belopp betalades in till EU-budgeten eller till medlemsstaterna inom sex arbetsdagar från det att formaliteterna hade fullgjorts. Det förekom inga förseningar. Alla NextGenerationEU-transaktioner genomfördes framgångsrikt rent tekniskt och fick ett mycket starkt mottagande från marknaden (orderböckerna övertäckades mellan 7 och 14 gånger). Transaktionerna avvecklades på fördelaktiga villkor (med en genomsnittlig finansieringskostnad på 0,14 % för 2021 års transaktioner) och EU-obligationer handlas nu på villkor som är jämförbara med dem för statsobligationer som emitteras av euroområdet kärnländer (snarare än andra SSA-emittenter).

¹⁷ [The EU as a borrower – investor relations | European Commission \(europa.eu\).](https://ec.europa.eu/economy_finance/next-generation-eu-investor-relations_en)

Dessa resultat visar att NextGenerationEU-programmet har fått en mycket lovande start. Den viktigaste prioriteringen för de kommande åren är att bygga vidare på denna grund och erbjuda en hög genomförandenivå för alla transaktioner.

NextGenerationEU utgör sammanfattningsvis ett kraftfullt verktyg som gör det möjligt för EU att finansiera återhämtningen och komma ur denna kris som en mer motståndskraftig, rättvis och miljövänlig union. Programmet har dessutom stärkt eurons internationella betydelse, bidragit till utvecklingen av de europeiska lånekapitalmarknaderna och förstärkt bankunionen genom att hjälpa bankerna att diversifiera sitt lagstadgade kapital. Genomförandet av programmet under kommande månader och år erbjuder en möjlighet att befästa dessa positiva effekter.

Bilaga. Översikt över emissioner av obligationer och skuldväxlar

Figur 1: Översikt över NextGenerationEU:s syndikerade transaktioner och obligationsauktioner

Instrument	Handels- datum	Avveckling Datum	Löptid		Emitterat belopp (miljarder euro)
			datum	år	
Andra kvartalet 2021					
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
Tredje kvartalet 2021					
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
Fjärde kvartalet 2021					
NGEU #5 syndikering av gröna 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
Totalt					70.992

Figur 2: Översikt över auktionerna för EU-skuldväxlar

Instrument	Handel Datum	Utbetalning Datum	Löptid		Emitterat belopp (euro)
			datum	månader	
Tredje kvartalet 2021					
Auktion för EU-skuldväxlar #1	15.9.2021	17.9.2021	3.12.2021	3 månader	2.999.000.000
			4.3.2022	6 månader	1.997.000.000
Auktion för EU-skuldväxlar #2	22.9.2021	24.9.2021	3.12.2021	3 månader	1.997.000.000
			4.3.2022	6 månader	1.996.000.000
Fjärde kvartalet 2021					
Auktion för EU-skuldväxlar #3	6.10.2021	8.10.2021	7.1.2022	3 månader	2.996.000.000
			8.4.2022	6 månader	1.996.000.000
Auktion för EU-skuldväxlar #4	20.10.2021	22.10.2021	7.1.2022	3 månader	1.499.000.000
			8.4.2022	6 månader	1.499.000.000
Auktion för EU-skuldväxlar #5	3.11.2021	5.11.2021	4.2.2022	3 månader	1.497.000.000
			6.5.2022	6 månader	1.496.000.000
Auktion för EU-skuldväxlar #6	17.11.2021	19.11.2021	4.2.2021	3 månader	998.000.000
			6.5.2022	6 månader	994.000.000
Auktion för EU-skuldväxlar #7	1.12.2021	3.12.2021	4.3.2021	3 månader	1.495.000.000
			3.6.2022	6 månader	1.496.000.000