



## Finanzierungsstrategie für NextGenerationEU: Fragen und Antworten

Brüssel, 14. April 2021

### ÜBERBLICK ÜBER DIE FINANZIERUNGSSTRATEGIE

#### Was hat die Kommission am 14. April 2021 beschlossen und warum ist dies wichtig?

NextGenerationEU – das Herzstück der Reaktion der EU auf die Coronavirus-Pandemie – wird durch Anleihen auf den Kapitalmärkten finanziert. Bis Ende 2026 werden dadurch bis zu 800 Mrd. EUR aufgebracht.

Daraus ergibt sich ein Kreditvolumen von durchschnittlich rund 150 Mrd. EUR pro Jahr, was die EU zu einem der größten Emittenten in Euro macht. Alle Anleihen werden bis 2058 zurückgezahlt.

Die Kommission hat zwar bereits zuvor – zur Unterstützung von EU-Mitgliedstaaten und Drittländern – Anleihen aufgenommen, jedoch erfordern Umfang, Häufigkeit und Komplexität der Kreditaufnahme bei NextGenerationEU eine grundlegend andere Herangehensweise auf den Kapitalmärkten.

Eine diversifizierte Finanzierungsstrategie wird diesem neuen Bedarf gerecht. Sie wird die unterschiedlichen Anforderungen und Zwänge der Finanzierung von NextGenerationEU miteinander in Einklang bringen, sodass alle erforderlichen Mittel zu den für die EU-Mitgliedstaaten und ihre Bevölkerung günstigsten Bedingungen bereitgestellt werden.

Am 14. April erließ die Kommission eine Reihe von Beschlüssen, die ihr eine diversifizierte Finanzierungsstrategie ermöglichen. Darüber hinaus schafft die Kommission einen soliden Steuerungsrahmen, der eine kohärente und einheitliche Durchführung gewährleistet. Schließlich sorgt die Kommission für eine klare interne Aufteilung der Zuständigkeiten für die Durchführung der entsprechenden Verfahren.

Die neue Finanzierungsstrategie ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass die Kommission die nötigen Finanzmittel mobilisieren kann, wenn dies für die Umsetzung von NextGenerationEU erforderlich ist.

Dieses Paket hilft der Kommission somit, den operativen Rahmen für einen neuartigen, flexibleren Ansatz zur Mobilisierung der Mittel für NextGenerationEU auf den Kapitalmärkten zu schaffen, der der Vorgehensweise anderer Groß- und Daueremittenten einschließlich der Mitgliedstaaten entspricht.

#### Warum benötigen wir einen neuen Ansatz?

Mit dem bisher genutzten Back-to-Back-Ansatz hat die Kommission Anleihen begeben und die Erlöse zu gleichen Bedingungen (Zinssatz und Laufzeit) direkt an das begünstigte Land übertragen.

Diese Methode war bei niedrigem Finanzierungsbedarf erfolgreich. Beim Programm SURE, bei dem 19 Mitgliedstaaten mit einem einzigen Finanzierungsprogramm unterstützt werden, stößt sie bereits an ihre Grenzen. Die Finanzierung von NextGenerationEU in wesentlich größerem Umfang, die in den nächsten Jahren regelmäßig und unter sich verändernden Bedingungen erfolgen soll, könnte so nicht gewährleistet werden.

Aufgrund des Umfangs und der Komplexität des Programms NextGenerationEU muss die Kommission jetzt auf die von Groß- und Daueremittenten angewandten Emissionsmethoden zurückgreifen.

Mit einer maximalen Kreditaufnahme von 800 Mrd. EUR (durchschnittlich rund 150 Mrd. EUR pro Jahr) bis Ende 2026 und einem komplexen Zeitplan für die Auszahlungen zugunsten der Mitgliedstaaten und der politischen Maßnahmen der EU ist eine diversifizierte Finanzierungsstrategie der einzig praktikable Weg für die erfolgreiche Durchführung der bevorstehenden Emissionsprogramme durch die EU.

#### Was ist eine diversifizierte Finanzierungsstrategie und was ist ihr Mehrwert?

Eine diversifizierte Finanzierungsstrategie kombiniert den Einsatz verschiedener Finanzierungsinstrumente und -arten mit einer offenen und transparenten Kommunikation mit den Marktteilnehmern.

Auf diese Weise erleichtert der Emittent die Marktaufnahme seines Finanzierungsprogramms und ist in der Lage, schnell und entschlossen auf sich ändernde Finanzierungsanforderungen oder sich verändernde Marktbedingungen zu reagieren.

Die diversifizierte Finanzierungsstrategie der Kommission kombiniert Folgendes miteinander:

- **Mitteilung des jährlichen Kreditvolumens und der wesentlichen Parameter des sechsmonatigen Finanzierungsplans**, um insbesondere den Anlegern Klarheit über die Emissionsabsichten der Kommission zu verschaffen, damit diese ihre Investitionen planen können;
- **strukturierte und transparente Beziehungen zu Banken**, die das Programm durch die Organisation von Transaktionen unterstützen (über ein Primärhändlernetz);
- eine Kombination aus **Auktionen und Syndizierungen** als Methoden zur Strukturierung der Transaktionen, um einen kosteneffizienten Zugang zu den erforderlichen Finanzmitteln zu günstigen Bedingungen zu gewährleisten;
- **zahlreiche Finanzierungsinstrumente** (mittel- und langfristige Anleihen, von denen einige als grüne Anleihen im Rahmen von NextGenerationEU ausgegeben werden, und EU-Bills), um einen flexiblen Marktzugang zu wahren und den Liquiditätsbedarf und das Fälligkeitsprofil zu steuern.

Die Anleihetransaktionen werden in einen **soliden Steuerungsrahmen** eingebettet, der eine kohärente und einheitliche Ausführung gewährleistet.

Bei ihrer Arbeit wird sich die Kommission weiterhin **mit anderen Emittenten** einschließlich der EU-Mitgliedstaaten und supranationalen Organisationen **abstimmen**.

### **Welche Instrumente und Techniken wird die Kommission für die Anleihen und Darlehen im Rahmen von NextGenerationEU einsetzen?**

Um NextGenerationEU unter optimalen Bedingungen und in vollem Umfang platzieren zu können, wird die Kommission sowohl für die Anleihen als auch für die Darlehen des Instruments zahlreiche Instrumente und Techniken einsetzen.

**Für die Anleihen** wird die Kommission verschiedene Instrumente und Techniken nutzen, um sich ergebende günstige Finanzierungsmöglichkeiten in vollem Umfang nutzen zu können. Sie ermöglichen es der Kommission, mögliche Risiken durch Finanzierungsausfälle so gering wie möglich zu halten, für bestmögliche Bedingungen zu sorgen und alle erforderlichen Mittel im Rahmen von NextGenerationEU zum richtigen Zeitpunkt aufzubringen.

### **Mehrere Instrumente mit EU-Bonds und EU-Bills**

Um NextGenerationEU in vollem Umfang und unter optimalen Bedingungen platzieren zu können, wird die Kommission Bonds mit unterschiedlichen Laufzeiten sowie kurzfristige Schuldtitel (EU-Bills) einsetzen.

- **EU-Bonds**

Die Emission von Anleihen über Standard-Laufzeiten (3, 5, 7, 10, 15, 20, 25, 30 Jahre) ist der am meisten genutzte Weg für einen Emittenten, einen Finanzierungsplan umzusetzen. Bei SURE, dem Instrument zur Finanzierung von Beschäftigungsprogrammen in der EU, hat die Kommission bereits Benchmark-Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten (von 5 bis 30 Jahren) begeben. Das NextGenerationEU-Emissionsprogramm wird der Kommission die Möglichkeit geben, eine regelmäßige Präsenz in allen Teilen der Renditekurve mit möglichst liquiden EU-Bonds zu vereinigen. Anstatt neue Anleihen mit neuen Laufzeiten zu begeben, wird die Kommission, soweit möglich, den Betrag der bereits begebenen Anleihen erhöhen. Dadurch wird der ausstehende Betrag dieser Anleihen im Handel auf Sekundärmärkten liquider und somit für die Anleger attraktiver machen.

- **EU-Bills**

Die Kommission wird auch mit der Ausgabe von Wertpapieren mit einer kürzeren Laufzeit – unter einem Jahr – beginnen, sogenannten „EU-Bills“. Dadurch erhält die EU Zugang zum tiefen und liquiden Geldmarkt. Dies verleiht der EU die Flexibilität, den Umfang jeder Transaktion abhängig vom tatsächlichen Liquiditätsbedarf zu bestimmen. Für die Ausgabe von EU-Bills wird die Kommission im Einklang mit der gängigen Marktpraxis auf Auktionen zurückgreifen.

### **Verschiedene Emissionsverfahren mit Syndizierungen und Auktionen**

Der Einsatz vielfältiger Finanzierungsarten ermöglicht es der Kommission, selbst unter schwierigen Marktbedingungen die erforderlichen Finanzmittel zu mobilisieren, die Anlegerbasis zu erweitern und die Finanzierungskosten zu senken. Um all dies zu erreichen, wird die Kommission Syndizierungen

und Auktionen miteinander kombinieren und verschiedene Finanzierungsarten einsetzen.

- **Syndizierung**

Bei syndizierten Transaktionen arbeitet die Kommission mit einer Gruppe von Anleihegaranten zusammen. Dabei handelt es sich in der Regel um Banken, deren Aufgabe darin besteht, die Schuldtitel bei den Anlegern zu platzieren. Syndizierungen sind die übliche Methode für die Emission von Schuldtiteln durch supranationale Emittenten. Die Kommission hat bisher ausschließlich den Weg der Syndizierung genutzt und wird dies auch weiterhin für einen wesentlichen Teil der Anleiheemissionen tun, sowohl im Rahmen von NextGenerationEU als auch bei anderen Anleihen.

- **Auktionen**

Bei der Finanzierungsart der Auktionen bietet die Kommission ihre Schuldtitel einer Gruppe von Finanzinstituten (Primärhändler) an, die sie durch Abgabe von Geboten auf einer elektronischen Plattform erwerben können. Sie stellen einen kosteneffizienten Weg zur Emission von Schuldtiteln dar und sind das einzige Format zur Emission von EU-Bills. Auktionen sind die bevorzugte Ausgabemethode für große EU-Mitgliedstaaten wie Deutschland und Frankreich, die sie für mehr als 90 % ihres Volumens nutzen. Auktionen von NextGenerationEU-Anleihen werden von einer erstklassigen Auktionsplattform durchgeführt, um eine kosteneffiziente Durchführung dieser neuartigen Finanzierungsoperationen zu gewährleisten.

**Was die Darlehensvergabe betrifft**, so ermöglicht es der neue Ansatz, den Mitgliedstaaten in preislicher und struktureller Hinsicht attraktive Darlehen anzubieten. Dank der Finanzierungsstrategie von NextGenerationEU können langfristige Darlehen an Mitgliedstaaten zu ansprechenden Konditionen bepreist werden, da sie durch EU-Schuldtitel mit hohem Rating und einer niedrigeren durchschnittlichen Laufzeit finanziert werden.

### **Welche Bedeutung haben der jährliche Anleihebeschluss und der Finanzierungsplan für die Umsetzung von NextGenerationEU?**

Der jährliche Anleihebeschluss und der Finanzierungsplan sind wesentliche Elemente zur Gewährleistung der wirtschaftlichen Haushaltsführung, Rechenschaftspflicht und Transparenz gegenüber dem Europäischen Parlament und dem Rat beim Schuldenmanagement im Rahmen von NextGenerationEU (vgl. Artikel 5 Absatz 3 des Beschlusses (EU, Euratom) 2020/2053). Beide Elemente ergänzen einander.

Im **jährlichen Anleihebeschluss** gemäß dem Beschluss der Kommission über die Governance-Regelung wird eine Obergrenze für die geplanten Anleihetransaktionen im einjährigen Planungszeitraum festgelegt. Ferner enthält er eine Spanne für den Höchstbetrag der Emissionen für lang- und kurzfristige Finanzierungen, die durchschnittliche Laufzeit der langfristigen Finanzierungen der Union und eine Obergrenze für den Betrag pro Emission.

Der **sechsmontatige Finanzierungsplan** bildet die in den kommenden sechs Monaten innerhalb der durch den jährlichen Anleihebeschluss gesetzten Grenzen aufzunehmenden Anleihen ab. Er soll sicherstellen, dass die erforderlichen Mittel zur Deckung des Zahlungsbedarfs zur Verfügung stehen.

Die wichtigsten Elemente des Finanzierungsplans werden den Marktteilnehmern mitgeteilt, um die notwendige Berechenbarkeit zu gewährleisten. Insbesondere wird die Kommission regelmäßig Folgendes veröffentlichen:

- die angestrebten, durch Anleihen zu finanzierenden Beträge;
- die angestrebten Auktionstermine für die Emissionen von Bonds und Bills;
- Angaben zur erwarteten Anzahl und zum erwarteten Gesamtumfang der syndizierten Operationen.

### **Wann gibt die Kommission den ersten jährlichen Anleihebeschluss und den ersten Finanzierungsplan von NextGenerationEU bekannt?**

Die Kommission wird vor dem in diesem Sommer zu erwartenden Beginn der Kreditaufnahme für NextGenerationEU ihren ersten jährlichen Anleihebeschluss annehmen und einen Finanzierungsplan veröffentlichen. Der genaue Zeitplan hängt von der Annahme des Eigenmittelbeschlusses durch die EU-Mitgliedstaaten ab. Dieser Rechtsakt ermöglicht es der Kommission, Darlehen für NextGenerationEU aufzunehmen.

Die Anleihetransaktionen können beginnen, sobald der Eigenmittelbeschluss in Kraft tritt. Später werden die Finanzierungspläne halbjährlich aktualisiert.

## **PRIMÄRHÄNDLERNETZ**

## **Was ist das EU-Primärhändlernetz und warum ist es notwendig?**

Primärhändler sind Finanzinstitute, die von staatlichen Emittenten für den Erwerb, den Vertrieb und die Ausgabe öffentlicher Schuldtitel benannt wurden. Dabei handelt es sich um Finanzintermediäre, in der Regel Banken, die für die reibungslose Absorption der Schulden durch den Markt zum Zeitpunkt der Erstemission (Primärmarkt) sorgen und den Handel auf den Sekundärmärkten unterstützen.

Im Einklang mit der etablierten Marktpraxis wird die Kommission ein Primärhändlernetz einrichten, um die effiziente Durchführung von Auktionen und syndizierten Transaktionen zu erleichtern, die Liquidität auf den Sekundärmärkten zu unterstützen und die Platzierung der Anleihen bei einem möglichst breiten Kreis von Investoren sicherzustellen.

Um Mittel für NextGenerationEU zu beschaffen, wird die Kommission in hohem Maße und in rascher Abfolge auf die Kapitalmärkte zurückgreifen.

Das Primärhändlernetz wird die Kapazitäten der Kommission stärken und transparente Beziehungen zu Banken sicherstellen, die die Anleiheplatzierung der EU unterstützen.

## **Wie werden die Banken ausgewählt, die zum Primärhändlernetz gehören?**

Im Beschluss der Kommission vom 14. April 2021 über das Primärhändlernetz, der nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft treten soll, wird das Auswahlverfahren im Detail beschrieben. Für die Teilnahme am EU-Primärhändlernetz kommen die folgenden Einrichtungen infrage:

- Kreditinstitute, die juristische Personen mit Sitz und Hauptverwaltung in der Union oder einem Land des Europäischen Wirtschaftsraums sind;
- in der EU zugelassene Kreditinstitute, die von einer zuständigen Behörde der EU beaufsichtigt werden;
- für einen anderen europäischen Emittenten tätige Primärhändler.

Die infrage kommenden Kreditinstitute müssen sich verpflichten, mindestens 0,05 % des zu versteigernden Volumens zu kaufen.

Um den Erfolg ihrer EU-Bonds und EU-Bills sicherzustellen, beabsichtigt die Kommission, mit Banken zusammenzuarbeiten, die bereits auf dem Gebiet der Emission und Platzierung von Anleihen tätig sind.

Das Antragsformular und die allgemeinen Bedingungen für die Beteiligung werden in Kürze veröffentlicht.

Für spätere syndizierte Transaktionen wird die Kommission Banken aus der Reihe der Mitglieder des Netzes auswählen.

## **Wie wurden die Auswahlkriterien für das Primärhändlernetz festgelegt?**

Im Einklang mit bewährten Marktpraktiken und den Erfahrungen anderer großer europäischer Emittenten beschloss die Kommission, allen Primärhändlern mit Sitz in der EU oder im Europäischen Wirtschaftsraum die Mitgliedschaft zu ermöglichen. Dadurch wird sowohl eine starke europaweite Reichweite des Netzes als auch der Zugang zu Investoren in allen Mitgliedstaaten gewährleistet.

Was die Teilnehmer an jeder einzelnen Transaktion betrifft, so wird die Kommission sicherstellen, dass die ausgewählten Banken in der Lage sind, den Handel am Sekundärmarkt zu unterstützen. Dadurch wird eine gute Absorption gefördert sowie die Attraktivität der EU-Anleihen erhöht.

## **Sind auch Nicht-EU-Banken teilnahmeberechtigt, und wenn ja, warum?**

Die Mitglieder des von der Kommission einzurichtenden Primärhändlernetzes müssen Banken sein, die in der EU zugelassen sind und von einer zuständigen Behörde der EU beaufsichtigt werden.

Dadurch wird gewährleistet, dass die Primärhändler im Einklang mit den EU-Vorschriften kapitalisiert sind und der direkten Kontrolle durch die zuständigen Behörden der EU unterliegen.

EU-Bankentochtergesellschaften von nicht in der EU ansässigen Finanz- oder Bankengruppen können Mitglieder des Primärhändlernetzes werden, wenn sie bereits Mitglied der Primärhändlergruppe eines Mitgliedstaats oder einer supranationalen Einrichtung sind. Solche Einrichtungen sind bereits aktiver und wichtiger Bestandteil der Primärhändlergruppen auf mitgliedstaatlicher und EU-supranationaler Ebene. Sie können unter anderem wegen ihrer Fähigkeit zur Ausgabe an in anderen Teilen der Welt ansässige Investoren einen Mehrwert für das Primärhändlernetz der EU darstellen.

## **Wird es eine Art Rotationsmechanismus geben, um sicherzustellen, dass es zu einer**

## **Erneuerung der unterstützenden Transaktionen der Primärhändler kommt?**

Die Auswahl der Banken für syndizierte Transaktionen erfolgt auf der Grundlage einer strikten Anwendung quantitativer und qualitativer Kriterien, die sich auf die Qualität der Bankdienstleistungen und die Bewertung des für die betreffende Transaktion eingereichten Angebots konzentrieren.

Um sicherzustellen, dass nicht immer dieselben Banken beauftragt werden, wird zusätzlich ein Rotationselement zum Einsatz kommen. Ziel ist es, das Engagement jeder infrage kommenden Bank für das Netz anzuerkennen und eine breitere Gruppe kompetenter Partner aufzubauen, mit der dieses Emissionsprogramm für seine gesamte Laufzeit aufrechterhalten wird.

## **AUKTIONSPLATTFORM**

### **Was ist eine Auktionsplattform und warum ist sie wichtig? Wie wird sich diese Plattform auf die Effizienz und die Kosten der Emissionen im Rahmen von NextGenerationEU auswirken?**

Eine Auktionsplattform ist ein System, das von staatlichen Emittenten genutzt wird, die ihre kurz- und längerfristigen Anleihen auf diesem Wege an eine Reihe von Banken (meist als Primärhändler bezeichnet) versteigern.

Auf diese Weise können die Emittenten eine kosteneffiziente Ausführung der Transaktionen gewährleisten. Die Verfügbarkeit einer stabilen, nutzerfreundlichen und sicheren Auktionsplattform wird daher für die erfolgreiche Durchführung des Finanzierungsprogramms NextGenerationEU von besonders großem Vorteil sein.

### **Wie wird die Kommission ihre Auktionsplattform auswählen?**

Die Kommission hat die wichtigsten Auktionsplattformen, die von den nationalen Schuldenverwaltungsstellen in den EU-Mitgliedstaaten genutzt werden, eingehend untersucht.

Auf dieser Grundlage wird die Kommission den Anbieter der Auktionsplattform auswählen, die den spezifischen Bedürfnissen der Finanzierungstätigkeiten im Rahmen von NextGenerationEU am besten entspricht.

Dazu gehören funktionale Anforderungen wie die Fähigkeit zur Verwaltung großer Finanzvolumen, auch in vielfältigen Tranchen, sowie die Fähigkeit, in den kommenden Monaten eine große Primärhändlergruppe zusammenzuführen, bevor die ersten Auktionstätigkeiten im Rahmen von NextGenerationEU stattfinden.

Außerdem prüft die Kommission sorgfältig die Stabilität der IT-Infrastruktur und die Kompatibilität mit den Systemen, die die Kommission für die Abwicklung der versteigerten Wertpapiere verwendet.

### **Wann wird die Auktionsplattform präsentiert?**

Das Verfahren zur Auswahl einer Auktionsplattform ist noch nicht abgeschlossen. Sobald das Verfahren abgeschlossen ist, wird die Entscheidung über die ausgewählte Auktionsplattform verkündet.

### **Wird es Auktionen sowohl für kurzfristige (Bills)- als auch für längerfristige (Bonds) Anleihen geben?**

Die von der Kommission ausgewählte Auktionsplattform wird sowohl für Bills als auch für Bonds genutzt. Während Syndizierungen nach wie vor ein wichtiges Instrument für die Emission von längerfristigen Anleihen darstellen, werden kurzfristige Anleihen ausschließlich über die Auktionsplattform emittiert.

## **BEGINN DER AUFNAHME VON ANLEIHEN**

### **Wann wird die Kommission damit beginnen, im Rahmen von NextGenerationEU Anleihen aufzunehmen? Was ist der Grund für die Verzögerung?**

Damit die Kommission rechtlich befugt ist, im Rahmen von NextGenerationEU Anleihen aufzunehmen, müssen alle Mitgliedstaaten den Eigenmittelbeschluss im Einklang mit ihren verfassungsrechtlichen Vorschriften genehmigen.

In der Zwischenzeit arbeitet die Kommission eng mit den Mitgliedstaaten bei der Ausarbeitung ihrer Aufbau- und Resilienzpläne zusammen. Dadurch würde es ihnen ermöglicht, Zugang zu den

Finanzmitteln der Aufbau- und Resilienzfazilität zu erlangen; 90 % der Mittel im Rahmen von NextGenerationEU werden über dieses Instrument zugewiesen.

Sobald die Pläne genehmigt sind, kann die Kommission mit der ersten Auszahlung der Mittel beginnen.

Die Kommission wird mit der Aufnahme von Anleihen im Rahmen von NextGenerationEU beginnen, sobald alle erforderlichen rechtlichen Voraussetzungen erfüllt sind.

### **Weitere Informationen**

[Pressemitteilung](#)

[Website zur EU als Kreditnehmer \(auf Englisch\)](#)

[Die EU als Kreditnehmer – Beziehungen zu Investoren](#)

[Factsheet:](#)

[Rechtsakte](#)

[Präsentation für Anleger \(auf Englisch\)](#)

QANDA/21/1702

Kontakt für die Medien:

[Balazs UJVARI](#) (+32 2 295 45 78)

[Claire JOAWN](#) (+32 2 295 68 59)

Kontakt für die Öffentlichkeit: [Europe Direct](#) – telefonisch unter [00 800 67 89 10 11](#) oder per [E-Mail](#)