

Brusel 14. dubna 2021  
(OR. en)

7841/21

FIN 281  
ECOFIN 342  
UEM 76  
RESPR 19  
CADREFIN 170

### PRŮVODNÍ POZNÁMKA

---

Odesílatel:	Martine DEPREZOVÁ, ředitelka, za generální tajemnici Evropské komise
Datum přijetí:	14. dubna 2021
Příjemce:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2021) 250 final
Předmět:	Sdělení Komise Evropskému parlamentu a Radě o nové strategii financování nástroje NextGenerationEU

---

Delegace naleznou v příloze dokument COM(2021) 250 final.

Příloha: COM(2021) 250 final



EVROPSKÁ  
KOMISE

V Bruselu dne 14.4.2021  
COM(2021) 250 final

**SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ**

**o nové strategii financování nástroje NextGenerationEU**

## ÚVOD:

Nástroj na podporu oživení NextGenerationEU (NGEU) má za cíl napravit bezprostřední hospodářské a sociální škody způsobené koronavirovou pandemií a učinit Evropu ekologičtější, digitálnější, odolnější a lépe připravenou na současné i budoucí výzvy. Tento nástroj představuje účinnou a inovativní reakci zmírňující hospodářské škody způsobené pandemií a zároveň pomáhá hospodářství EU stát se novým ekologickým a digitálním modelem růstu. Nástroj NextGenerationEU vloží do hospodářství EU až 806 miliard EUR, tedy 5 % HDP EU, ve formě výdajů a úvěrů. Komise si v letech 2021–2026 jménem EU vypůjčí počáteční částky prostřednictvím operací financování na mezinárodních kapitálových trzích. Finanční prostředky získané EU budou splaceny členskými státy buď přímo (v případě úvěrů), nebo prostřednictvím rozpočtu EU (v případě nevratné podpory), a to nejpozději do prosince 2058<sup>1</sup>.

Komise bude muset v období do konce roku 2026 provést finanční operace až do výše 150 až 200 miliard EUR ročně. Tato částka je srovnatelná s finančními potřebami největších členských států. Toto sdělení představuje sofistikovanou a dobře organizovanou strategii financování s cílem zajistit, aby tyto velké částky byly k dispozici přesně v okamžiku, kdy budou potřeba. Vyzývá k přepracování způsobu, jakým Komise získává finanční prostředky prostřednictvím vydávání dluhopisů.

V současnosti probíhají právní a institucionální přípravy nástroje NextGenerationEU. Členské státy dokončují schválení rozhodnutí o vlastních zdrojích<sup>2</sup>, které je nezbytné k tomu, aby si EU mohla půjčovat na trzích. Úspěšně pokračuje práce na provádění politik Unie a vnitrostátních plánech obnovy, které mají být financovány ze strany NGEU.

Do června 2021 bude Komise připravena začít mobilizovat finanční prostředky tak, aby byly k dispozici pro financování výdajů nástroje NextGenerationEU, jakmile rozhodnutí o vlastních zdrojích vstoupí v platnost.

Toto sdělení se přijímá podle čl. 5 odst. 3 rozhodnutí Rady 2020/2053, který požaduje, aby Komise zavedla pro správu operací spojených s výpůjčkami nezbytná opatření a pravidelně a komplexně informovala Evropský parlament a Radu o všech aspektech strategie řízení dluhu.

Spolu s tímto sdělením dnes Komise přijala rozhodnutí o systémech správy a řízení rizik pro NGEU a rozhodnutí Komise o síti primárních dealerů.

## 1. PROČ JE ZAPOTŘEBÍ NOVÝ PŘÍSTUP K FINANCOVÁNÍ?

Zaujmout nový přístup je zapotřebí proto, že metody financování, které Komise tradičně používá, byly koncipovány pro menší potřeby financování. Tato strategie financování zajišťuje, že mnohem větší objemy potřebné v budoucnu budou pro politiky členských států nebo Unie k dispozici v okamžiku jejich plánovaného spuštění. Aby byla dodržena zásada řádného finančního řízení (článek 317 SFEU), musí provádění nástroje NextGenerationEU zaručit, že Unie bude schopna splnit závazky týkající se plateb včas a nebude nucena získávat kapitál za nepříznivých tržních podmínek, což by vedlo ke zbytečným nákladům.

---

<sup>1</sup> Pokud budou nové vlastní zdroje k dispozici před 1. lednem 2028, budou použity k dřívějšímu zahájení splátek u složky výdajů.

<sup>2</sup> Rozhodnutí Rady (EU, Euratom) 2020/2053 ze dne 14. prosince 2020 o systému vlastních zdrojů Evropské unie.

EU je dlouhodobým a vysoce hodnoceným aktérem na mezinárodních kapitálových trzích<sup>3</sup>. Dluhopisy EU mají důvěru mezinárodních investorů, protože ti mají prospěch z několika úrovní zajištění úvěrového rizika. Od října loňského roku EU zintenzivnila svou činnost v oblasti vydávání dluhopisů a získala za výhodných podmínek 75 miliard EUR na financování úvěrů poskytnutých devatenácti členskými státy v rámci nástroje SURE. Tyto operace byly provedeny ve formě financování „back-to-back“. V tomto modelu si EU vypůjčuje jménem přijímajících členských států za výhodné ceny (z důvodu vysokého úvěrového hodnocení). EU pak předává úvěry členským státům za stejných podmínek. Tento přístup byl vhodný pro minulé potřeby financování a pomohl etablovat EU jako vysoce respektovaného emitenta na kapitálových trzích. Všechny tyto půjčky byly prováděny výhradně prostřednictvím syndikovaných transakcí, které se opíraly o zvlášť vytvořenou skupinu bank s cílem nabízet dluhopisy investorům za nejlepších dostupných podmínek.

Nástroj NGEU vyžaduje náročnější přístup k financování svých operací na kapitálových trzích z těchto důvodů:

1. Částky, které mají být získány, budou mnohem vyšší: je možné, že od nynějška do konce roku 2026 bude nutné získat až 806 miliard EUR<sup>4</sup>.
2. Všech 27 členských států má nárok na kumulovanou částku 407,5 miliardy EUR ve formě grantů<sup>5</sup> a až 386 miliard EUR ve formě úvěrů. Dalších 12,5 miliardy EUR bude přiděleno na programy EU na konkurenčním základě<sup>6</sup>.

Pokud by se postupovalo způsobem „back-to-back“, pak by byl počet emisí značný, a to by vedlo k vysokým transakčním nákladům.

3. Harmonogram vyplácení je složitý a vykazuje určitou míru nejistoty. Zejména pokud jde o Nástroj pro oživení a odolnost, který představuje 90 % celkových finančních prostředků nástroje NextGenerationEU, jsou platby pro každý členský stát každé dva roky strukturovány na základě dosažení dohodnutých milníků a cílů spojených s prováděním reforem a investic.
4. Maximální možné splacení vypůjčených částek, které mají být zaplacený za politiky EU v kterémkoli daném roce, stanoví rozhodnutí o vlastních zdrojích a tyto splátky závisí na budoucích prostředcích na platby v rozpočtu EU. Přesné roční rozpočtové přiděly nejsou dosud známy, což vyžaduje určitou flexibilitu ve výpůjční politice.

To vyžaduje vysoce účinný a flexibilní nástroj financování, který může trvale získávat značné částky a který je schopen rychle reagovat v případě neočekávaných změn v přetíženém rozvrhu vyplácení nebo v případě měnících se podmínek na trhu. Profil splatnosti vydaných dluhopisů musí být v souladu se schopností rozpočtu Unie splácet investorům v okamžiku splatnosti dluhopisů.

---

<sup>3</sup> EU vydává dluhopisy na financování finanční pomoci od 70. let 20. století. Současné programy finanční pomoci financované Komisí zahrnují programy makrofinanční pomoci pro sousední a rozvojové země, Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM) a mechanismus platební bilance. EU má v rámci těchto tří programů nespáčené úvěry v celkové výši 54 miliard EUR. Emise se v posledních letech pohybovaly od 500 milionů EUR v roce 2019 do 30 miliard EUR v roce 2011.

<sup>4</sup> Všechny částky v tomto sdělení jsou vyjádřeny v běžných cenách, neboť to odráží skutečné objemy, které si Komise v průběhu šesti let půjčí. Tyto částky se rovnají objemům stanoveným v rozhodnutí o vlastních zdrojích, které jsou vyjádřeny v cenách roku 2018.

<sup>5</sup> Tato částka pokrývá vnitrostátní přiděly v rámci Nástroje pro oživení a odolnost, pomoci při oživení pro soudržnost a území Evropy (React-EU), Evropského zemědělského fondu pro rozvoj venkova a Fondu pro spravedlivou transformaci.

<sup>6</sup> Horizont Evropa, Fond InvestEU, mechanismus civilní ochrany Unie – rescEU.

Aby Komise tyto výzvy vyřešila, zavede „strategii diverzifikovaného financování“<sup>7</sup>, která kombinuje širokou škálu nástrojů a technik financování a opírá se o otevřenou a transparentní komunikaci s účastníky trhu. Tato strategie financování bude vycházet z postupů velkých emitentů z členských států s cílem přizpůsobit objem, načasování a splatnost transakcí financování tržnímu prostředí. Poskytne rovněž Komisi větší flexibilitu při sladování potřeb splácení výpůjček s prostředky dostupnými v budoucích rozpočtech po roce 2028. Strategie diverzifikovaného financování proto Komisi umožní financovat nástroj NextGenerationEU s nižším prováděcím rizikem a s nižšími náklady pro členské státy a evropské daňové poplatníky. Tato strategie rovněž přinese výhody, pokud jde o stabilitu a hloubku evropských trhů s dluhopisy, neboť jim poskytne bezpečné aktivum denominované v eurech pokrývající širokou škálu splatností.

## **2. OSM FAKTORŮ ÚSPĚCHU PRO PROGRAM VYDÁVÁNÍ V RÁMCI NÁSTROJE NGEU:**

S cílem získat až 150–200 miliard EUR ročně bude Komise organizovat finanční transakce podobně jako velké státy. Dluhopisy budou vydávány a pravidelně čerpány po celou dobu splatnosti od 3 do přibližně 30 let. Kromě toho bude pro krátkodobé cenné papíry vytvořen program pokladničních poukázek EU<sup>8</sup> a budou přidány aukce jako nový formát pro vydávání pokladničních poukázek EU a dluhopisů EU.

Úspěch emisních aktivit má zajistit důvěra v rozsáhlý soubor nejlépe kvalifikovaných bank podléhajících dohledu EU. Komise vyvine trvalé úsilí, aby vytvořila institucionálně a zeměpisně širokou investorskou základnu.

Zelené dluhopisy vydané v rámci NGEU dále rozšíří investorskou základnu a posílí světové vedoucí postavení EU v oblasti zeleného financování trhu denominovaného v eurech. Strategie diverzifikovaného financování rovněž zohlední omezení v oblasti řízení rizik s cílem zajistit řádné finanční řízení s předvídatelným profilem odkupu podle povinností stanovených právním základem (rozhodnutí o vlastních zdrojích). Refinancování bude využíváno k řízení rizik a k trvalému zachování ratingu Unie.

Strategie diverzifikovaného financování bude založena na těchto osmi pilířích:

### **2.1 Zveřejňování pravidelných plánů financování:**

Emise dluhopisů NGEU bude prováděna na základě rozhodnutí o ročních výpůjčkách, které přijme Komise. Toto rozhodnutí stanoví horní hranici pro emise, z níž budou financovány platby do rozpočtu EU a úvěry členským státům, jakož i maximální částky krátkodobé emise. Tyto výpůjčky budou organizovány na základě šestiměsíčních plánů financování. Tyto plány financování budou informovat o tom, jak bude EU emise během referenčního období organizovat. Plány NGEU týkající se financování budou založeny na pravidelném a včasném sdělování informací o nadcházejících platbách, které mají být provedeny. V nich budou stanoveny rovněž další klíčové finanční parametry výpůjček, jako je kombinace krátkodobého a dlouhodobého financování na dané období, maximální průměrná splatnost

---

<sup>7</sup> Strategie financování nebo strategie řízení dluhu je „průběžný střednědobý plán nastiňující, jak [veřejný subjekt] splní cíle v oblasti řízení dluhu“, které obecně „zajistí, aby potřeby financování a platební závazky [veřejného subjektu] byly uspokojeny s nejnižšími možnými náklady“, viz „Správa státního dluhu: navrhování strategií pro řízení dluhu“ (*Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies*), Světová banka (2017). Strategie financování je proto součástí procesu řízení dluhu a její účel souvisí s cíli řízení dluhu.

<sup>8</sup> Prostřednictvím nového programu pokladničních poukázek EU pro cenné papíry s původními splatnostmi kratšími než jeden rok.

dlouhodobého financování, které má být poskytnuto, a horní hranice očekávané průměrné likvidity, jež má být držena jako rezerva.

Rozhodnutí o každoroční výpůjčce a plán NGEU týkající se financování budou obsahovat jasně danou hodnotu orientační maximální výše půjček, a zajistí tak předvídatelnost emisí pro investory a zároveň zachovají flexibilitu a zajistí transparentnost vůči trhům. Investoři potřebují informace o pořadí a počtu emisí, aby mohli připravit vlastní investiční plánování a zajistit úspěšnou absorpci emisí NGEU za nižší náklady. Plán NGEU týkající se financování by měl rovněž sloužit jako základ pro informace, které Komise poskytuje Evropskému parlamentu a Radě<sup>9</sup>, jakož i pro komunikaci s trhy a s veřejností.

## **2.2 Účinná koordinace s národními a obdobnými emitenty:**

Zveřejnění plánů financování nástroje NextGenerationEU rovněž usnadní spolupráci se vzájemnými nadnárodními a vnitrostátními úřady pro správu dluhu, které rovněž realizují rozsáhlé emisní programy s cílem uspokojit své potřeby financování. Dobrá koordinace mezi emisemi v rámci NGEU, členskými státy a celoevropskými orgány bude mít zásadní význam pro to, aby se zabránilo přetížení trhu v určitých obdobích. Prostřednictvím programu SURE zřídila Komise účinné komunikační kanály s ostatními emitenty z EU. Předvídatelnost operací financování v rámci NGEU, včetně pravidelných termínů aukcí NGEU, dále posílí zavedenou koordinaci mezi Komisí, členskými státy a nadnárodními emitenty z EU<sup>10</sup>.

## **2.3 Silné řízení likvidity pro sladění přítoků a odtoků:**

Klíčovým měřítkem pro měření úspěšnosti strategie diverzifikovaného financování ze strany NGEU bude zamezení nedostatku likvidity, tedy situace, kdy Komise nemá okamžitě k dispozici finanční prostředky na platby z nástroje NextGenerationEU. To by vedlo ke značnému narušení provádění jednotlivých politik. Aby se takovým situacím zabránilo, musí být možné řídit peněžní přítoky a odtoky prostřednictvím bezpečného a účelově zaměřeného držení obezřetnostní hotovosti pro platby. Průběžné a přísné plánování likvidity zajistí, aby držení obezřetnostní hotovosti postačovalo k zabránění výpadkům likvidity a zároveň zbytečným a nákladným hotovostním zůstatkům. Aby se zajistilo, že toto držení kritické hotovosti nebude vystaveno žádnému riziku protistrany, budou částky této obezřetnostní hotovosti drženy u Evropské centrální banky. Částky obezřetnostní hotovosti v rámci NGEU budou vzhledem k výši budoucích plateb v krátkodobém horizontu udržovány na nejnižší možné úrovni.

## **2.4 Schopnost provádění jednotlivých operací financování:**

Vysoká četnost transakcí a významné objemy financování vyžadují použití širší škály formátů transakcí (syndikované obchody, aukce, soukromé umístění a další emise na základě stávajícího dluhopisu („taps“)) a posílené kapacity pro provádění počtu a kombinace transakcí. Komise posílí své prováděcí kapacity dvěma důležitými směry:

### **a) celoevropská síť primárních dealerů:**

Významné objemy, které Evropská unie získá s využitím strategie diverzifikovaného financování, budou realizovány a podpořeny zřízením sítě primárních dealerů pro Evropskou unii. Tato síť bude vycházet z osvědčených postupů zavedených státními emitenty. Primární dealeri prostřednictvím kodifikovaného systému povinností a výsad podpoří hladké provádění emisí EU a likviditu dluhopisů EU na sekundárním trhu.

<sup>9</sup> Jak je stanoveno v čl. 5 odst. 3 rozhodnutí Rady (EU, Euratom) 2020/2053.

<sup>10</sup> Jak je stanoveno v čl. 5 odst. 3 rozhodnutí Rady (EU, Euratom) 2020/2053.

Zřízení sítě primárních dealerů s jasnými kritérii pro členství zajistí transparentnost při výběru protistran pro obchodování na primárním trhu EU. Pravidla pro status primárního dealera pro EU a vztah mezi Komisí a její sítí primárních dealerů jsou stanoveny v rozhodnutí Komise, kterým se zřizuje síť primárních dealerů, přijatém souběžně s tímto sdělením<sup>11</sup>.

Rozhodnutí Komise o síti primárních dealerů stanoví klíčová kritéria způsobilosti pro vstup do sítě a následná práva a povinnosti účastníků. Kritéria způsobilosti umožňují široké skupině evropských bank podléhajících dohledu, aby se stala součástí sítě primárních dealerů, a zároveň zajišťují, aby primární a sekundární trhy s cennými papíry EU získaly v Evropské unii podporu silné sítě primárních dealerů EU. Rozhodnutím Komise se zahajuje výzva k vyjádření zájmu o členství v síti primárních dealerů EU ze strany regulovaných bank, které jsou již aktivními členy státní nebo nadnárodní sítě primárních dealerů EU. Rozhodnutí rovněž stanoví spravedlivou a objektivní metodu pro určení toho, kteří primární dealeři přicházejí v úvahu pro účast na syndikovaných transakcích.

Tito primární dealeři budou tvořit skupinu, ze které Komise vytvoří syndikáty pro první syndikované transakce v rámci NextGenerationEU. Tato skupina bude rovněž rychle připojena k vybrané aukční platformě, aby se mohla od září účastnit aukcí dluhopisů NGEU.

#### **b) nejmodernější aukční platforma:**

Důležitou součástí strategie financování z NGEU a novým prvkem finančních činností EU budou aukce dluhopisů a pokladničních poukázek EU. Aukce jsou nákladově efektivním způsobem vydávání dluhopisů a jediným formátem pro vydávání pokladničních poukázek EU. I když syndikované transakce zůstanou hlavním pilířem emisního programu NGEU, přinejmenším v počátečních fázích schopnost rychle a levně získávat peníze prostřednictvím aukcí výrazně posílí schopnost Komise obsloužit platební potřeby NGEU.

Komise pracuje na zahájení aukčního programu NGEU a vydání/emise pokladničních poukázek EU v září a bude se při tom opírat o služby aukční platformy, kterou zajišťuje jistá národní centrální banka a kterou již využívá jeden velký evropský státní emitent. Vybraní primární dealeři budou v průběhu léta připojeni k vybrané aukční platformě, aby se mohli od září účastnit aukcí. Komise poté vypracuje pravidelný program aukcí spolu se svými syndikovanými transakcemi.

### **2.5 Spolehlivé systémy správy a řízení rizik:**

Vzhledem k nebyvalému objemu operací a potřebné propracovanosti strategie financování je nanejvýš důležité, aby operace NGEU podléhaly spolehlivému a nezávislému rámci řízení rizik a dodržování předpisů. Tím se zajistí řádný dohled nad hlavními obchodními procesy a souvisejícími riziky, a to způsobem, který podporuje řádné finanční řízení a chrání finanční zájmy Unie.

Spolu s tímto sdělením dnes Komise přijala rozhodnutí o systémech správy a řízení rizik pro NGEU<sup>12</sup>. Toto rozhodnutí stanoví jasný a spolehlivý rámec správy a řízení rizik s cílem strukturovat hlavní rozhodovací procesy (např. rozhodnutí o ročních výpůjčkách) a způsoby provádění (plán financování) a kapacity (např. aukce). Stanoví rovněž zásady a struktury potřebné k zajištění důkladného a nezávislého dohledu nad všemi finančními operacemi NGEU, a to na základě oddělení úloh a odpovědností. Kromě toho toto rozhodnutí stanoví, že

---

<sup>11</sup> C(2021) 2500.

<sup>12</sup> C(2021) 2502.

dočasné držení obezřetnostní hotovosti ze strany NGEU musí být vedeno na vyhrazeném účtu vedeném u ECB, což představuje důležitou záruku proti rizikům likvidity NGEU.

Ústředním pilířem tohoto systému řízení rizik bude úloha ředitele pro řízení rizik. Ředitel pro řízení rizik by měl být odpovědný za vypracování politiky na vysoké úrovni v oblasti rizik a dodržování předpisů, která stanoví pokyny pro řízení rizik pro strategii diverzifikovaného financování z NGEU a zavede systémy pro monitorování těchto rizik a podávání zpráv o těchto rizicích. Toky informací a podávání zpráv budou v tomto rámci organizovány tak, aby byla zajištěna nezávislost, transparentnost a odpovědnost. Systém zajistí správnost a kontrolovatelnost všech transakcí.

## **2.6 Účelná řešení v oblasti „back-office“, plateb a účetnictví:**

Rozšířené operace financování vyžadují posílení podpůrných („back-office“) a účetních funkcí Komise s cílem zajistit účinné provádění a kontrolovatelnost a vyvozování odpovědnosti u všech transakcí. To zahrnuje systémy pro účtování všech transakcí a související účetní záznamy, bezpečné zpracování plateb a včasné vypořádání a sesouhlasení transakcí. Funkce „back office“ je již modernizována tak, aby zahrnovala vypořádání a správu všech činností v rámci programu NGEU, včetně rozšíření na nové formáty transakcí. Účetní závěrka a finanční výkazy budou sestavovány v souladu s pravidly a postupy stanovenými účetním Komise. Finanční výkazy budou ověřeny a konsolidovány v roční účetní závěrce Unie. Komise používá vyzkoušený a otestovaný účetní software k nastavení všech potřebných kapacit tak, aby podrobnosti o každé transakci byly plně a řádně zaúčtovány.

## **2.7 Dobře řízené a dobře spravované úvěry:**

V rámci Nástroje pro oživení a odolnost lze členskými státem poskytnout úvěry ve výši až 386 miliard EUR. Tyto úvěry jsou poskytovány způsobem, který zajišťuje, že pro členské státy představují silný zdroj, neboť financují jejich hospodářské oživení. Strategie diverzifikovaného financování v rámci NGEU umožní Komisi nabízet dlouhodobé úvěry za atraktivních podmínek pro přijímající členské státy. Úroková sazba těchto úvěrů bude poměrně nízká, protože budou financovány z fondu NGEU pro financování, který má jak velmi silný rating, tak i mnohem nižší průměrnou splatnost než úvěry. Splácení jistiny z těchto úvěrů může být rovněž rozloženo rovnoměrně v čase, aby se zabránilo tomu, že přijímající členské státy budou muset zaplatit splátky jednorázově. Zahájení splácení jistiny může být odloženo, dokud členské státy plně nepřekonají hospodářskou krizi a nezískají výnosy z investic a reforem NGEU (např. o deset let).

Tento přístup ke správě splatností a splátek rovněž pomůže Komisi řídit veškerá související rizika, která tyto úvěry mohou představovat pro rozpočet, a zajistit tak, aby tato rizika byla udržována v přísných mezích a byla plně v souladu se zásadami řádného finančního řízení. Zajistí rovněž rovné zacházení s členskými státy, které žádají o úvěr, neboť obdrží úvěry se stejnými splatnostmi a podmínkami splácení.

Tento přístup ke stanovení cen, splatnosti a splátkového kalendáře úvěrů bude zohledněn ve smlouvách o úvěru, které Komise podepíše s každým členským státem požadujícím úvěry.

## **2.8 Účinná komunikace a informování investorů:**

Pro úspěch výpůjčních operací EU má zásadní význam jasná a otevřená komunikace s investory. Za tímto účelem Komise vypracovává komplexní strategii vztahů s investory a řadu nástrojů pro kontakty se svou investorskou základnou. Strategie posílí přímý kontakt s investory a bude zahrnovat strategické vztahy se sdělovacími prostředky a přítomnost v sociálních médiích.



Vydáním „sociálních dluhopisů“ v rámci programu SURE se Komise v současné době etabluje jako významný emitent emisí dluhopisů označených jako environmentální, sociální a správní (ESG). V zájmu účinnějšího plnění této úlohy Komise přepracovává svou komunikační strategii a značně pokročila v zavádění databáze vztahů s investory. Používání databáze vztahů s investory pomůže Komisi strukturovanějším způsobem řídit její vztahy s významnými investory. Bude rovněž vydáván informační bulletin EU o financování, který Komisi umožní pravidelně a transparentně komunikovat s investory. Komise bude rovněž aktivně oslovovat důležité investory po celém světě prostřednictvím systematického programu výjezdních prezentací („road shows“).

### **3. V JAKÉ SITUACI SE DNES NACHÁZÍME?**

Komise usiluje o to, aby byla připravena zahájit vydávání emisí v rámci NGEU, jakmile bude dokončen proces ratifikace rozhodnutí o vlastních zdrojích. Přípravy značně pokročily. Bylo dosaženo čtyř významných milníků:

1. Struktura podkladového účtu byla nastavena a soustředěna na účet NGEU u Evropské centrální banky, s níž je Komise v pokročilé fázi jednání. Dokončují se platební okruhy pro směřování výnosů nástroje NGEU prostřednictvím tohoto účtu k příjemcům.
2. Komise zřizuje síť primárních dealerů v návaznosti na přijetí souběžného rozhodnutí Komise o síti primárních dealerů. Nyní je otevřena lhůta pro vyjádření zájmu od členů svrchovaných a nadnárodních skupin primárních dealerů EU. Komise posoudí všechny žádosti a koncem května zveřejní první seznam primárních dealerů v rámci NGEU.
3. Bylo přijato rozhodnutí Komise, kterým se zavádějí struktury správy a řízení rizik s cílem zajistit odpovědnost, transparentnost a řádné finanční řízení těchto důležitých činností.
4. Všechny technické a provozní přípravy jsou prováděny s cílem zajistit hladké provádění transakcí prostřednictvím uzavřených ujednání s veřejnými institucemi o nakládání s finančními prostředky a vypořádání transakcí.

### **4. DALŠÍ KROKY PŘED ZAHÁJENÍM PRVNÍCH TRANSAKCÍ V RÁMCI NGEU:**

Před první emisí NGEU Komise do června dokončí tyto důležité milníky na cestě k úplnému provedení emisního programu NGEU:

1. Představit aukční platformu, na kterou se bude Komise spoléhat u střednědobých i dlouhodobých dluhopisů a pokladničních poukázek EU (polovina května 2021).
2. Dokončit cenovou politiku a politiku splatnosti úvěrů Nástroje pro oživení a odolnost. Tato politika zajistí rovné zacházení a atraktivní a snadno spravovatelné podmínky splácení pro všechny členské státy, které žádají o úvěry.
3. Přijmout první rámcové rozhodnutí o výpůjčkách a zveřejnit první pololetní plán financování emisí NGEU a informační bulletin pro investory, který poskytne jasný přehled o našich emisních záměrech pro zbytek roku 2021 (začátek června 2021).

Po ratifikaci rozhodnutí o vlastních zdrojích v souladu s příslušnými ústavními požadavky, jež se očekává nejpozději do léta, bude Komise moci zahájit první syndikovanou transakci NGEU na základě našeho prvního plánu financování.

## **5. DALŠÍ ČINNOSTI, KTERÉ MAJÍ POMOCI DOKONČIT A POSÍLIT STRATEGII DIVERSIFIKOVANÉHO FINANCOVÁNÍ V RÁMCI NGEU:**

Po první emisi bude pokračovat práce na provádění strategie diversifikovaného financování v rámci NGEU. V průběhu léta bude Komise úzce spolupracovat se správcem aukčního systému, aby tento aukční program mohl být zahájen v září 2021. Další významnou událostí v průběhu emisního programu NGEU bude inaugurační aukce pro program pokladničních poukázek EU.

Pokud jde o úvěrovou stránku, Komise bude i nadále investovat do svých kapacit. Nejprve se v zájmu rychlého vyplácení prostředků může úroková sazba z úvěrů členským státům pravidelně a v omezeném rozsahu měnit v závislosti na tom, jak budou některé dluhopisy ve fondu, z něhož se úvěry financují, nabývat splatnosti. Aby byla členským státům nabídnuta možnost nahradit tyto počáteční úvěry úvěry s pevnou sazbou, bude Komise urychleně pracovat na vybudování kapacity, která by kompenzovala nesoulad splatností mezi úvěrem a podkladovými nástroji financování. To vyžaduje vybudování operační kapacity k zajištění úrokového rizika (za použití úrokových swapů) vyplývajícího z transformace splatnosti takové operace. Kapacita nabízet pevné úrokové sazby bude zavedena v roce 2022.

Během této optimalizační fáze by mohly být zavedeny další nástroje ke zlepšení souboru nástrojů pro řízení rizika likvidity a nesplaceného dluhu<sup>13</sup>.

## **6. EMISE ZELENÝCH DLUHOPISŮ V RÁMCI NGEU:**

V souladu se svým úsilím o přeměrování kapitálových toků na udržitelnější využití, jak je uvedeno v akčním plánu pro financování udržitelného růstu z roku 2018,<sup>14</sup> bude Komise financovat 30 % programu NGEU prostřednictvím emisí zelených dluhopisů. To by mohlo představovat emise zelených dluhopisů ve výši až 250 miliard EUR, čímž by se EU stala jedním z největších emitentů zelených dluhopisů na světě a posílila svou politiku a své vedoucí postavení na trhu v oblasti udržitelného financování.

Komise v současné době navrhuje rámec pro emise zelených dluhopisů NGEU („rámec zelených dluhopisů NGEU“). Rámec zelených dluhopisů NGEU bude vycházet z povinnosti členských států zajistit, aby 37 % výdajů financovaných z národních plánů pro oživení a odolnost bylo věnováno na investice a reformy, jejichž účelem je reagovat na změnu klimatu. Tyto výdaje členských států nebo regionálních/městských orgánů na investice související s klimatem budou jasně určeny na základě metodiky stanovené v nařízení o Nástroji pro oživení a odolnost. Tato metodika již byla co nejvíce sladěna s taxonomií. Zjištěné výdaje budou představovat způsobilé výdaje pro účely rámce zelených dluhopisů NGEU.

Rámec zelených dluhopisů NGEU bude založen na pololetních informacích členských států o výdajích na tyto investice a reformy. Tyto informace umožní Komisi poskytnout investorům nezbytné záruky, že výnosy z emise zelených dluhopisů byly použity na zelené investice.

Rámec pro zelené dluhopisy NGEU bude založen na známých a zavedených tržních standardech a současně, kdykoli to bude možné, bude sladěn s připravovaným standardem EU pro zelené dluhopisy.

---

<sup>13</sup> To by mohlo zahrnovat možnost použít 1. dohody o zpětném odkupu k získání peněžních prostředků na omezenou dobu výměnou za cenné papíry, které jsou dočasně zapůjčeny; 2. komerční papír, který je ještě pružnějším nástrojem než státní pokladniční poukázky a může být užitečným doplňkovým nástrojem pro malé částky; 3. schopnost provádět program zpětného odkupu za účelem řízení profilu zpětného odkupu dluhopisů.

<sup>14</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en).

Rámec zelených dluhopisů NGEU bude zveřejněn začátkem léta. Na tomto základě by se první emise zelených dluhopisů NGEU mohla uskutečnit již na podzim roku 2021.

## **7. PODÁVÁNÍ ZPRÁV EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ:**

Strategie NGEU týkající se financování bude prováděna na základě postupů, které zajistí plnou odpovědnost, vysokou míru transparentnosti a řádné finanční řízení všech finančních toků NGEU. Komise zavedla pevný rámec správy a řízení rizik, který se zaměřuje na úlohu nezávislého ředitele pro řízení rizik, který je odpovědný za dohled nad silnou politikou v oblasti rizik a dodržování předpisů s cílem zajistit řádné finanční řízení operací NGEU.

Provádění nástroje NGEU bude pro Evropský parlament a Radu zajímavé vzhledem k rozměrům činností a jejich významu pro realizaci hospodářských a sociálních cílů nástroje NextGenerationEU. Z tohoto důvodu a jak je uvedeno v rozhodnutí o vlastních zdrojích a v interinstitucionální dohodě<sup>15</sup>, Komise pravidelně a komplexně informuje Evropský parlament a Radu o všech aspektech své strategie řízení dluhu. Počínaje třetím čtvrtletím roku 2021 budou Evropskému parlamentu a Radě poskytovány každoroční aktualizace výpůjčních a úvěrových činností v souladu s požadavky stanovenými v čl. 5 odst. 3 rozhodnutí o vlastních zdrojích.

## **8. ZÁVĚR:**

Nástroj NextGenerationEU je klíčem k rychlému a úplnému zotavení Unie z této krize. Strategie diverzifikovaného financování v rámci NGEU je zásadní složkou úspěšného provádění tohoto nástroje. Umožní Komisi účinně fungovat a na finančních trzích mobilizovat zdroje potřebné k posílení hospodářského oživení Unie. Strategie diverzifikovaného financování Komisi v konečném důsledku umožní financovat nástroj NextGenerationEU s nižším prováděcím rizikem a s nižšími náklady pro členské státy a evropské daňové poplatníky.

Kromě bezprostřední hospodářské a sociální krize posílí úspěšný emisní program NGEU strukturu hospodářské a měnové unie, posílí úlohu eura na mezinárodních kapitálových trzích a potvrdí vedoucí postavení EU v oblasti udržitelného financování. Mezinárodní úlohu eura může posílit tak, že prohloubí kapitálové trhy EU, nabídne globálním investorům nové a likvidní aktivum denominované v eurech s vysokým ratingem, včetně průlomového programu pokladničních poukázek EU. Významná a úspěšná emise zelených dluhopisů v rámci NGEU potvrdí vedoucí postavení EU při budování hlubokých trhů EU pro udržitelné financování.

Ze všech těchto důvodů představuje strategie diverzifikovaného financování správný přístup k financování v rámci NGEU. Komise bude připravena zahájit finanční operace NGEU, jakmile budou dokončeny právní podmínky pro zahájení výpůjček, aby první dluhopisy NGEU mohly být vydány do června.

---

<sup>15</sup> Interinstitucionální dohoda ze dne 16. prosince 2020 mezi Evropským parlamentem, Radou Evropské unie a Evropskou komisí o rozpočtové kázní, spolupráci v rozpočtových záležitostech a řádném finančním řízení, jakož i o nových vlastních zdrojích, včetně plánu zavádění nových vlastních zdrojů (Úř. věst. L 433I, 22.12.2020).