SPECIAAL VERSLAG 28/2026 **NL**

Groene obligaties van NGEU

Afgestemd op marktbeginselen, maar de controles op groene uitgaven zijn niet altijd toereikend



EUROPESE REKENKAMER

Inhoud

Paragraaf

01-13 | Kernboodschappen 01

01-06 | Waarom dit terrein van belang is

07-13 | Wat wij constateerden en aanbevelen

14-64 | Onze bevindingen nader bekeken 02

14-48 | Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de ICMA-beginselen inzake groene obligaties, maar projecttoezicht op EU-niveau ontbreekt

15-23 | Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de ICMA-beginselen, maar is minder ambitieus dan de Europese norm voor groene obligaties

24-48 | De Commissie past beproefde subsidiabiliteitscontroles toe voor groene RRF-maatregelen, maar controleert niet systematisch gerapporteerde groene projecten

49-64 | De Commissie brengt geen verslag uit over kosten en baten van groene NGEU-obligaties

50-53 | De verslaglegging van de Commissie over aanvullende voordelen van groene NGEU-obligaties is ontoereikend

54-56 | Groene NGEU-obligaties trokken nieuwe beleggers aan, maar er is geen bewijs dat dit invloed heeft gehad op andere emittenten

57-59 | Groene NGEU-obligaties hebben de rol van de euro op de markt voor duurzame financiering versterkt

60-64 | Er is onvoldoende bewijs om te beoordelen of groene premies de extra kosten van groene NGEU-obligaties compenseren

Bijlagen

Bijlage I — Over de controle

Bijlage II — EU-taxonomie

Bijlage III — NGEU-kader voor groene obligaties vs. Europese norm voor groene obligaties

Bijlage IV — Projecten waarbij de gerapporteerde groene uitgaven aanzienlijk te hoog zijn opgegeven in verhouding tot de projectomvang

Bijlage V — Geografische spreiding van de subsidiabele uitgaven voor groene NGEU-obligaties, gerapporteerd uiterlijk op 1 augustus 2025

Bijlage VI — Taken en verantwoordelijkheden in het NGEU-kader voor groene obligaties

Afkortingen

Verklarende woordenlijst

Antwoorden van de Commissie

Tijdlijn

Controleteam

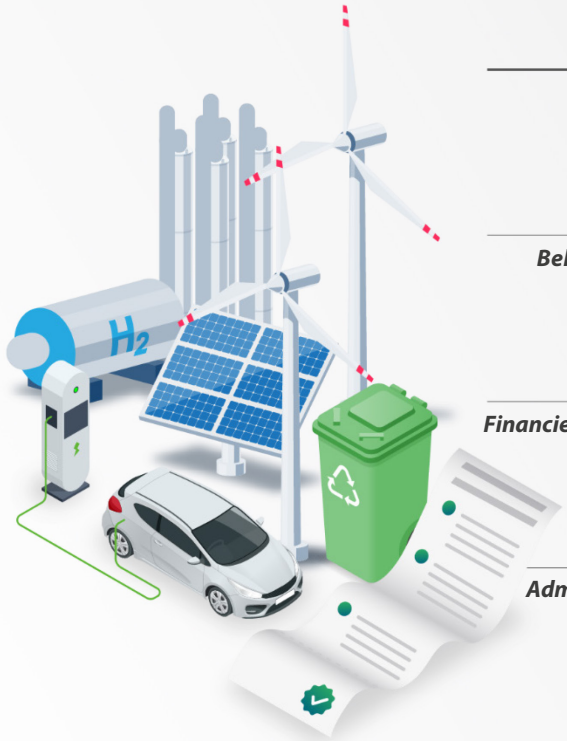
01 Kernboodschappen

Waarom dit terrein van belang is

01 In de aankondiging van de Commissie van 2020 waarin zij meldde dat ze 30 % van de begroting van NextGenerationEU (NGEU) van 750 miljard EUR zou financieren via de uitgifte van groene obligaties, wordt het belang daarvan voor de financiering van de EU-schuld onderstreept. De Raad omarmde deze doelstelling en besloot dat de lidstaten regelmatig aan de Commissie verslag moeten uitbrengen over de gedane uitgaven die door de herstel- en veerkrachtfaciliteit (Recovery and Resilience Facility — RRF) worden gefinancierd en bijdragen tot de doelstellingen inzake klimaatverandering ("groene uitgaven"). De RRF is goed voor ongeveer 90 % van NGEU.

02 Eind 2025 had de Commissie groene NGEU-obligaties uitgegeven ter waarde van 78,5 miljard EUR, wat neerkomt op slechts 37 % van het streefdoel van 213,6 miljard EUR op basis van de herziene begroting voor NGEU. Tegelijkertijd hadden de lidstaten 88,2 miljard EUR aan subsidiabele groene uitgaven gerapporteerd die in het kader van de RRF waren gemaakt. Niettemin vertegenwoordigden groene NGEU-obligaties gedurende de jaren 2021-2025 gemiddeld 15 % van de uitgifte van groene obligaties op de Europese markt door soevereine, supranationale en semi-overheidsemittenten. Dit maakte de EU op dat moment tot een van de grootste emittenten van dit soort schuldinstrument. De kenmerken van groene obligaties vanuit het oogpunt van emittenten worden beschreven in ***figuur 1***.

Figuur 1 | Potentiële kosten en baten van groene obligaties vanuit het oogpunt van de emittent



Kenmerk	Groene obligaties
Reputatie	*De emittent toont aan zich in te zetten voor duurzaamheid, maar loopt het risico op greenwashing als de besteding van de opbrengsten niet groen is*
Beleggersbasis	*Potentieel voor een bredere en meer gediversifieerde beleggersbasis en een lager uitvoeringsrisico bij leningstransacties*
Financieringskosten	*Potentieel voor lagere opbrengsten (greenium) doordat wordt ingespeeld op de voorkeuren van beleggers om groene projecten te financieren*
Administratieve lasten	*Hogere kosten en administratieve lasten als gevolg van de verslaglegging over de toewijzing, controle en verificatie van de milieueffecten van projecten*

Bron: ERK.

03 De aanpak van de Commissie om te waarborgen dat alleen subsidiabele groene uitgaven worden gefinancierd met de opbrengsten van groene NGEU-obligaties, bestaat uit een eerste screening van de RRF-maatregelen in de herstel- en veerkrachtplannen van de lidstaten. Zodra een maatregel als subsidiabel wordt beschouwd, neemt de Commissie de gerapporteerde groene uitgaven op in de toewijzings- en impactverslagen voor groene NGEU-obligaties. Lidstaten zijn verantwoordelijk voor het selecteren van projecten en ervoor te zorgen dat deze voldoen aan de doelstellingen van de betreffende maatregel. Ook zijn zij verantwoordelijk voor de verslaglegging over de groene uitgaven in het rapportage-instrument Fenix.

04 Bij onze controle beoordeelden wij of groene NGEU-obligaties succesvol waren gebruikt voor de financiering van RRF-maatregelen die bijdragen tot de groene transitie, door te onderzoeken of de Commissie:

- samen met de lidstaten een controlekader heeft opgezet om te waarborgen dat met groene NGEU-obligaties alleen projecten worden gefinancierd die het milieu of het klimaat duidelijk ten goede komen, en
- heeft aangetoond dat de extra voordelen van de uitgifte van groene NGEU-obligaties in vergelijking met conventionele EU-obligaties waren verwezenlijkt en de extra administratiekosten hadden gerechtvaardigd.

05 Om de betrouwbaarheid van de verslaglegging over groene uitgaven te beoordelen, hebben we een statistische steekproef genomen van zeven lidstaten die per 1 augustus 2025 samen bijna 88 % (56,8 miljard EUR) van die uitgaven hadden gerapporteerd (wij verwijzen zo naar onze “controlepopulatie”). Hoewel deze steekproef niet representatief is voor de totale groene uitgaven die zijn gerapporteerd door alle 27 lidstaten, kunnen wij hiermee conclusies trekken over de betrouwbaarheid van de uitgaven die door deze zeven lidstaten zijn gerapporteerd. Meer achtergrondinformatie en details over de reikwijdte en aanpak van de controle zijn te vinden in ***bijlage I***.

06 Gezien het grote volume van groene NGEU-obligaties, is het doel van onze controle om verbeterpunten vast te stellen binnen het NGEU-kader voor groene obligaties voordat de definitieve groene obligaties worden uitgegeven en de opbrengsten worden toegewezen. Onze controlebevindingen en -aanbevelingen moeten in aanmerking worden genomen bij een andere mogelijke uitgifte van groene obligaties op EU-niveau.

Wat wij constateerden en aanbevelen

07 We constateerden dat met de zorgvuldigheidsprocedure van de Commissie wordt vastgesteld welke RRF-maatregelen kunnen worden gefinancierd via de groene NGEU-obligaties. De Commissie gaat echter niet na of de uitvoering van de groene RRF-maatregelen uitsluitend projecten met een impact op het klimaat of milieu omvatten, en vertrouwt erop dat de lidstaten deze controles zouden uitvoeren. De Commissie beperkt het risico op de uitgifte van te veel groene NGEU-obligaties door een interne buffer aan te houden (het bedrag aan uitgegeven groene NGEU-obligaties ligt onder de gerapporteerde subsidiabele groene uitgaven). Gezien onze bevindingen zijn wij echter van mening dat het minimale bufferbedrag in de toekomst wellicht niet meer toereikend zal zijn. Hoewel de verslaglegging van de Commissie over het gebruik van de middelen alomvattend is, worden de kwijtingsautoriteiten via de bestaande verslaglegging onvoldoende geïnformeerd over de extra kosten en baten van groene NGEU-obligaties in vergelijking met conventionele obligaties.

Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de ICMA-beginselen inzake groene obligaties, maar mist projecttoezicht op EU-niveau

08 Wij bevestigen dat het NGEU-kader voor groene obligaties de beginselen inzake groene obligaties van de International Capital Market Association (ICMA) volgt. Waar mogelijk streefde de Commissie ook naar consistentie van het NGEU-kader voor groene obligaties met de strengere Europese norm voor groene obligaties op basis van de EU-taxonomie. Het NGEU-kader voor groene obligaties is echter slechts gedeeltelijk afgestemd op deze strengere norm, voornamelijk omdat dit kader dateerde van vóór de Europese norm voor groene obligaties. Dit wekt de indruk van inconsistentie, aangezien de Commissie de op de EU-taxonomie gebaseerde norm heeft gepromoot als benchmark, terwijl haar eigen uitgiften van groene obligaties niet volledig voldeden aan haar strengere vereisten (zie de paragrafen ***15***-***23***).

09 We hebben vastgesteld dat de Commissie een zorgvuldigheidsprocedure heeft ingevoerd voor het identificeren van geschikte groene maatregelen die worden gefinancierd met groene NGEU-obligaties. De volledige afhankelijkheid van de Commissie van de verslaglegging van de lidstaten over groene uitgaven vormt echter een tekortkoming, wat wordt geïllustreerd door onze bevindingen op projectniveau. Na onze gedetailleerde evaluatie van zestig projecten hebben we bij acht daarvan vastgesteld dat de uitgaven voor groene maatregelen aanzienlijk te hoog waren opgegeven. Indien geëxtrapoleerd naar onze controlepopulatie, zou dit neerkomen op 5,5 miljard EUR of 9,8 % van de totale groene uitgaven die door de geselecteerde zeven lidstaten zijn gerapporteerd. Daarnaast stelden we vast dat de gerapporteerde groene uitgaven voor 18 van de geselecteerde 38 maatregelen 3,4 miljard EUR hoger waren (8 % van het totale gerapporteerde bedrag) dan de totale groene uitgaven van de onderliggende projecten (zie de paragrafen ***24***-***43***).

Aanbeveling 1

Vergroot de zekerheid dat met groene NGEU-obligaties uitsluitend groene uitgaven worden gefinancierd

De Commissie moet, in samenwerking met de lidstaten, haar bestaande zorgvuldigheidsprocedure voor RRF-maatregelen aanscherpen; deze controle wordt gebruikt om te bepalen of groene uitgaven in aanmerking komen voor financiering met groene obligaties. Bij deze aanpak:

a) moet rekening worden gehouden met de auditbevindingen en andere informatie waarover de Commissie beschikt, en worden vastgesteld bij welke RRF-maatregelen er een aanzienlijk risico bestaat dat de opbrengsten van groene obligaties kunnen worden gebruikt om niet-subsidiabele uitgaven te financieren, en

b) moeten dergelijke maatregelen geheel of gedeeltelijk worden uitgesloten van het maatregelenpakket dat met groene NGEU-obligaties kan worden gefinancierd.

Streefdatum voor uitvoering: november 2027

10 Het risicobeheer van de opbrengsten door de Commissie is in overeenstemming met de ICMA-beginselen inzake groene obligaties. Om het risico van de uitgifte van te veel groene NGEU-obligaties te beperken, heeft de Commissie bovendien besloten een aanpasbare interne buffer in te stellen, waardoor de cumulatieve uitgiften lager blijven dan de door de lidstaten gerapporteerde cumulatieve groene uitgaven. De Commissie achtte de minimale buffer die werd vastgesteld bij de start van het inleenprogramma passend en handhaafde, na een herbeoordeling, dit niveau in de actualisering van 2025 van haar interne NGEU-handboek voor groene obligaties. Eind 2025 was de Commissie ruim binnen deze buffer gebleven. Op basis van onze bevindingen, zoals beschreven in paragraaf ***09***, zijn we van mening dat de Commissie de omvang van de buffer moet vergroten om het risico van de uitgifte van te veel groene obligaties aan te pakken. Zodra de totale groene uitgaven in het kader van NGEU zijn vastgesteld, kan de Commissie nieuwe groene NGEU-obligaties uitgeven ter vervanging van sommige vervallende conventionele EU-obligaties en vervolgens de veiligheidsbuffer aanvullen (zie de paragrafen ***44***-***48***).

Aanbeveling 2

Vergroot de buffer om het risico van de uitgifte van te veel groene NGEU-obligaties te verminderen

Om haar beheer van het risico van de uitgifte van te veel groene NGEU-obligaties in de toekomst te verbeteren, moet de Commissie het verschil (de “buffer”) vergroten dat in haar interne richtsnoeren is vastgelegd tussen de gerapporteerde cumulatieve groene uitgaven en de cumulatieve waarde van de obligaties die ze kan uitgeven.

Streefdatum voor uitvoering: vierde kwartaal van 2026

De Commissie brengt geen verslag uit over kosten en baten van groene NGEU-obligaties

11 Wij achten de verslaglegging van de Commissie over de extra voordelen van de uitgifte van groene NGEU-obligaties ontoereikend, voornamelijk omdat er geen specifieke, meetbare en tijdgebonden doelstellingen zijn of daarover regelmatig verslag wordt uitgebracht. Het was daarom moeilijk te beoordelen in hoeverre de verwachte voordelen waren bereikt. We troffen in verschillende verslagen van de Commissie verwijzingen aan naar de voordelen, maar deze waren gefragmenteerd, vaak uitgedrukt in algemene termen en misten specifiek bewijs of gedetailleerde gegevens (zie de paragrafen ***49***-***53***).

12 Uit onze analyse blijkt dat groene NGEU-obligaties een diversere en een meer op duurzaamheid gerichte beleggersbasis hebben aangetrokken. De rol van de EU en de euro is gegroeid op de markt voor duurzame financiering, waarbij de EU zich ontwikkelt tot een belangrijke emittent van groene schuldinstrumenten. Niettemin hebben wij geen afdoend bewijs gevonden dat groene NGEU-obligaties andere emittenten hebben aangemoedigd groene obligaties uit te geven, of de bredere markt voor groene obligaties aanzienlijk hebben gestimuleerd (zie de paragrafen ***54***-***59***).

13 De Commissie heeft tussen 2021 en 2025 naar schatting 0,35 miljoen EUR aan extra directe administratieve kosten gemaakt op het gebied van de uitgifte van groene obligaties, in plaats van conventionele EU-obligaties te gebruiken. Ook waren er nog extra personeels- en rapportagekosten die zowel door de Commissie als door de lidstaten werden gemaakt (deze laatste waren niet gekwantificeerd). Op basis van de door de Commissie verstrekte informatie zou de “groene premie”, d.w.z. de lagere financieringskosten die via groene uitgiften worden gerealiseerd, de extra, gekwantificeerde administratieve kosten van het NGEU-programma voor groene obligaties moeten compenseren. We hebben echter vastgesteld dat de werkelijke groene premie aanzienlijk lager was dan de maximale niveaus die in sommige wetenschappelijke analyses aan het begin van het programma waren voorspeld. Wij merken ook op dat de Commissie geen verslag heeft uitgebracht over de extra kosten in verband met groene NGEU-obligaties (zie de paragrafen ***60***-***64***).

Aanbeveling 3

Breng verslag uit over zowel de kosten als de baten van de uitgifte van groene NGEU-obligaties

Om de transparantie te verbeteren en de kwijtingsautoriteit uitgebreide informatie te verstrekken over de geleerde lessen, moet de Commissie verslag uitbrengen over de kosten en baten van de uitgifte van groene NGEU-obligaties in plaats van conventionele EU-obligaties.

Streefdatum voor uitvoering: tweede kwartaal van 2028

02

Onze bevindingen nader bekeken

Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de ICMA-beginselen inzake groene obligaties, maar projecttoezicht op EU-niveau ontbreekt

14 De Commissie is uiteindelijk verantwoordelijk voor de toewijzing van de opbrengsten van groene obligaties van NextGenerationEU (NGEU) aan groene projecten. Deze projecten moeten de groene transitie ondersteunen en bijdragen tot de verwezenlijking van de EU-klimaatdoelstelling voor 2030 en klimaatneutraliteit in 2050. Om dit te bereiken en de geloofwaardigheid en transparantie te waarborgen, heeft de Commissie in september 2021 een NGEU-kader voor groene obligaties vastgesteld. Wij verwachtten dat:

a) het NGEU-kader voor groene obligaties:

   i) in overeenstemming was met de beginselen van groene obligaties bij het bepalen van het gebruik van de opbrengsten van groene NGEU-obligaties, en

   ii) waar mogelijk consistent zou zijn met de EU-taxonomie (zie ***bijlage II***) en de Europese norm voor groene obligaties;

b) de Commissie:

   i) methoden en controles zou invoeren om te waarborgen dat met groene NGEU-obligaties alleen groene projecten worden gefinancierd, en

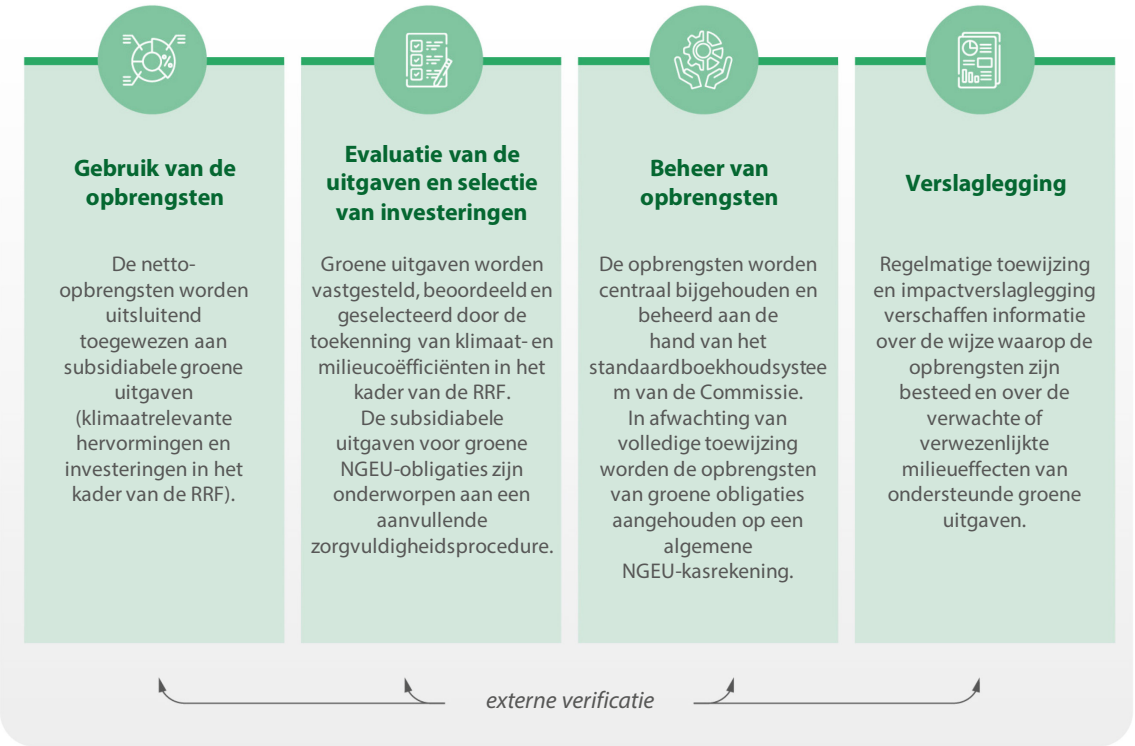
   ii) regelmatig en transparant verslag zou uitbrengen aan beleggers over de uitgifte van groene obligaties en de toewijzing van opbrengsten.

Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de ICMA-beginselen, maar is minder ambitieus dan de Europese norm voor groene obligaties

Het NGEU-kader voor groene obligaties is afgestemd op de beginselen inzake groene obligaties van de International Capital Market Association

15 De Commissie heeft bepaald dat het "kader voor groene obligaties die in het kader van NGEU worden uitgegeven, gebaseerd zal zijn op de beginselen inzake groene obligaties van de International Capital Market Association (ICMA)"[1]. Daarom onderzochten we of het NGEU-kader voor groene obligaties was afgestemd op de vier kernbeginselen van de ICMA inzake groene obligaties (zie ***figuur 2***).

Figuur 2 | De vier kernbeginselen van de ICMA inzake groene obligaties in het NGEU-kader voor groene obligaties

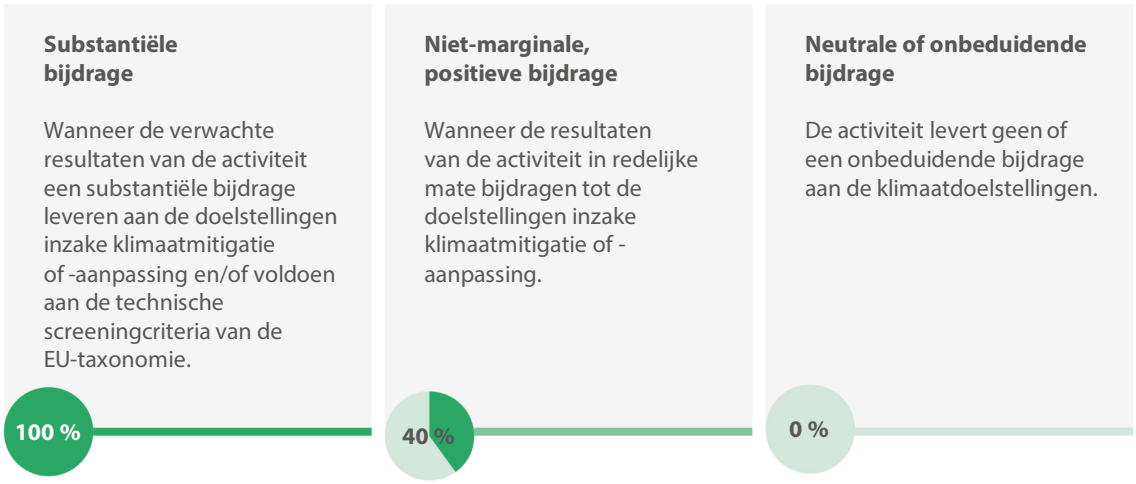


Bron: Commissie, A&I verslag 2025, blz. 13.

[1] Next Generation EU — Green Bond Framework, blz. 9.

16 Het NGEU-kader voor groene obligaties weerspiegelt de beginselen van de ICMA inzake groene obligaties door het gebruik van opbrengsten te beperken tot uitsluitend maatregelen die bevorderlijk zijn voor het milieu en het klimaat. Dit wordt gedaan door de toepassing van een proces voor de selectie van subsidiabele groene uitgaven, het waarborgen van de traceerbaarheid van de opbrengsten via interne volgsystemen en met het nastreven van regelmatige verslaglegging over de toewijzing en de impact (A&I-verslagen). De Commissie is, als emittent, uiteindelijk verantwoordelijk voor het toelichten van de manier waarop de gefinancierde activiteiten bijdragen tot milieu- of klimaatdoelstellingen. In het NGEU-kader voor groene obligaties gebruikt de Commissie de klimaatcoëfficiënten zoals gespecificeerd in bijlage VI bij de RRF-verordening, die grotendeels zijn gebaseerd op de internationaal vastgestelde Rio-indicatorcoëfficiënten (0 %, 40 % en 100 %)[2]. Hiermee kunnen uitgaven worden gemarkeerd op basis van hun bijdrage tot milieu- of klimaatdoelstellingen en hun relevantie voor financiering met de opbrengsten van groene NGEU-obligaties (zie ***figuur 3***).

Figuur 3 | Coëfficiënten voor de bijdrage aan de doelstellingen inzake klimaatverandering



Bron: ERK, op basis van de bijlage bij het NGEU-kader voor groene obligaties.

[2] Bijlage VI bij de RRF-verordening.

17 Wat het gebruik van opbrengsten betreft, wordt in de beginselen inzake groene obligaties van de ICMA gesteld dat de hoeksteen van een groene obligatie het gebruik is van de opbrengsten van de obligatie voor subsidiabele groene projecten, dat op passende wijze moet worden beschreven in de juridische documentatie van de veiligheid[3]. Uitgiften van groene NGEU-obligaties gaan vergezeld van een basisprospectus, dat hetzelfde is voor alle uitgiften, en van een prijssupplement, dat specifiek is voor elke uitgifte. Onze analyse van deze documenten en de gepubliceerde informatie voor de vijf reeksen groene NGEU-obligaties die tot eind 2025[4] zijn uitgegeven, bevestigt dat zij betrouwbare en uitgebreide informatie verstrekken over het voornemen om de opbrengsten alleen te gebruiken voor subsidiabele groene projecten.

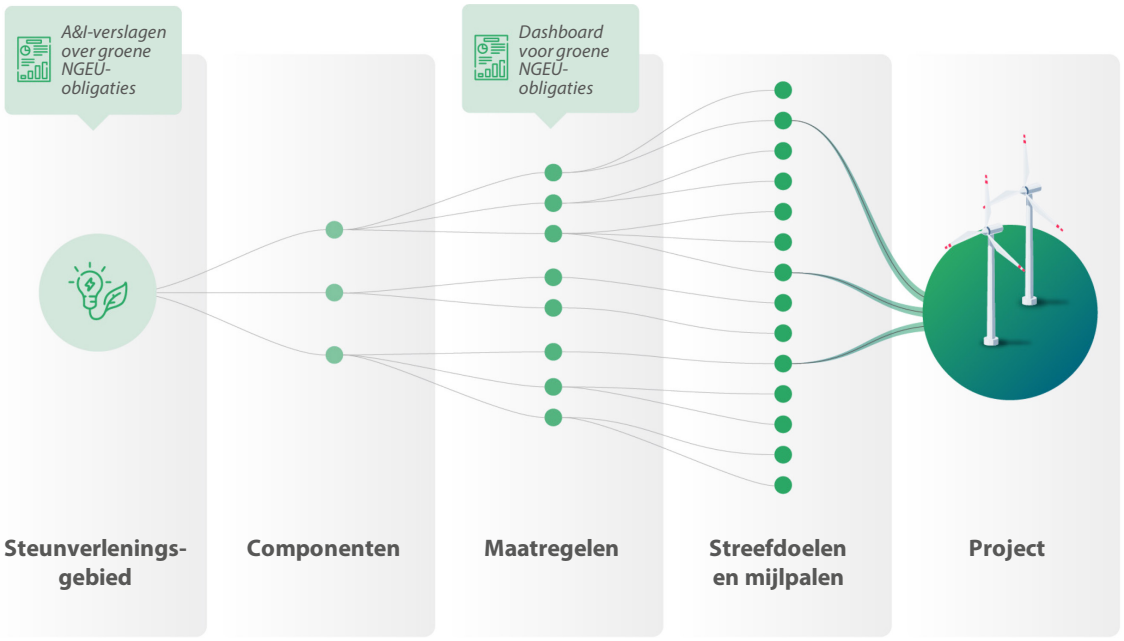
18 In de ICMA-beginselen inzake groene obligaties wordt ook aanbevolen om verslag uit te brengen over het gebruik van de opbrengsten. Dit kan plaatsvinden op projectniveau of op geaggregeerde portefeuillebasis, waarbij vertrouwelijkheidsovereenkomsten, concurrentieoverwegingen of een groot aantal onderliggende projecten de hoeveelheid details beperken die beschikbaar kunnen worden gesteld. Vanwege de omvang van de RRF heeft de Commissie besloten uitgavencategorieën (zie ***bijlage I***, ***figuur 3***) en lidstaten op geaggregeerde portefeuillebasis op te nemen in haar A&I-verslaglegging (op het niveau van het steunverleningsgebied van de RRF, zie ***figuur 4***). Meer gedetailleerde informatie op het niveau van RRF-maatregelen wordt verstrekt in het dashboard voor groene NGEU-obligaties. De lijst van projecten die met de opbrengsten van groene NGEU-obligaties worden gefinancierd, wordt niet bekendgemaakt aan beleggers.

---

[3] ICMA, Green Bond Principles, blz. 3, juni 2025.

[4] De rubrieken “Documents” en “Sustainable data” op elke webpagina over effecten: EU000A3K4C42, EU000A3K4DG1, EU000A3K4DM9, EU000A3K4DW8 en EU000A3K4EU0 (13 juli 2026).

Figuur 4 | Structuur van de RRF en verslaglegging over groene NGEU-obligaties



Steunverleningsgebied: categorie van door de RRF gefinancierde activiteiten. **Component:** deel van het herstel- en veerkrachtplan, waarin de daarmee verband houdende hervormings- en investeringsprioriteiten worden gegroepeerd.

Bron: ERK.

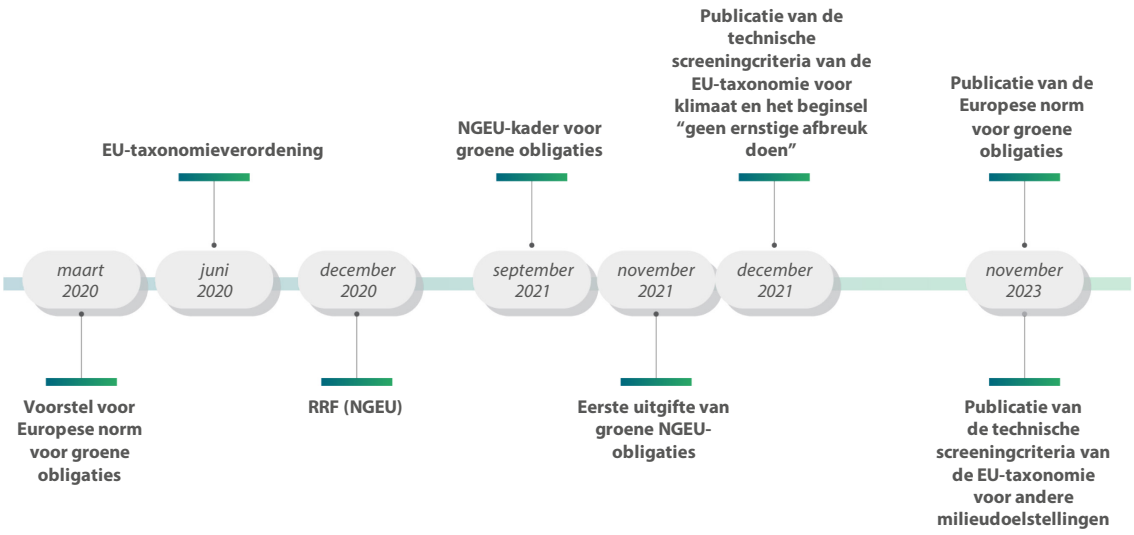
19 Onze positieve beoordeling van de afstemming van het NGEU-kader voor groene obligaties op de beginselen van de ICMA inzake groene obligaties is in overeenstemming met het onafhankelijke advies van de externe toetsingsinstantie, die is benoemd door de Commissie, zoals aanbevolen door de ICMA[5].

[5] ICMA "Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews", juni 2022.

Het NGEU-kader voor groene obligaties is minder ambitieus dan de Europese norm voor groene obligaties

20 De Commissie specificeerde ook dat het NGEU-kader voor groene obligaties moet worden afgestemd op de EU-taxonomie en de komende Europese norm voor groene obligaties (EuGBS)[6]. Het NGEU-kader voor groene obligaties werd vastgesteld in september 2021 en de eerste groene NGEU-obligaties werden in oktober 2021 uitgegeven. Op dat moment was de EuGBS, die is gebaseerd op de EU-taxonomie, nog in ontwikkeling. De verordening werd in november 2023 gepubliceerd in het Publicatieblad (zie ***figuur 5***) en de norm werd in december 2024 beschikbaar voor emittenten. De EuGBS is een vrijwillige norm waarmee de vereisten worden vastgesteld voor emittenten die het label "Europese groene obligatie" willen gebruiken. De vereisten van de EuGBS omvatten de naleving van het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" en het feit dat ten minste 85 % van de opbrengsten ecologisch duurzame activiteiten financiert die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie. In ***bijlage III*** vergelijken we de EuGBS met het NGEU-kader voor groene obligaties.

Figuur 5 | Tijdlijn voor de ontwikkeling van de Europese norm voor groene obligaties



Bron: ERK.

[6] Next Generation EU — Green Bond Framework, blz. 9.

21 Het NGEU-kader voor groene obligaties houdt rekening met het beginsel "geen ernstige afbreuk doen"[7], zodat het voor dit vereiste is afgestemd op de EuGBS. De reden hiervoor is dat de naleving van het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" een van de belangrijkste subsidiabiliteitskenmerken was voor RRF-uitgaven die de Commissie heeft geverifieerd bij de beoordeling van de herstel- en veerkrachtplannen (recovery and resilience plans — RRP's) van de lidstaten en de latere wijzigingen daarvan. Het NGEU-kader voor groene obligaties heeft echter geen streefdoel of vereiste vastgesteld voor volledige overeenstemming met de EU-taxonomie.

22 De Commissie schat jaarlijks in hoe goed de RRF-steunverleningsgebieden aansluiten bij de "criteria voor een substantiële bijdrage" van de EU-taxonomie en voldoen aan de aanvullende klimaatvoorwaarden die zijn vastgesteld in de criteria inzake het beginsel "geen ernstige afbreuk doen". De maatregelen zelf en de afzonderlijke projecten worden niet gecontroleerd op afstemming op de taxonomie, waardoor de gerapporteerde mate van overeenstemming indicatief is. Volgens de meest recente ramingen[8] van de Commissie is ongeveer 25 % van de RRF-uitgaven die wordt gefinancierd met groene NGEU-obligaties volledig in overeenstemming met de EU-taxonomie, terwijl een drempel van 85 % voor aan de taxonomie conforme uitgaven vereist zou zijn voor volledige afstemming op het EuGBS. De Commissie meldde daarnaast dat nog eens 31 % van de uitgaven grotendeels in overeenstemming was met de EU-taxonomie[9].

23 De Commissie heeft de Europese norm voor groene obligaties ingevoerd als gouden standaard voor de uitgifte van groene obligaties. Zij past deze norm niet toe op groene NGEU-obligaties, omdat deze werd aangenomen nadat het NGEU-kader voor groene obligaties was vastgesteld. Dit kan de indruk wekken dat er sprake is van inconsistentie, aangezien de Commissie de nieuwe EuGBS heeft gepromoot als benchmark voor de uitgifte van groene obligaties, terwijl haar eigen groene NGEU-obligaties niet volledig zijn afgestemd op de strengere vereisten van de EuGBS. In het NGEU-kader voor groene obligaties en in de verslagen over de toewijzing en impact was de Commissie transparant over de afstemming van NGEU-groene obligaties op de ICMA-beginselen.

---

[7] Technische richtsnoeren over de toepassing van het beginsel "geen ernstige afbreuk doen aan" in het kader van de verordening betreffende de faciliteit voor herstel en veerkracht (C(2021) 1054 en C/2023/111).

[8] A&I-verslag 2025, blz. 35.

[9] Idem, blz. 36.

De Commissie past beproefde subsidiabiliteitscontroles toe voor groene RRF-maatregelen, maar controleert niet systematisch gerapporteerde groene projecten

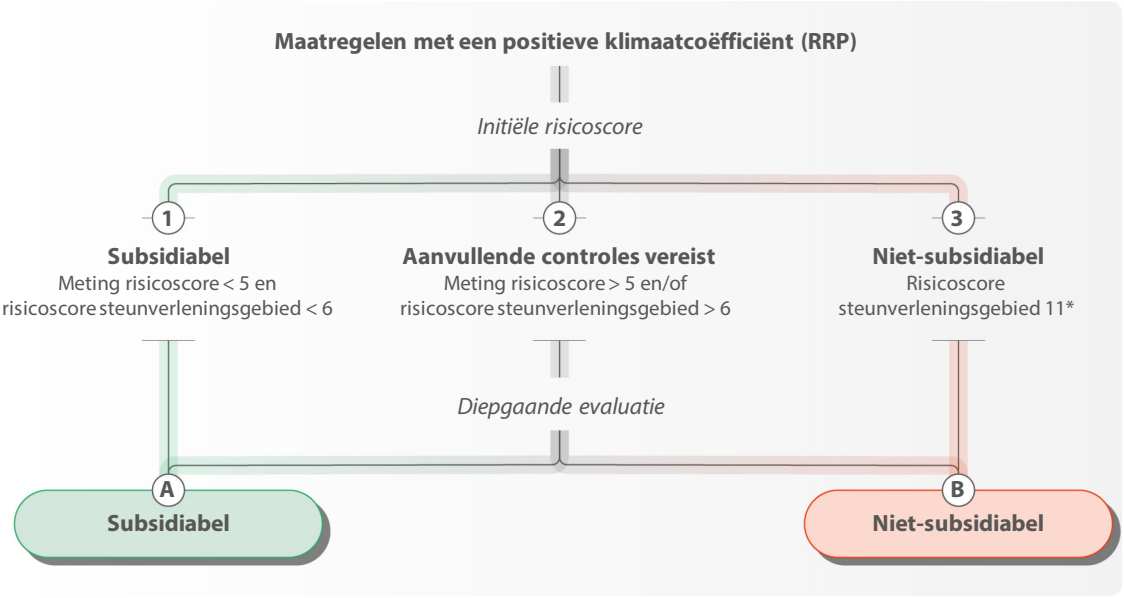
De Commissie heeft een gevestigde zorgvuldigheidsprocedure om na te gaan of RRF-maatregelen in aanmerking komen voor financiering door middel van groene obligaties

24 In het NGEU-kader voor groene obligaties worden de categorieën van groene uitgaven gedefinieerd die in aanmerking komen voor financiering uit de opbrengsten van groene NGEU-obligaties. Deze categorieën worden vervolgens gekoppeld aan RRF-steunverleningsgebieden en omvatten voorbeelden van projecten[10]. We hebben beoordeeld of de Commissie een methodologie had ingevoerd om te waarborgen dat met groene NGEU-obligaties uitsluitend in aanmerking komende RRF-maatregelen worden gefinancierd. Wij hadden verwacht dat de Commissie relevante richtsnoeren zou hebben opgesteld en toegepast om dit te verwezenlijken.

25 In de interne handleiding van de Commissie over groene NGEU-obligaties staat dat de belangrijkste processen in het kader van de zorgvuldigheidsprocedure van de RRP's onder meer bestaan uit een eerste screening en classificatie, de toepassing van uitsluitingscriteria, een diepgaande beoordeling en actualiseringen naar aanleiding van wijzigingen in deze plannen. ***Figuur 6*** geeft een overzicht van de details van dit proces. De Commissie bundelt alle RRP-maatregelen met een positieve klimaatcoëfficiënt in een databank en kent deze een risicoscore toe op basis van hun kenmerken en steunverleningsgebieden. Hoewel het grootste deel van de zorgvuldigheidswerkzaamheden werd verricht na de vaststelling van de RRP's, actualiseert de Commissie haar beoordeling jaarlijks ten behoeve van de A&I-verslaglegging, voornamelijk als gevolg van wijzigingen van het RRP.

[10] Next Generation EU — Green Bond Framework, blz. 10 en 11.

Figuur 6 | Zorgvuldigheidsprocedure inzake RRF-maatregelen voor A&I-verslaglegging over groene uitgaven



Opmerking: *De risicoscore is gebaseerd op een beoordeling van verschillende onzekerheidsfactoren en omvat twee dimensies: i) met betrekking tot de activiteiten van de maatregel (bv. verbanden met gas of kernenergie) en ii) in verband met het steunverleningsgebied (bv. bezorgdheid over het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" of de klimaatrelevantie van de betrokken activiteiten).*

** De maximale risicoscore voor het steunverleningsgebied is 11. Dit duidt op een hoge risicobeoordeling voor alle onzekerheidsfactoren en leidt ertoe dat de maatregel na de eerste risicobeoordeling als niet-subsidiabel wordt aangemerkt.*

Bron: ERK, op basis van de handleiding van de Commissie.

26 De zorgvuldigheidsprocedure resulteert in een maatregelenpakket dat in aanmerking komt voor financiering uit opbrengsten van groene NGEU-obligaties. Dit proces stelt de Commissie in staat voorzichtiger te werk te gaan bij het bepalen of een specifieke maatregel en de onderliggende hervormingen en investeringen ervan voldoende groen zijn om met groene NGEU-obligaties te worden gefinancierd, of dat er een uitvoeringsrisico bestaat. Hiermee wordt gedeeltelijk tegemoetgekomen aan de bevindingen in ons Speciaal verslag 14/2024, waarin wij hebben geconcludeerd dat de aan de maatregelen toegekende Rio-indicatorcoëfficiënten niet altijd een juiste afspiegeling vormden van de onderliggende acties die in het kader van deze maatregelen werden uitgevoerd. Hierdoor bestond het risico dat de klimaatuitgaven werden overschat, met name bij complexe maatregelen.

27 Het maatregelenpakket dat in aanmerking komt voor financiering uit opbrengsten van groene NGEU-obligaties wordt regelmatig geactualiseerd om rekening te houden met RRP-herzieningen, nieuwe maatregelen of foutcorrecties, waardoor er na verloop van tijd veranderingen optreden. Tussen 2022 en 2025 is het pakket uitgebreid van 823 tot 1 045 maatregelen. We hebben opgemerkt dat sinds het begin van de screeningprocedure 208 maatregelen zijn verwijderd uit het subsidiabele pakket. Er zijn veel redenen voor uitsluitingen, zoals steun voor gas- of kernenergiegerelateerde activiteiten of twijfels over de bijdrage van de gefinancierde activiteiten aan klimaatactie. De analytische dataset van de Commissie die is gebruikt voor het A&I-verslag 2025 bevat een risicobeoordeling van 1 401 RRF-maatregelen met betrekking tot de mogelijke financiering van niet-groene uitgaven.

28 Wij zijn ingenomen met het besluit van de Commissie om financieringsinstrumenten van de RRF tijdelijk uit te sluiten van groene uitgaven die in aanmerking komen voor financiering met opbrengsten van groene NGEU-obligaties, vanwege het risico dat groene uitgaven worden gedeclareerd voordat zij worden uitbetaald aan projecten. Volgens de door de Commissie verstrekte dataset bedragen de door financieringsinstrumenten te financieren groene RRF-maatregelen 38,7 miljard EUR. Dit vertegenwoordigt een aanzienlijk deel van het pakket van groene NGEU-obligaties, dat eind 2025 werd geraamd op 222 miljard EUR. Ten tijde van onze controle werkte de Commissie aan specifieke richtsnoeren voor de lidstaten inzake groene investeringen die worden ondersteund door financieringsinstrumenten van de RRF. Deze richtsnoeren zijn bedoeld om het risico van voortijdig gerapporteerde groene uitgaven aan te pakken, met name wanneer betalingen worden gedaan aan financiële intermediairs voordat de middelen de werkelijke projecten ter plaatse bereiken.

De verslaglegging aan beleggers is transparant, maar er zijn geen systematische controles op EU-niveau van de projecten die ten grondslag liggen aan de gerapporteerde groene uitgaven

29 De verslaglegging aan beleggers over het gebruik van opbrengsten van groene obligaties moet transparant en betrouwbaar zijn. Volgens de beginselen inzake groene obligaties[11] van de ICMA moeten emittenten van groene obligaties beleggers duidelijk informeren over de doelstellingen inzake ecologische duurzaamheid van de subsidiabele groene projecten en over het proces aan de hand waarvan emittenten bepalen hoe deze projecten binnen de categorieën van subsidiabele groene projecten passen. In deze beginselen wordt ook aanbevolen dat een externe auditor of andere derde partij evalueert hoe emittenten hun opbrengsten van groene obligaties beheren, en de interne tracering en toewijzing van deze opbrengsten aan subsidiabele groene projecten controleert. Daarom onderzochten we de tot eind 2025 gepubliceerde A&I-verslagen en andere middelen om verslag uit te brengen aan beleggers.

30 Alle vier de A&I-verslagen die tot nu toe zijn uitgebracht, gingen vergezeld van een verslag van een externe auditor, dat een beperkte mate van zekerheid biedt dat er geen grote problemen of knelpunten zijn met betrekking tot de gerapporteerde gegevens[12]. De reikwijdte van de in deze verslagen beschreven controlewerkzaamheden omvatte geen controle van het traceren van middelen op projectniveau in de lidstaten of controles ter plaatse van subsidiabele groene projecten. De Commissie heeft op projectniveau geen specifieke controles op het gebruik van de opbrengsten van groene NGEU-obligaties uitgevoerd. Op grond van de RRF-verordening zijn de autoriteiten van de lidstaten ervoor verantwoordelijk dat projecten in overeenstemming zijn met de doelstellingen van de RRF-maatregelen[13]. Op EU-niveau wordt niet gecontroleerd of projecten die niet voldoen aan de groene criteria worden uitgesloten van de groene uitgavendeclaraties van de lidstaten.

---

[11] ICMA, beginselen inzake groene obligaties, blz. 5, juni 2025.

[12] A&I-verslagen voor 2022 blz. 20-22, 2023 blz. 44-46, 2024 blz. 54-56 en 2025 blz. 62-64.

[13] Artikelen 18 en 22 van de RRF-verordening.

31 Met het publiceren van de A&I-verslagen verstrekt de Commissie beleggers informatie naast de gegevens in het openbaar beschikbare dashboard voor groene NGEU-obligaties. De Commissie verklaart dat ze zich ertoe verbindt de A&I-verslagen jaarlijks uit te brengen totdat de opbrengsten van groene NGEU-obligaties volledig zijn toegewezen. De Commissie geeft ook regelmatig presentaties aan beleggers. Zij verstrekt een geconsolideerd overzicht van NGEU-financieringstransacties en neemt hierin regelmatig een rubriek op over groene NGEU-obligaties.

32 Uit onze analyse van de A&I-verslagen 2022-2025 kwamen geen belangrijke problemen naar voren met betrekking tot de ontwikkeling en samenhang van belangrijke gegevens over het investeringspakket in verband met groene NGEU-obligaties. Niettemin constateerden wij dat vijf maatregelen die zijn geschrapt uit het Bulgaarse RRP, ter waarde van 0,5 miljard EUR aan potentiële groene uitgaven, nog steeds zijn opgenomen in het pakket van groene NGEU-obligaties waarover is gerapporteerd in het A&I-verslag 2025. Deze maatregelen werden formeel geschrapt uit het Bulgaarse RRP bij een herziening van het plan op 2 juli 2025. Door een vertraging in de actualisering van de Fenix-databank die wordt gebruikt voor het beheer van de RRF, waren zij op 1 augustus 2025, de afsluitingsdatum voor het A&I-verslag 2025, nog steeds opgenomen in de databank.

Ondanks de richtsnoeren van de Commissie waren de door sommige lidstaten gerapporteerde groene uitgaven niet altijd traceerbaar en omvatten zij niet-groene projecten

33 De verslaglegging door de lidstaten moet in overeenstemming zijn met de richtsnoeren van de Commissie. Deze moet daarnaast nauwkeurig en tijdig zijn en betrekking hebben op uitgaven voor groene projecten. Bovendien moeten de lidstaten onderliggende informatie kunnen verstrekken voor de aan de Commissie gerapporteerde cumulatieve uitgaven, met inbegrip van financiële informatie over de specifieke projecten (bewijs van het controlespoor). De uitvoering van projecten die worden gefinancierd met groene NGEU-obligaties moet bijdragen tot milieu- of klimaatvoordelen.

34 De rapportageverplichting voor uitgaven is opgenomen in artikel 7 van de RRF-financieringsovereenkomsten en artikel 8 van de RRF-leningsovereenkomsten. Bij het indienen van een betalingsverzoek moeten lidstaten verslag uitbrengen over de uitbetaalde cumulatieve uitgaven voor elke RRF-hervorming en -investering die bijdraagt tot de doelstellingen inzake klimaatverandering, in combinatie met een positieve klimaatindicator (40 % of 100 %, zie paragraaf ***16***).

35 Om de verslaglegging door de lidstaten over groene RRF-uitgaven te vergemakkelijken, heeft de Commissie een speciaal instrument voor de RRF ontwikkeld voor het verzamelen en monitoren van gegevens (Fenix)[14] en heeft zij hiervoor instructies verstrekt in de Fenix-gebruikershandleiding, die wij duidelijk en geschikt voor het beoogde doel achten. In de handleiding wordt aangegeven dat de groene uitgaven moeten worden gerapporteerd op kasbasis, zoals vastgelegd in de nationale of regionale begroting. In de meeste gevallen moet dit een cumulatieve betaling van de RRF-steun aan eindontvangers vertegenwoordigen. De verslaglegging over uitbetaalde groene uitgaven is daarom een uitzondering in het RRF-kader, waarbij voor betalingen van de Commissie aan de lidstaten geen verslaglegging over de werkelijk gemaakte kosten vereist is. De kosten voor het bereiken van mijlpalen en streefdoelen zijn vooraf geraamd om de omvang van de financiële bijdrage uit de RRF voor elke lidstaat vast te stellen; de betalingen door de Commissie houden uitsluitend verband met het bereiken van mijlpalen en streefdoelen en zijn niet gebaseerd op de werkelijke kosten. Omgekeerd moeten de groene uitgaven die worden gerapporteerd ten behoeve van de toewijzing van groene NGEU-obligaties volledig bestaan uit cumulatieve gemaakte uitgaven die daadwerkelijk zijn gedaan.

36 De betrouwbaarheid en nauwkeurigheid van deze verslaglegging hangt voornamelijk af van de autoriteiten van de lidstaten en hun controlesystemen[15]. Hoewel de Commissie de verwezenlijking van mijlpalen en streefdoelen monitort op basis van gedetailleerde informatie die de lidstaten verstrekken bij het indienen van verzoeken voor RRF-betalingen, omvatten deze controles niet de bedragen die de lidstaten rapporteren als betaalde groene uitgaven. Dit betekent dat de Commissie vertrouwt op de door de lidstaten gerapporteerde informatie en de documenten of gegevens die ten grondslag liggen aan de gerapporteerde groene uitgaven niet in overeenstemming brengt of controleert. Wij zijn van mening dat een dergelijke aanpak het risico van te hoog opgegeven groene uitgaven die zijn gerapporteerd voor toewijzingsdoeleinden voor groene NGEU-obligaties, onvoldoende beperkt.

---

[14] Speciaal verslag 26/2023 over het prestatiemonitoringkader van de RRF, paragraaf 54.

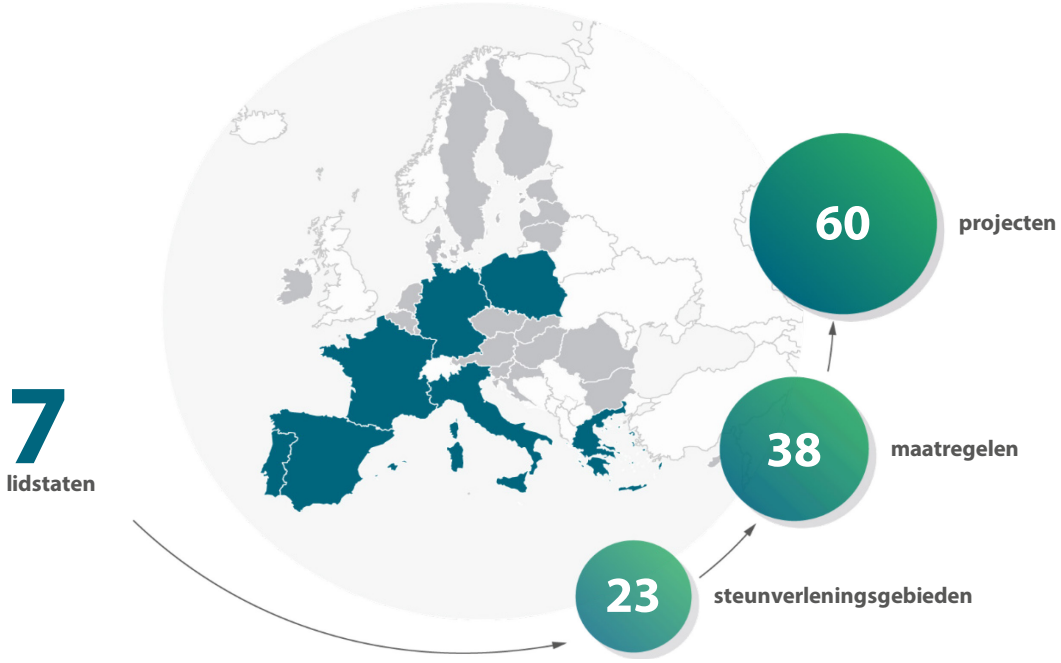
[15] Speciaal verslag 16/2023 over NGEU-schuldbeheer bij de Commissie, paragraaf 83.

37 De in Fenix gerapporteerde gemaakte groene uitgaven moeten cumulatief zijn. Lidstaten mogen het gerapporteerde bedrag in het systeem in volgende verslagperioden niet verlagen zonder de goedkeuring van de Commissie. De bedragen zullen naar verwachting stijgen of ongewijzigd blijven. In naar behoren gemotiveerde gevallen, zoals het schrappen van een project, kunnen de lidstaten verzoeken om correcties van eerder gerapporteerde gegevens en kan de Commissie ook correcties vereisen wanneer onnauwkeurigheden worden vastgesteld. In 2025 betrof het onder meer de volgende gevallen:

- typefouten of administratieve fouten bij het invoeren van gegevens in Fenix;
- uitgaven die door de projectontwikkelaar aan de overheid waren terugbetaald omdat het project onvoldoende voortgang boekte, en
- een herziening van het RRP waardoor de bedragen voor de gerapporteerde maatregel werden verlaagd.

38 Om te controleren of de door de lidstaten in Fenix gerapporteerde groene uitgaven correct waren, besloten we een steekproef op geldwaarde (monetary unit sample — MUS) te trekken van zestig onderliggende projecten (zie ***bijlage I***, paragraaf ***12***) uit de groene uitgaven van 56,8 miljard EUR die per 1 augustus 2025 door zeven lidstaten waren gerapporteerd. Aangezien hiervoor een steekproefmethode in twee fasen nodig was, hebben we eerst een steekproef getrokken van 38 RRF-maatregelen uit zeven lidstaten (zie ***figuur 7***). Vervolgens hebben we alle zeven lidstaten verzocht ons lijsten te verstrekken van de projecten die ten grondslag liggen aan hun in Fenix gerapporteerde groene uitgaven.

Figuur 7 | Steekproefdekking van de ERK



Opmerking: De op deze kaarten aangegeven grenzen houden geen officiële bekrachtiging of aanvaarding door de Europese Unie in.

Bron: ERK.

Administratieve grenzen: © EuroGeographics © OpenStreetMap
Cartografie: Eurostat — IMAGE, 05/2026

39 Volgens de door de Commissie verstrekte gegevens voor de 38 RRF-maatregelen in de steekproef bedroegen de door de lidstaten in Fenix gerapporteerde cumulatieve groene uitgaven 49,9 miljard EUR, waarvan 42,1 miljard EUR werd gefinancierd met groene NGEU-obligaties. Het verschil vloeit voort uit de toepassing van een coëfficiënt van 40 % op het door de lidstaten gerapporteerde bedrag, exclusief de uitgaven in verband met fossiele brandstoffen. Voor 18 maatregelen waren de door de lidstaten aan de ERK verstrekte totalen voor de onderliggende projecten lager dan de groene uitgaven die zijn gebruikt in het A&I-verslag 2025. Deze verschillen bedroegen samen 3,4 miljard EUR (ofwel 8 % van 42,1 miljard EUR). De gedetailleerde uitsplitsing is als volgt:

- 1,5 miljard EUR voor de herkapitalisatie van de Franse nationale spoorwegmaatschappij (SNCF) — dit was het verschil tussen het totaal van de aan ons verstrekte onderliggende projecten en de in Fenix gerapporteerde uitgaven;

- 0,4 miljard EUR voor thermische renovatie van openbare gebouwen en particuliere huishoudens in Frankrijk — dit was het verschil tussen het totaal voor de onderliggende projecten en de in Fenix gerapporteerde uitgaven;

- 1,4 miljard EUR voor vertraagde actualiseringen van de gegevens in elektronische systemen voor het verzamelen van informatie over de RRF op het niveau van de lidstaten in Duitsland, Griekenland, Italië en Spanje, en

- 0,1 miljard EUR voor de intrekking of annulering van bepaalde projecten of uitgaven die aanvankelijk als “groen” waren aangemerkt in Spanje.

40 Na ontvangst van de lijsten van de onderliggende projecten voor elk van de 38 onderzochte maatregelen, waarvoor wij opnieuw gebruikmaakten van de MUS-methode, hebben wij een steekproef genomen van zestig projecten. Voor 52 projecten bevestigden we dat de gerapporteerde groene uitgaven correct waren weergegeven in het A&I-verslag 2025. Bij de gerapporteerde groene uitgaven hebben we bij acht projecten aanzienlijke te hoge opgaven vastgesteld in verhouding tot de omvang van het project. Dit had de volgende oorzaken (zie ***bijlage IV*** voor meer details):

- Voor twee projecten merkten we op dat de cumulatieve RRF-bedragen die aan de eindontvangers waren betaald, significant lager waren dan de groene uitgaven die waren gerapporteerd in Fenix.

- Voor twee projecten werd een coëfficiënt van 100 % toegepast op het volledige door de lidstaat gerapporteerde bedrag, hoewel klimaatmitigatie niet de belangrijkste doelstelling van die projecten was (zie paragraaf ***16***). Dit resulteerde in te hoge opgaven van de gerapporteerde groene uitgaven voor deze projecten met 60 %.

- Voor vier projecten constateerden we dat het hele project of een deel ervan niet overeenkwam met de klimaat- of milieudoelstelling van de maatregel in het kader waarvan de groene uitgaven waren gerapporteerd. Dit resulteerde in te hoge opgaven van de gerapporteerde groene uitgaven voor deze projecten, variërend van 24 % tot 100 %.

41 Door de resultaten van onze bevindingen in de steekproef van zestig projecten te extrapoleren naar de controlepopulatie van 56,8 miljard EUR (groene uitgaven die de zeven geselecteerde lidstaten per 1 augustus 2025 hebben gerapporteerd), kunnen we de te hoge opgave in die totale populatie schatten. Voor de acht projecten waarbij we te hoog opgegeven groene uitgaven hebben vastgesteld, zou deze extrapolatie neerkomen op een bedrag van 5,5 miljard EUR of 9,8 % van het totaal.

42 Opbrengsten van groene NGEU-obligaties mogen alleen worden gebruikt voor RRF-uitgaven die voldoen aan het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” zoals gedefinieerd in artikel 17 van de taxonomieverordening en gespecificeerd in de mededeling inzake technische richtsnoeren over de toepassing van het beginsel “geen ernstige afbreuk doen aan” van 2021. We merkten op dat in de RRP’s altijd op maatregelniveau naar dit beginsel werd verwezen. We hebben geen enkele niet-naleving van het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgesteld in de zestig projecten die wij hebben kunnen beoordelen.

43 Wij concluderen dat de uitgaven voor groene NGEU-obligaties, gerapporteerd door de Commissie en gebaseerd op de verslaglegging van de lidstaten, niet altijd correct waren, noch werden ondersteund door een controlespoor. Deze werden soms te hoog opgegeven of maakten een volledige aansluiting van de in Fenix gerapporteerde bedragen met de door de lidstaten aan de ERK verstrekte lijsten van onderliggende projecten onmogelijk.

De minimale buffer die door de Commissie is vastgesteld om het risico van de uitgifte van te veel groene obligaties te beperken, is mogelijk niet adequaat in de toekomst

44 We verwachtten dat de richtsnoeren van de Commissie voor de uitgifte van groene NGEU-obligaties het risico op de uitgifte van meer groene obligaties dan de gerapporteerde uitbetaalde groene uitgaven, afdoende zouden beperken. De Commissie heeft een interne handleiding ontwikkeld met een gestructureerd proces om het aanbevolen minimum- en maximumbedrag te bepalen van mogelijke uitgiften van groene NGEU-obligaties voor elke relevante periode. Deze wordt gebruikt voor het opstellen van halfjaarlijkse financieringsplannen en maandelijkse leningsschema’s. Wij hebben onderzocht of de Commissie deze handleiding in de praktijk heeft toegepast en of de bepalingen ervan toereikend waren om het risico te beperken dat er meer groene NGEU-obligaties worden uitgegeven dan de gerapporteerde groene uitgaven.

45 De Commissie berekent regelmatig de belangrijkste parameters voor de gerapporteerde groene uitgaven. Wat de risicotolerantie voor niet-toegewezen opbrengsten van groene NGEU-obligaties betreft, heeft de Commissie bij de start van het programma in 2021 in haar interne handleiding vastgelegd dat vanaf begin 2026 het cumulatieve bedrag aan uitgegeven groene NGEU-obligaties ten minste een bepaald bedrag (een buffer) onder de cumulatieve gerapporteerde groene uitgaven moet blijven. Het maximale bedrag dat kan worden uitgegeven, wordt beperkt door drie waarborgen:

- de vooraf bepaalde en geleidelijk veranderende risicotolerantie voor niet-toegewezen opbrengsten;
- het plafond dat groene obligaties beperkt tot ten hoogste 60 % van de geplande langlopende NGEU-uitgiften per semester, en
- het vereiste dat de cumulatieve bedragen van uitgegeven groene obligaties nooit de totale verwachte groene uitgaven in het pakket van in aanmerking komende groene maatregelen mogen overschrijden.

46 Groene NGEU-obligaties kunnen na de uiterste datum van de RRF in 2026 nog steeds worden uitgegeven door vervallende groene obligaties te verlengen of conventionele obligaties te herfinancieren, mits de lidstaten verslag blijven uitbrengen over groene uitgaven, bijvoorbeeld door de voltooiing van groene investeringen in financiële instrumenten. Zodra het definitieve totaalbedrag van de groene uitgaven in het kader van NGEU is vastgesteld, kan de Commissie de veiligheidsbuffer verlagen door nieuwe groene NGEU-obligaties uit te geven ter vervanging van sommige vervallende conventionele EU-obligaties.

47 Volgens het A&I-verslag[16] 2025 bedroegen de niet-toegewezen opbrengsten per 1 augustus 2025 10,2 miljard EUR. Dit is het verschil tussen de middelen die zijn verkregen met de uitgifte van groene NGEU-obligaties (75,1 miljard EUR) en de groene uitgaven die door de lidstaten zijn gerapporteerd (64,9 miljard EUR). De Commissie heeft ons meegedeeld dat er eind 2025 geen niet-toegewezen opbrengsten waren. Er was een verschil van 9,7 miljard EUR tussen de uitgegeven groene obligaties (78,5 miljard EUR) en de gerapporteerde groene uitgaven (88,2 miljard EUR). Met andere woorden: de uitgifte van obligaties lag op dat moment aanzienlijk lager dan de gerapporteerde groene uitgaven, waardoor het risico werd beperkt dat het volume van de uitgegeven groene obligaties te hoog zou zijn in vergelijking met de gerapporteerde groene uitgaven.

[16] A&I-verslag 2025, blz. 7.

48 Gezien de te hoog opgegeven groene uitgaven die we aantroffen in onze steekproef (zie de paragrafen ***40*** en ***41***), zijn wij van mening dat de huidige minimale buffer mogelijk niet toereikend is om het risico volledig te blijven beperken dat de uitgiften van groene NGEU-obligaties de gerapporteerde groene uitgaven overschrijden.

De Commissie brengt geen verslag uit over kosten en baten van groene NGEU-obligaties

49 De Commissie moet, waar van toepassing, passende streefdoelen stellen voor de extra verwachte voordelen van het gebruik van groene NGEU-obligaties (zie ***bijlage I***, paragraaf ***03***), zodat deze kunnen worden gemeten. Nadat de obligaties zijn uitgegeven, moet de Commissie de relevante gegevens verzamelen en op transparante wijze verslag uitbrengen over de vraag of deze voordelen zijn gerealiseerd. In dit deel beoordelen wij of:

- de Commissie voldoende informatie heeft verstrekt over de kosten en de aanvullende voordelen van groene NGEU-obligaties na haar besluit om deze obligaties uit te geven in plaats van conventionele obligaties;
- de uitgiften van groene NGEU-obligaties de markt voor groene obligaties heeft gestimuleerd en de Commissie heeft geholpen toegang te krijgen tot een breder scala aan beleggers;
- de Commissie de rol van de EU en de euro op de markten voor duurzame financiering heeft versterkt, en
- de Commissie in staat was om informatie te verstrekken over de extra kosten en financiële voordelen van de uitgifte van groene NGEU-obligaties (in vergelijking met conventionele obligaties).

De verslaglegging van de Commissie over aanvullende voordelen van groene NGEU-obligaties is ontoereikend

50 De primaire doelstelling van de Commissie was om tot 30 % van het NGEU-programma te financieren met uitgiften van groene obligaties[17]. De Commissie noemde daarnaast nog andere verwachte voordelen van het gebruik van groene NGEU-obligaties[18], maar stelde daarvoor geen specifieke, meetbare en tijdgebonden streefdoelen (zie ***bijlage I***, paragraaf ***03***). Hierdoor is het moeilijk te beoordelen in hoeverre deze voordelen daadwerkelijk zijn gerealiseerd.

51 De Commissie brengt in verschillende verslagen verslag uit over NGEU-schuldbeheer, met inbegrip van groene NGEU-obligaties (zie bijlage IV bij ons Speciaal verslag 16/2023). Wij hebben de volgende verslagen beoordeeld om na te gaan of zij verwijzingen bevatten naar de verwachte voordelen van het gebruik van groene NGEU-obligaties:

- A&I-verslagen (2022, 2023, 2024 en 2025);
- halfjaarlijkse verslagen over de door de EU opgenomen en verstrekte leningen;
- verslag van de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad over voorwaardelijke verplichtingen die voortvloeien uit begrotingsgaranties en financiële bijstand en de houdbaarheid van die voorwaardelijke verplichtingen, en
- het verslag inzake budgettaire transparantie van 2024 van de Commissie.

52 Hoewel we in sommige van deze verslagen verwijzingen aantroffen naar de door de Commissie aangevoerde voordelen, waren dit zeer algemene verklaringen. Hierin ontbraken de specifieke gegevens die nodig waren voor een duidelijke beoordeling om na te gaan of de aanvullende voordelen in verband met de uitgifte van groene NGEU-obligaties waren behaald.

53 Wij zijn van mening dat de Commissie onvoldoende informatie heeft verstrekt over het realiseren van de verwachte aanvullende voordelen van de uitgifte van groene NGEU-obligaties in plaats van conventionele obligaties. Niettemin geven we in de volgende twee delen een analyse die aantoont dat sommige van de verwachte voordelen van groene NGEU-obligaties waren behaald. Deze analyse heeft betrekking op drie van de zes bijkomende voordelen die de Commissie heeft aangevoerd (zie ***bijlage I***, paragraaf ***03***), aangezien de overige drie intentieverklaringen van politici zijn.

---

[17] Toespraak over de Staat van de Unie van voorzitter Von der Leyen van 16 september 2020.

[18] Europese Commissie, groene NextGenerationEU-obligaties.

Groene NGEU-obligaties trokken nieuwe beleggers aan, maar er is geen bewijs dat dit invloed heeft gehad op andere emittenten

54 De Commissie verwachtte dat de groene NGEU-obligaties mogelijk een nieuwe categorie beleggers zouden aantrekken met een sterkere focus op duurzaamheid, om zodoende bij te dragen tot een grotere diversificatie van beleggers. Uit de door de Commissie verstrekte gegevens blijkt dat meer beleggers belangstelling hebben voor syndicaties van groene NGEU-obligaties dan voor conventionele EU-obligaties. Eind 2025 hadden syndicaties van groene obligaties gemiddeld 26 % meer beleggers aangetrokken dan conventionele EU-obligaties (351 tegenover 279 beleggers). Bovendien was de vraag van beleggers naar nieuwe schuld die door de Commissie via syndicaties werd uitgegeven, hoger voor groene NGEU-obligaties dan voor conventionele EU-obligaties. De vraag van beleggers ("dekkingsratio") was gemiddeld veertien keer de waarde van de aangeboden groene NGEU-obligaties, tegenover twaalf keer de waarde van de aangeboden conventionele obligaties.

55 Uit de nadere gegevens in ***tabel 1*** blijkt dat de syndicaties van groene NGEU-obligaties in de periode 2021-2025 ten minste 109 beleggers hebben aangetrokken die niet deelnamen aan de syndicaties van conventionele obligaties. Hiervan zijn 99 beleggers geslaagd in de syndicaties van groene obligaties, met een totale investering van 1,2 miljard EUR in groene NGEU-obligaties. Deze investeringen bedroegen gemiddeld 12,4 miljoen EUR per belegger. Dit bedrag is lager dan de gemiddelde investering van elke belegger (56,8 miljoen EUR) in NGEU-syndicaties van groene obligaties door alle beleggers. Hieruit blijkt dat de groene NGEU-obligaties een nieuwe groep beleggers hebben aangetrokken, die verschilt van de beleggers die regelmatig in conventionele EU-obligaties investeren.

Tabel 1 | Deelname van beleggers aan syndicaties voor groene NGEU-obligaties

Beleggers	Aantal geïnteresseerde beleggers	Orders van geïnteresseerde beleggers	Aantal geselecteerde beleggers	In deze obligaties geïnvesteerde bedragen
	2021-2025 (*in miljoen EUR*)			
Beleggers die uitsluitend deelnamen aan syndicaties voor groene NGEU-obligaties	**109**	**7 691**	**99**	**1 243**
Alle beleggers die deelnamen aan NGEU-syndicaties voor groene obligaties	**1 063**	**744 777**	**1 022**	**58 021**

Bron: Europese Commissie.

56 Groene obligaties zijn een steeds belangrijker onderdeel geworden van de uitgifte van overheids- en supranationale schuld[19]. Het NGEU-programma voor groene obligaties speelde in op groeiende vraag van beleggers naar groene obligaties. Op de primaire markt hebben groene NGEU-obligaties een sterke vraag van beleggers aangetrokken en aanzienlijke financieringsvolumes opgeleverd. De Commissie heeft echter geen verslagen, analyses of studies verstrekt die aantonen in welke mate de uitgiften van groene NGEU-obligaties andere emittenten van groene obligaties hebben gestimuleerd. Zowel ons documentair onderzoek als het overleg met een deskundige heeft hiervoor enig bewijs opgeleverd.

[19] OESO, Global Debt Report 2026: Sustaining Debt Market Resilience under Growing Pressure, 4 maart 2026; OESO, Sustainable Bonds: Trends and Policy Recommendations, 17 november 2025.

Groene NGEU-obligaties hebben de rol van de euro op de markt voor duurzame financiering versterkt

57 In dit deel analyseren we gegevens over uitgiften van groene obligaties om het aandeel van groene NGEU-obligaties in het relevante segment van de Europese obligatiemarkt te beoordelen. Ons doel was na te gaan of groene NGEU-obligaties de rol van de euro op de markt voor duurzame financiering hebben versterkt.

58 De groene obligaties die op de Europese markt worden aangeboden door soevereine, supranationale en semi-overheidsemittenten (sovereign, supranational and agency issuers — SSA's) zijn gestegen van ongeveer 6 miljard EUR in 2015 tot 103 miljard EUR in 2025. Het toenemende aantal uitgiften van groene NGEU-obligaties droeg bij tot deze stijging door een groot aandeel in dit marktsegment voor duurzame financiering voor zijn rekening te nemen, met een maximum van 23 % in 2022 (zie ***tabel 2***).

Tabel 2 | Aandeel groene NGEU-obligaties in uitgiften van groene obligaties door SSA's

Jaar	Groene door SSA's uitgegeven obligaties (miljard EUR)	Groene NGEU-obligaties (miljard EUR)	Aandeel groene NGEU-obligaties in groene door SSA's uitgegeven obligaties
2021	91,1	12	13,2 %
2022	106,5	24,4	22,9 %
2023	103,0	12,5	12,1 %
2024	114,7	19,3	16,8 %
2025	103,0	10,2	9,9 %

Bron: ERK, op basis van gegevens van de Commissie die zijn ontvangen van handelaren op de primaire markt in de EU.

59 De netto-uitgifte van nieuwe obligaties in het kader van het NGEU-programma loopt af in 2026. Daarna kan de Commissie nog steeds groene NGEU-obligaties uitgeven als de verslaglegging van de lidstaten meer groene uitgaven omvat, bijvoorbeeld gefinancierd door financieringsinstrumenten van de RRF (zie paragraaf ***28***). Eind 2025 bedroeg het totale volume van de NGEU-uitbetaling 459 miljard EUR en maakten de uitgiften van groene NGEU-obligaties 17 % uit van dit bedrag (ten opzichte van het streefcijfer van 30 %), wat neerkomt op 78,5 miljard EUR.

Er is onvoldoende bewijs om te beoordelen of groene premies de extra kosten van groene NGEU-obligaties compenseren

60 Van het schuldbeheer van de Commissie, waarbij begrotingsuitgaven worden vastgelegd om de daaraan verbonden kosten van de schuld te dekken, wordt verwacht dat het gericht is op prestaties, met inbegrip van de verhouding tussen de ingezette middelen en de bereikte resultaten[20]. De Commissie moet informatie kunnen verstrekken over:

- extra administratieve kosten voor de uitgifte van groene obligaties (bv. kosten van certificering, externe toetsingen of controles, opleiding enz.), en
- de lagere financieringskosten ten opzichte van conventionele EU-obligaties (groene premie of “greenium”), voor zover deze bestaan.

61 In verschillende door ons geanalyseerde verslagen (zie paragraaf ***51***) heeft de Commissie geen verslag uitgebracht over extra administratieve kosten en geraamde besparingen op financieringskosten die voortkomen uit het gebruik van groene NGEU-obligaties in plaats van conventionele EU-obligaties. Groene NGEU-obligaties vallen onder hetzelfde schulduitgifteprogramma en dezelfde procedures als conventionele obligaties. Volgens de Commissie zijn er bijgevolg geen aantoonbare extra kosten voor de voorbereiding en uitvoering van deze uitgiften van groene obligaties. Het besluit om groene NGEU-obligaties te gebruiken, bracht echter extra kosten met zich mee in vergelijking met de uitgifte van conventionele obligaties, voornamelijk in verband met de vaststelling van het NGEU-kader voor groene obligaties, de verslaglegging over de milieueffecten en het gebruik van de opbrengsten van deze groene obligaties, en personeelsopleiding (zie ***tabel 3***).

[20] Artikel 33 van het Financieel Reglement van de EU.

Tabel 3 | Specifieke kosten voor groene NGEU-obligaties die worden bijgehouden door de Commissie

Kosten		Gemaakte kosten 2021-2025 (*in EUR*)
1.	Advies van externe deskundigen	15 000
2.	Ontwikkeling van methoden voor impactberekening	185 400
3.	Beperktezekerheidsverslagen voor toewijzing van opbrengsten	63 000
4.	Beperktezekerheidsverslagen voor impact	80 587
5.	Opleiding op het gebied van groene obligaties	3 515
6.	Zakenreizen in verband met het NGEU-programma voor groene obligaties	20 000
Totaal		**352 502**

Bron: Europese Commissie.

62 In ***tabel 3*** zijn bepaalde aan de uitgifte van groene NGEU-obligaties gerelateerde extra kosten niet opgenomen, aangezien deze niet zijn gekwantificeerd of niet ter beschikking staan van de Commissie. Hieronder vallen onder meer de extra kosten voor personeel van de Commissie dat werkt aan de ontwikkeling en uitvoering van het NGEU-kader voor groene obligaties, de kosten op het niveau van de lidstaten en de Commissie in verband met de verslaglegging en verificatie van groene uitgaven, en de aanvullende personeels- en andere kosten van de Commissie in verband met de voorbereiding van de jaarlijkse A&I-verslagen. ***Tabel 4*** bevat de raming van de Commissie van het voltijdequivalent (vte) van personeel dat tussen 2021 en 2024 aan groene NGEU-obligaties heeft gewerkt.

Tabel 4 | Extra personeel van de Commissie dat werkt aan groene NGEU-obligaties

Jaar	2021	2022	2023	2024
Vte	2	2,5	3,5	1,5

Bron: Europese Commissie.

63 Anderzijds blijkt uit de analyse van de Commissie dat groene NGEU-obligaties gedurende de observatieperiode gemiddeld een geschatte groene premie van 0,004 % (0,4 basispunten) opleverden. Deze groene premie is het verschil tussen het rendement van een conventionele obligatie en dat van een gelijkwaardige groene obligatie. Deze groene premie kan worden gegenereerd doordat sommige beleggers bereid zijn genoegen te nemen met een lagere financiële compensatie voor hun beleggingen; bijvoorbeeld omdat zij van mening zijn dat het groene label en de verslaglegging een toegevoegde waarde of een positieve maatschappelijke impact hebben in vergelijking met conventionele obligaties.

64 Toen de groene NGEU-obligaties in 2021 voor het eerst werden uitgegeven, waren de aanwijzingen voor het bestaan van een groene premie op de markten voor staatsobligaties niet eenduidig: slechts 56 % van de studies over de primaire markt en 70 % van de studies over de secundaire markt wezen op het bestaan ervan[21]. Volgens een academische analyse die in dezelfde periode werd gepubliceerd en gebaseerd was op gegevens van 2014 tot 2021, leiden de geëvalueerde interviews met deskundigen en de regressieanalyse tot een verwachte groene premie voor de groene NGEU-obligaties van maximaal – 4 basispunten, met het potentieel om op de secundaire markt verder te stijgen[22]. De Commissie schatte dat zij voor groene NGEU-obligaties in de periode 2021-2025 een groene premie had ontvangen die lager was dan het maximale niveau dat deskundigen in de analyse van 2021 hadden voorspeld. Wij zijn het eens met de argumenten van de Commissie dat deze premie moeilijk te meten, te voorspellen en te vergelijken is omdat:

- de greenium in de loop van de tijd niet statisch is en afhankelijk is van vele parameters, waaronder marktomstandigheden en het aanbod van en de vraag naar specifieke groene obligaties, waardoor het moeilijk is om de groene premie voor verschillende obligaties met elkaar te vergelijken, en

- de analyse van de bredere markten voor groene obligaties, met name voor soevereine, supranationale en semi-overheidsemittenten, aantoont dat de marktomstandigheden tussen 2021 en 2025 sterk verschillen van die tussen 2014 en 2021, wat in de afgelopen jaren heeft geleid tot een daling van de groene premie bij emittenten.

Dit verslag werd door kamer V onder leiding van de heer Jan Gregor, lid van de Rekenkamer, vastgesteld te Luxemburg op 29 september 2026.

Voor de Rekenkamer

Tony Murphy
President

---

[21] Greenium in sovereign bond markets, Bruegel, 2022.

[22] Hinsche, Isabelle Cathérine (2021): A greenium for the next generation EU green bonds: Analysis of a potential green bond premium and its drivers, CFS Working Paper Series, No. 663, Goethe-Universiteit Frankfurt, Center for Financial Studies (CFS), Frankfurt am Main.

Bijlagen

Bijlage I — Over de controle

Omschrijving van het controlegebied

01 In mei 2020 lanceerde de EU het tijdelijke programma NextGenerationEU (NGEU) om de lidstaten te helpen herstellen van de COVID-19-pandemie. Het programma was ook bedoeld om de groene en digitale transformatie van de Europese economie te financieren, waarbij de RRF 90 % van de totale begroting uitmaakte. De Commissie heeft gebruikgemaakt van geleende middelen, tot 806,9 miljard EUR in lopende prijzen, om subsidies en leningen te verstrekken aan de lidstaten. Het daadwerkelijke bedrag dat de Commissie voor NGEU leent, zal grotendeels afhangen van de uitvoering van de RRF door de lidstaten.

02 In het kader van de RRF-verordening moest ten minste 37 % van de begroting van de RRP's van de lidstaten worden toegewezen aan groene maatregelen[1]. In de NGEU-financieringsstrategie die is aangenomen in april 2021 gaf de Commissie aan dat zij van plan was tot 30 % van NGEU te financieren via uitgiften van groene obligaties. Aangezien het herziene NGEU-programma waarschijnlijk 634 miljard EUR[2] zal bedragen (in plaats van de oorspronkelijk geplande 806,9 miljard EUR), zouden de totale uitgiften van groene NGEU-obligaties kunnen oplopen tot 190 miljard EUR. Alle NGEU-verplichtingen, met inbegrip van de groene obligaties, moeten uiterlijk in 2058 zijn terugbetaald.

03 De Commissie streefde er niet naar lagere financieringskosten te verkrijgen door groene NGEU-obligaties uit te geven in plaats van conventionele obligaties, maar voerde aan dat groene NGEU-obligaties tal van extra voordelen zouden kunnen opleveren voor de EU, de kapitaalmarkten en de markt voor duurzame financiering (zie ***figuur 1***).

---

1 Overweging 23 van de RRF-verordening.

2 NextGenerationEU, Europese Commissie.

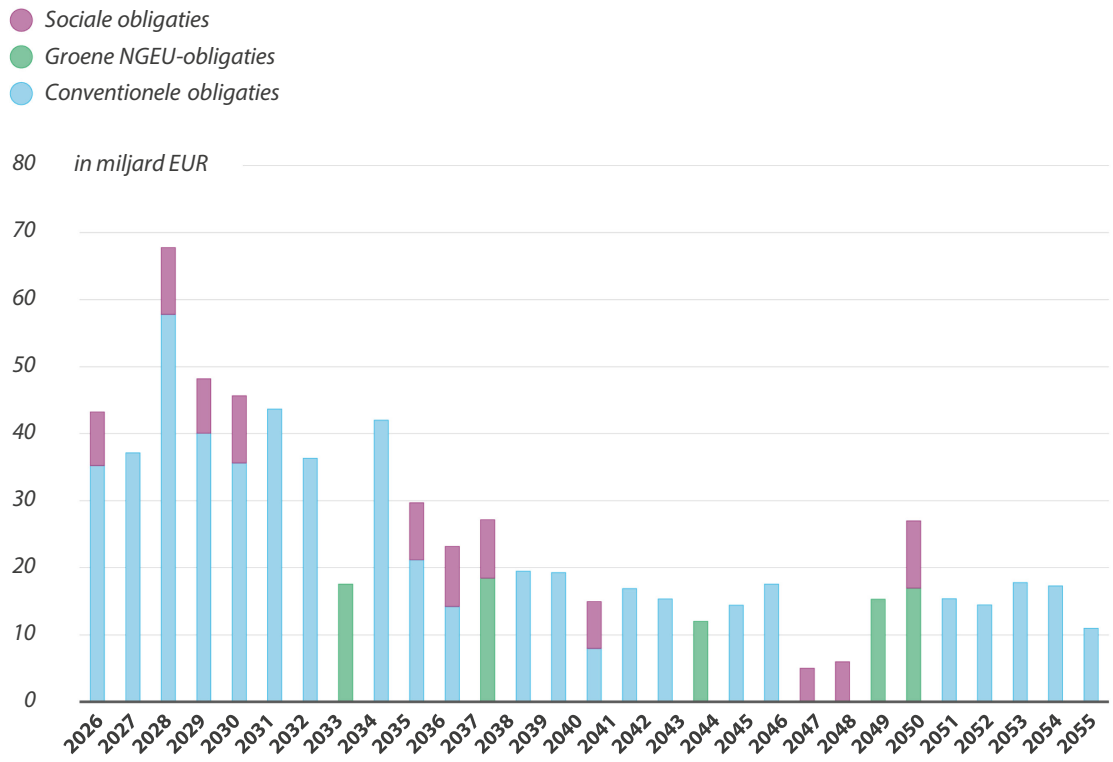
Figuur 1 | Verwachte extra voordelen van groene NGEU-obligaties



Bron: ERK, op basis van de NGEU-website voor groene obligaties van de Commissie.

04 De Commissie heeft in oktober 2021 de eerste groene NGEU-obligaties uitgegeven, en deze bracht 12 miljard EUR op. Destijds was deze uitgifte een van de grootste transacties in groene obligaties ter wereld. Volgens het dashboard voor groene NextGenerationEU-obligaties heeft de Commissie eind maart 2026 22 syndicaties en veilingen van groene NGEU-obligaties doorgevoerd, voor een totaalbedrag van 80,4 miljard EUR. De looptijden van deze obligaties variëren van 7 tot 26 jaar; de laatste vervaldatum (d.w.z. wanneer de lening via de obligatie moet worden terugbetaald) is 2050 (zie ***figuur 2***).

Figuur 2 | Jaarlijkse volumes van openstaande vervallende EU-obligaties per 30 maart 2026



Sociale obligaties: schuldinstrument dat wordt gebruikt voor de financiering van projecten die gericht zijn op specifieke sociale behoeften of uitdagingen, zoals in het geval van het EU-programma inzake steun om het risico op werkloosheid te beperken in een noodtoestand.

Bron: Commissie, EU-gegevens over schuldbewijzen, april 2025.

NGEU-kader voor groene obligaties

05 De Commissie geeft groene NGEU-obligaties uit met behulp van de standaardprocedures voor schuldbeheer en organisatorische regelingen, maar met de specifieke richtsnoeren van het in september 2021 vastgestelde NGEU-kader voor groene obligaties. In dit document bepaalt de Commissie dat het kader voor groene obligaties die in het kader van NGEU worden uitgegeven, gebaseerd zal zijn op de beginselen inzake groene obligaties van de International Capital Market Association (ICMA).

06 Het proces van de Commissie voor de evaluatie van de uitgaven en de selectie van investeringen begint met RRF-maatregelen in de RRP's die voor hun steunverleningsgebieden al positieve klimaatcoëfficiënten hebben van 40 % of 100 %. Deze maatregelen worden vervolgens onderworpen aan een aanvullende zorgvuldigheidsprocedure om het risico te beperken dat de onderliggende projecten die met groene NGEU-obligaties worden gefinancierd, niet voldoen aan de normen die beleggers verwachten. Volgens het NGEU-kader voor groene obligaties kunnen met de opbrengsten van groene NGEU-obligaties enkel de negen uitgavencategorieën in ***figuur 3*** worden gefinancierd.

Figuur 3 | Categorieën uitgaven die in aanmerking komen voor financiering uit groene NGEU-obligaties



***Overig:** Bevat grotendeels faciliterende activiteiten die dienen ter ondersteuning van de maatregelen voor de groene transitie in andere categorieën. Daarnaast zijn de luchtkwaliteit en geluidshinder opgenomen.

Bron: ERK, op basis van het NGEU-kader voor groene obligaties.

07 De lidstaten rapporteren hun groene uitgaven in de niet-openbaar toegankelijke Fenix-databank, het belangrijkste instrument voor de verslaglegging over de uitvoering van de RRF. Sinds de publicatie in december 2022 van een toewijzingsverslag over de opbrengsten van de groene NGEU-obligaties heeft de Commissie vier toewijzings- en impactverslagen met betrekking tot de groene NGEU-obligaties uitgebracht. Hierin worden beleggers en andere belanghebbenden geïnformeerd over de uitgavenpool die in aanmerking komt voor financiering uit groene NGEU-obligaties, de toewijzing van opbrengsten van groene obligaties aan gerapporteerde uitgaven, de afstemming op de EU-taxonomie en de klimaatimpact van de gefinancierde investeringen.

Taken en verantwoordelijkheden voor groene NGEU-obligaties

08 De Commissie voert de RRF in direct beheer uit met de lidstaten als begunstigden. Binnen de Commissie heeft de taskforce voor hervorming en investering (Reform and Investment Task Force — REFORM), onder het secretariaat-generaal, samen met het directoraat-generaal Economische en Financiële Zaken (DG ECFIN), de hoofdverantwoordelijkheid voor de RRF. Zij hebben de oorspronkelijke RRP's beoordeeld, keurden wijzigingen in de plannen goed en controleerden of de mijlpalen en streefdoelen waren bereikt, zodat er betalingen aan de lidstaten konden worden verricht na ontvangst van hun betalingsverzoeken. De eerste beoordeling van de klimaatrelevante maatregelen werd uitgevoerd door deze twee directoraten.

09 Het directoraat-generaal Begroting (DG BUDG) voert de kerntaken van NGEU-schuldbeheer uit, waaronder het verkopen van de obligaties, het controleren van de regels voor uitgaven aan groene projecten, het beheren van de geïnde middelen en het verlenen van juridische diensten. Het hoofd risicobeheer van de Commissie is verantwoordelijk voor het toezicht op alle financiële verrichtingen van de EU, met inbegrip van leningen, en schuld- en liquiditeitsbeheer. Uitgiften van groene NGEU-obligaties worden grotendeels beheerd door dezelfde teams die zich bezighouden met uitgiften van conventionele EU-obligaties[3].
DG BUDG is ook verantwoordelijk voor de verslaglegging over de toewijzing en impact van de met groene NGEU-obligaties gefinancierde uitgaven, waaraan de lidstaten bijdragen door verslag uit te brengen over de gemaakte cumulatieve groene uitgaven (zie ***bijlage VI***).

Reikwijdte en aanpak van de controle

10 Wij hebben beoordeeld of groene NGEU-obligaties met succes waren gebruikt voor de financiering van groene projecten in het kader van de RRF, door te onderzoeken of de Commissie:

- samen met de lidstaten een controlekader heeft opgezet om te waarborgen dat met groene NGEU-obligaties alleen projecten worden gefinancierd die het milieu en het klimaat duidelijk ten goede komen, en
- heeft aangetoond dat de extra voordelen van de uitgifte van groene NGEU-obligaties in vergelijking met conventionele EU-obligaties waren verwezenlijkt en de extra administratiekosten hadden gerechtvaardigd.

[3] Speciaal verslag 16/2023 van de ERK, figuur 4, blz. 13.

11 We onderzochten de uitgifte van groene NGEU-obligaties van oktober 2021 tot eind 2025. Onze belangrijkste gecontroleerde was de Commissie (DG BUDG). Wat de toewijzing van de opbrengsten van groene obligaties betreft, beoordeelden wij het in december 2025 uitgebrachte verslag over de toewijzing en impact van groene NGEU-obligaties, op basis van gegevens per 1 augustus 2025. Ons verslag heeft geen betrekking op de delen 5 en 6 van dat verslag, waarin de klimaatimpact van de gefinancierde projecten wordt geraamd en voorbeelden van investeringen worden gegeven. Het was nog te vroeg om de impact van groene RRF-maatregelen te beoordelen, waarvan de meeste nog tijdens onze controle werden uitgevoerd.

12 Onze controlemethodologie is in overeenstemming met de auditstandaarden van de internationale organisatie van hoge controle-instanties (International Organization of Supreme Audit Institutions — INTOSAI). In de volgende punten worden onze belangrijkste bronnen van bewijs beschreven.

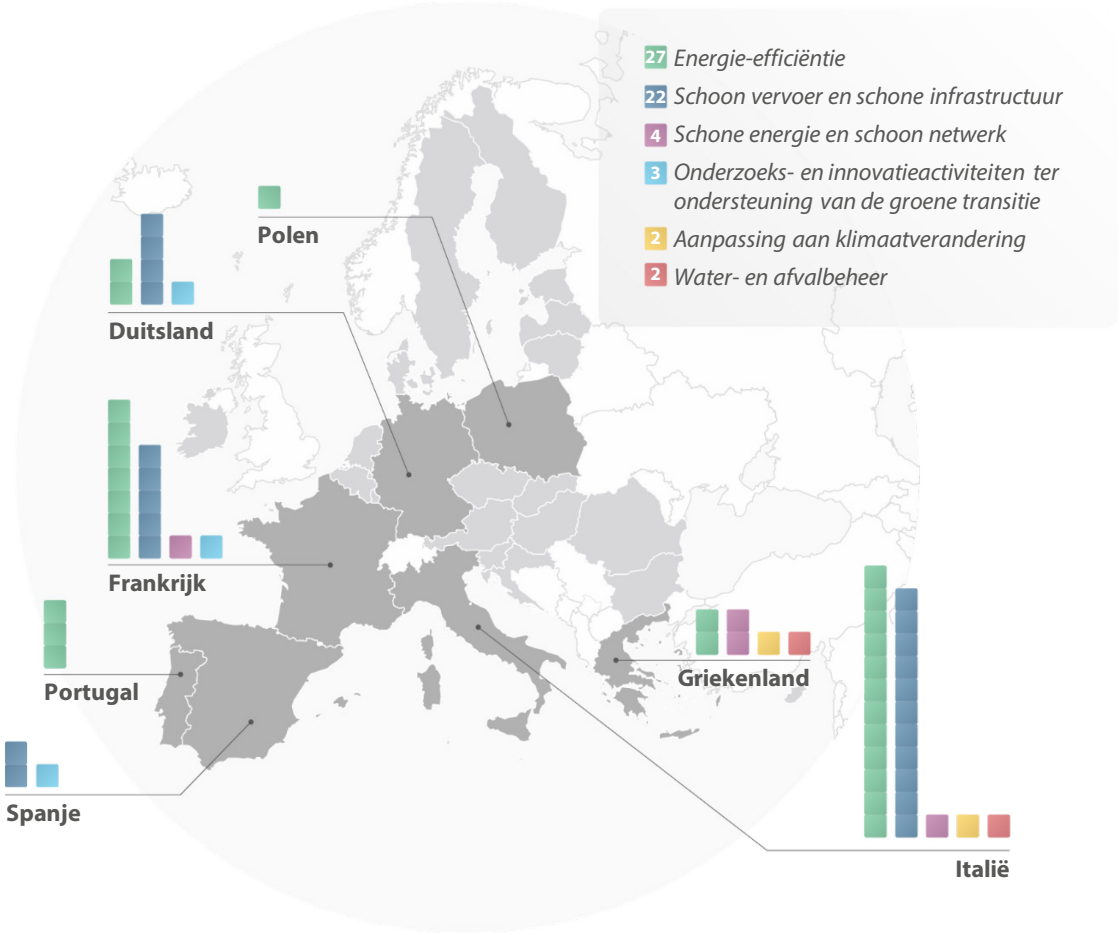
— We hebben bewijsmateriaal verkregen uit controles aan de hand van stukken van verslagen en procedures, en vraaggesprekken met vertegenwoordigers van DG BUDG en DG ECFIN. Deze betroffen voornamelijk het schuldbeheer voor groene NGEU-obligaties en de systemen die moeten waarborgen dat de opbrengsten uitsluitend aan groene projecten worden toegewezen.

— We hebben controles aan de hand van stukken uitgevoerd voor 38 maatregelen en zestig projecten die zijn geselecteerd in zeven lidstaten (zie ***figuur 4***). Zes lidstaten (Duitsland, Griekenland, Spanje, Frankrijk, Italië, Portugal) werden geselecteerd vanwege de hoge materialiteit van hun gerapporteerde groene uitgaven. Polen werd geselecteerd vanwege het hoge niveau van de geplande groene uitgaven die moeten worden gerapporteerd (zie ***bijlage V***). Per 1 augustus 2025 waren deze zeven lidstaten goed voor 88 % van de subsidiabele groene uitgaven die door alle lidstaten waren gerapporteerd, en voor 83 % van de totale potentiële groene uitgaven die zijn gepland in de RRP's. Hoewel deze steekproef niet representatief is voor de totale groene uitgaven die zijn gerapporteerd door alle 27 lidstaten, kunnen wij hiermee conclusies trekken over de betrouwbaarheid van de uitgaven die door deze zeven lidstaten zijn gerapporteerd. We hebben de steekproefmethode op basis van geldwaarde gebruikt om maatregelen en individuele projecten in deze lidstaten te selecteren. Hoewel de steekproef willekeurig is, is het aantal geselecteerde maatregelen en projecten evenredig aan het bedrag van de gerapporteerde groene uitgaven.

— Wij raadpleegden een onafhankelijke deskundige op het gebied van schuldbeheer en ontvingen schriftelijke input van hem over de vraag of de Commissie de verwachte extra voordelen heeft behaald door groene obligaties uit te geven in plaats van conventionele obligaties, en of zij een eerlijke groene premie heeft gekregen.

— We analyseerden studies over groene obligaties, de groene premie en eerdere verslagen van de ERK over de RRF en het schuldbeheer van de Commissie.

Figuur 4 | Aantal geselecteerde projecten per uitgavencategorie



Opmerking: De op deze kaarten aangegeven grenzen en namen alsmede de gebruikte aanduidingen houden geen officiële bekrachtiging of aanvaarding door de Europese Unie in.

Bron: ERK.

Administratieve grenzen: © EuroGeographics © OpenStreetMap
Cartografie: Eurostat — IMAGE, 05/2026

Bijlage II — EU-taxonomie

Een van de belangrijkste initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van duurzame financiering dateert van 2018, met de publicatie van het actieplan "Duurzame groei financieren". De oprichting van een uniform EU-classificatiesysteem voor duurzame financiering — of taxonomie — is vastgesteld als een doelstelling, wat is ontwikkeld met de hulp van een technische deskundigengroep inzake duurzame financiering. De EU-taxonomieverordening is vastgesteld in juni 2020 om kapitaalstromen te heroriënteren naar groene, ecologisch duurzame investeringen. De EU-taxonomie had als doel transparante, wetenschappelijk onderbouwde criteria te bieden om vast te stellen welke activiteiten:

1) substantieel bijdragen tot ten minste een van de zes milieudoelstellingen (zie ***figuur 1***);

2) geen ernstige afbreuk doen aan een van de andere milieudoelstellingen — voor elke activiteit zijn drempels vastgesteld voor de naleving van het beginsel "geen ernstige afbreuk doen";

3) voldoen aan minimale sociale waarborgen die in overeenstemming zijn met de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten, en

4) voldoen aan specifieke technische screeningcriteria; specifieke kwalitatieve en kwantitatieve vereisten die aangeven wat moet worden verstaan onder een aanzienlijke bijdrage aan een milieudoelstelling.

Figuur 1 | De zes milieudoelstellingen van de EU-taxonomie



Bron: ERK.

De EU-taxonomie biedt financiële en niet-financiële ondernemingen een gemeenschappelijke definitie van economische activiteiten die als ecologisch duurzaam kunnen worden beschouwd. De specifieke activiteiten en de bijbehorende vereisten zijn op 9 december 2021 gepubliceerd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/2139 van de Commissie. Deze taxonomie kan daarom een belangrijke rol spelen bij het opschalen van duurzame investeringen binnen de EU. Dit gebeurt door meer zekerheid te bieden aan beleggers, particuliere beleggers te beschermen tegen “greenwashing”, bedrijven te stimuleren klimaatvriendelijker te worden en marktfragmentatie te verminderen die voortkomt uit de invoering van meerdere normen.

In februari 2025 heeft de Commissie een pakket voorstellen aangenomen om de EU-regels te vereenvoudigen, het concurrentievermogen te stimuleren en extra investeringscapaciteit vrij te maken, met betrekking tot duurzaamheidsrapportage door ondernemingen en de EU-taxonomie. Volgens de Commissie zullen de voorstellen de complexiteit van de EU-vereisten verminderen voor alle bedrijven, met name kmo’s en kleine midcaps, ons regelgevingskader toespitsen op de grootste ondernemingen die waarschijnlijk een grotere impact hebben op het klimaat en het milieu, en tegelijkertijd bedrijven toegang verlenen tot duurzame financiering voor hun schone transitie.

Bijlage III — NGEU-kader voor groene obligaties vs. Europese norm voor groene obligaties

Categorie	Europese norm voor groene obligaties (EuGBS)	NGEU-kader voor groene obligaties
Bron	Verordening (EU) 2023/2631 betreffende Europese groene obligaties	NGEU-kader voor groene obligaties vanaf september 2021
Grondslag	Nieuwe op zichzelf staande norm.	Gebaseerd op de beginselen inzake groene obligaties van de ICMA, die marktleidende aanbevelingen vormen voor beste praktijken.
Verplicht of vrijwillig	Vrijwillig — alleen verplicht als de emittent de obligatie wil vermelden als “Europese groene obligatie”.	Verplicht voor groene NGEU-obligaties.
Gebruik van opbrengsten	Projecten die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie en substantieel bijdragen aan een of meer van de zes milieudoelstellingen: 1) mitigatie van klimaatverandering; 2) aanpassing aan klimaatverandering; 3) duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpbronnen; 4) transitie naar een circulaire economie; 5) preventie en controle van verontreiniging; 6) bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen + geen ernstige afbreuk doen aan een van de andere milieudoelstellingen + voldoen aan minimumwaarborgen + voldoen aan de technische screeningcriteria.	De middelen zullen worden gebruikt voor negen algemene uitgavencategorieën: 1) onderzoeks- en innovatieactiviteiten ter ondersteuning van de groene transitie; 2) digitale technologieën ter ondersteuning van de groene transitie; 3) energie-efficiëntie; 4) schone energie en een schoon netwerk; 5) aanpassing aan klimaatverandering; 6) water- en afvalbeheer; 7) schoon vervoer en schone infrastructuur; 8) natuurbescherming, herstel en biodiversiteit, en 9) andere (bevat grotendeels faciliterende activiteiten die dienen ter ondersteuning van de groene transitie en activiteiten die indirect de uitstoot van broeikasgassen verminderen; ook luchtkwaliteit en geluidshinder vallen hieronder).

Categorie	Europese norm voor groene obligaties (EuGBS)	NGEU-kader voor groene obligaties
Subsidiabele projecten	Ten minste 85 % van de netto-opbrengsten van Europese groene obligaties moet vóór de vervaldag van de Europese groene obligaties (d.w.z. wanneer de lening via de groene obligaties wordt terugbetaald) worden geïnvesteerd in “ecologisch duurzame” activiteiten die in overeenstemming zijn met de EU-taxonomie. Tot 15 % van de opbrengsten mag worden toegewezen aan economische activiteiten die voldoen aan de taxonomievereisten, maar niet aan de technische screeningcriteria, onder bepaalde voorwaarden, bv. economische activiteiten waarvoor geen technische screeningcriteria in werking zijn getreden bij de uitgifte van de groene obligaties.	De investeringen worden bepaald op basis van de klimaatuitgavenregel van 37 % voor de herstel- en veerkrachtplannen. Deze investeringen worden bijgehouden aan de hand van EU-klimaatcoëfficiënten, met een score (0 %/40 %/100 %) op basis van hun bijdrage aan het klimaat en hun relevantie, waarmee het percentage van de uitgaven die in aanmerking komen voor financiering met groene obligaties wordt vastgesteld.
Beheer van opbrengsten	Niet gespecificeerd.	De Commissie volgt de relevante uitgaven en de netto-opbrengsten van alle groene NGEU-obligaties en gebruikt haar standaardboekhoudsysteem om hierover regelmatig verslag uit te brengen. In afwachting van de volledige toewijzing aan de lidstaten of het EU-beleid worden de opbrengsten van groene obligaties aangehouden op een algemene NGEU-kasrekening.
Toewijzing van de opbrengsten	Volledig toegewezen vóór de vervaldatum van de obligatie, of toegewezen vanuit een portefeuille van groene obligaties aan een portefeuille van in aanmerking komende activa met een grotere waarde dan de resterende opbrengsten.	De opbrengsten worden met terugwerkende kracht toegewezen aan subsidiabele groene uitgaven in het kader van de RRF.
Afstemming op de taxonomie	Vereist afstemming op de EU-taxonomie voor ecologisch duurzame economische activiteiten.	Het kader is, voor zover haalbaar, afgestemd op de Europese norm voor groene obligaties en de EU-taxonomie.

Categorie	Europese norm voor groene obligaties (EuGBS)	NGEU-kader voor groene obligaties
Externe toetsing	Vereist een externe toetsing (door een externe toetsingsinstantie die is geregistreerd bij en onder toezicht staat van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA)) om na te gaan of elke obligatie voldoet aan de EuGBS.	De Commissie neemt een onafhankelijke externe auditor in dienst om de analyse van de Commissie in het toewijzingsverslag te verifiëren.
Verslaglegging	Vereist, via gestandaardiseerde modellen, jaarlijkse verslaglegging over de toewijzing totdat de opbrengsten volledig zijn toegewezen. Vereist ook de publicatie van een impactverslag over het milieueffect van de Europese groene obligaties na volledige toewijzing van de opbrengsten.	De Commissie gebruikt twee soorten verslaglegging om aan te tonen hoe de middelen zijn besteed (toewijzingsverslaglegging) en wat zij hebben bereikt (impactverslaglegging).
Sancties en straffen	Emittenten (met uitzondering van overheden) staan onder toezicht van nationale bevoegde autoriteiten. Bij niet-naleving van de EuGBS kan een aantal sancties en andere administratieve maatregelen worden opgelegd, waaronder een verbod voor een emittent om gedurende maximaal een jaar Europese groene obligaties uit te geven. Op grond van de verordening kunnen administratieve geldboeten worden opgelegd tot 0,5 % van de omzet van een emittent. De EU-lidstaten kunnen kiezen strafrechtelijke sancties op te leggen voor niet-naleving.	Geen sancties of straffen.

Categorie	Europese norm voor groene obligaties (EuGBS)	NGEU-kader voor groene obligaties
Geografisch toepassingsgebied	Beschikbaar voor in de EU gevestigde emittenten (publieke en particuliere sector) en voor emittenten buiten de EU.	Is van toepassing op groene obligaties die door de Europese Commissie namens de EU worden uitgegeven om NGEU-gerelateerde uitgaven te financieren.

Bron: ERK, op basis van:
- Verordening (EU) 2023/2631.
- NGEU-kader voor groene obligaties.
- Will Europe's New Standard Help or Hinder Green Bond Market Growth?, Institute for Energy Economics and Financial Analysis, februari 2024.
- ICMA Green Bond Principles and the EU Green Bond Regulation: a Comparison, Clifford Chance, november 2023.

Bijlage IV — Projecten waarbij de gerapporteerde groene uitgaven aanzienlijk te hoog zijn opgegeven in verhouding tot de projectomvang

Nr.	Beschrijving
1	Eén project in Spanje, ter ondersteuning van een fabriek die batterijen voor elektrische voertuigen produceert, werd in oktober 2024 geschrapt uit de RRF-financiering (ter waarde van 18,8 miljoen EUR), maar stond op 1 augustus 2025 nog steeds vermeld in de Fenix-databank. Deze groene uitgaven werden hierdoor met 100 % te hoog opgegeven.
2	Eén project in Griekenland, dat betrekking had op de ingrijpende renovatie van een hotel, maakte deel uit van een maatregel waarop de Commissie een coëfficiënt voor groene obligaties van 100 % toepaste. Het onderzochte project had echter niet klimaatmitigatie of milieubescherming als hoofddoelstelling. Dit heeft geleid tot een te hoge opgave van 60 % (1,44 miljoen EUR) van de gerapporteerde groene uitgaven (2,4 miljoen EUR) in het A&I-verslag. Dit project was opgenomen in de door Griekenland gerapporteerde bedragen die volgens de Commissie in aanmerking kwamen voor groene NGEU-obligaties in het A&I-verslag 2025. De Commissie heeft ons meegedeeld dat de in 2026 gerapporteerde uitgaven voor alle RRF-maatregelen waarbij gebruik wordt gemaakt van financiële instrumenten — met inbegrip van de maatregel ter financiering van dit Griekse project — niet worden gefinancierd met groene NGEU-obligaties totdat er uitgebreidere verslaglegging over de uitvoering van de onderliggende projecten beschikbaar komt (zie paragraaf ***28***).
3	Eén project in Griekenland betrof de herontwikkeling van een tentoonstellingscentrum. Dit project werd gerapporteerd in het kader van een maatregel met een subsidiabiliteitscoëfficiënt voor groene obligaties van 100 %. We hebben echter geconstateerd dat een coëfficiënt voor groene obligaties van 40 % gezien de aard van dit project passender zou zijn geweest. Dit betekent dat de gerapporteerde groene uitgaven (14,2 miljoen EUR) met 60 % (8,5 miljoen EUR) te hoog waren opgegeven in het A&I-verslag.
4	Eén project in Griekenland had betrekking op de renovatie van woningen om de energie-efficiëntie te verbeteren. Een gasketel, die niet in aanmerking komt voor financiering uit groene NGEU-obligaties, werd geïnstalleerd tegen een kostprijs van 2 016 EUR, wat betekent dat de gerapporteerde groene uitgaven (8 563 EUR) met 24 % te hoog waren opgegeven.
5	Eén project in Frankrijk ter waarde van 0,4 miljoen EUR, betreffende uitgaven voor zorginstellingen, werd gerapporteerd als een energie-efficiënte renovatie van openbare infrastructuur, waaraan een groene coëfficiënt van 40 % werd toegekend. We hebben geconstateerd dat het grootste deel van de financiering voor dit project werd gebruikt voor de aankoop van activa en diensten zonder duidelijk verband met klimaatactie, voornamelijk informatietechnologie en medische apparatuur. Bovendien had een deel van de projectkosten betrekking op de aankoop van olie- en gasgestookte activa. Naar ons oordeel had geen van de uitgaven als groen moeten worden gerapporteerd.

Nr.	Beschrijving
6	Eén project in Frankrijk betreffende de volledige renovatie van een schoolgebouw werd gerapporteerd in het kader van een maatregel met een subsidiabiliteitscoëfficiënt voor groene obligaties van 100 %. Uit het voor dit project verstrekte bewijsmateriaal bleek dat een niet nader gespecificeerd bedrag aan uitgaven verband hield met de aankoop en installatie van gasgestookte activa. Bovendien hebben de Franse autoriteiten ons meegedeeld dat zij voor dit project 17 miljoen EUR aan groene uitgaven in Fenix hadden gerapporteerd, terwijl de aan de begunstigde overgedragen RRF-steun 6,4 miljoen EUR bedroeg, oftewel slechts 38 % van de gerapporteerde groene uitgaven.
7	Voor een project in Frankrijk betreffende de energierenovatie van particuliere woningen werd de RRF-subsidie van 800 EUR gedeclareerd als groene uitgave voor de installatie van een nieuw gasverwarmingssysteem. Dit komt neer op een te hoge opgave met 100 % van de groene uitgaven die in aanmerking komen voor groene NGEU-obligaties.
8	Voor één project in Frankrijk betreffende de renovatie van een spoorwegtunnel op het TEN-T-netwerk bedroegen de in Fenix gerapporteerde groene uitgaven 22,1 miljoen EUR, terwijl het door ons ontvangen bewijsmateriaal slechts 4,4 miljoen EUR aan uitbetaalde RRF-uitgaven rechtvaardigde (d.w.z. slechts 20 % van de gerapporteerde groene uitgaven).

Bijlage V — Geografische spreiding van de subsidiabele uitgaven voor groene NGEU-obligaties, gerapporteerd uiterlijk op 1 augustus 2025

Nr.	Land	Uitgavenpool die in aanmerking komt voor financiering door middel van groene NGEU-obligaties	Gerapporteerde groene uitgaven	Aandeel van de gerapporteerde uitgavenpool	Aantal projecten in steekproef
1	Italië	73 063 020 602	24 969 512 000	34 %	26
2	Frankrijk	17 468 829 083	12 455 860 000	71 %	14
3	Duitsland	12 083 133 693	6 666 467 000	55 %	7
4	Griekenland	12 702 718 559	6 208 162 331	49 %	6
5	Spanje	68 340 336 413	3 125 014 000	5 %	3
6	Portugal	7 987 900 158	2 585 079 314	32 %	3
7	Tsjechië	3 331 640 191	2 005 663 649	60 %	0
8	Nederland	3 518 087 550	1 239 832 000	35 %	0
9	België	2 675 378 993	915 612 140	34 %	0
10	Polen	26 192 023 590	796 975 337	3 %	1
11	Zweden	1 630 419 748	760 711 955	47 %	0
12	Kroatië	2 154 338 579	545 696 962	25 %	0
13	Slowakije	2 104 490 469	415 444 180	20 %	0
14	Bulgarije	3 145 521 543	404 305 774	13 %	0
15	Denemarken	734 461 787	279 959 833	38 %	0
16	Estland	546 280 000	235 460 000	43 %	0
17	Ierland	572 049 000	212 530 000	37 %	0
18	Slovenië	944 357 833	211 949 036	22 %	0
19	Oostenrijk	2 316 051 610	184 638 000	8 %	0
20	Letland	818 250 378	149 450 000	18 %	0
21	Cyprus	539 450 765	144 204 000	27 %	0
22	Finland	842 948 000	135 550 000	16 %	0
23	Litouwen	1 428 745 275	91 000 000	6 %	0
24	Malta	225 677 223	64 226 000	28 %	0
25	Roemenië	12 715 943 850	54 780 056	0 %	0
26	Luxemburg	45 600 000	18 800 000	41 %	0
27	Hongarije	4 641 113 217	0	0 %	0
Totaal		**262 768 768 109**	**64 876 883 567**	**25 %**	**60**

Bron: ERK, gegevens van de Europese Commissie.

Bijlage VI — Taken en verantwoordelijkheden in het NGEU-kader voor groene obligaties

KADER	PLANNING	UITVOERING	VERSLAGLEGGING
In februari 2021 hebben de medewetgevers de RRF-verordening aangenomen, op grond waarvan de lidstaten ten minste 37 % van hun begroting moeten toewijzen aan groene maatregelen.	De lidstaten dienen RRP's in, met inbegrip van de groene maatregelen met groene uitgaven.	De lidstaten voeren de in hun RRP's opgenomen maatregelen uit.	De lidstaten brengen verslag uit over gemeenschappelijke indicatoren en de voortgang van hun RRP's.
In april 2021 kondigde de Commissie plannen aan om tot 30 % van NGEU te financieren door middel van groene obligaties.	Voordat RRF-maatregelen worden toegevoegd aan het pakket van in aanmerking komende groene NGEU-obligaties, worden zij onderworpen aan een aanvullende zorgvuldigheidsprocedure, naast controles waarmee wordt nagegaan of zij bijdragen tot de klimaatdoelstellingen van de RRF.	De Commissie heeft in oktober 2021 de eerste groene NGEU-obligaties uitgegeven.	De Commissie heeft een nieuw instrument opgezet, het Fenix-portaal, om gegevens te verzamelen van de lidstaten over de RRF.
In augustus 2021 bracht een externe toetsingsinstantie een positief advies uit over de duurzaamheid van het NGEU-kader voor groene obligaties.	De Commissie monitort de door de lidstaten ingediende groene uitgaven en past de planning van de uitgifte van groene obligaties daarop aan.	De lidstaten dienen tot tweemaal per jaar betalingsverzoeken in voor bereikte mijlpalen en streefdoelen.	De lidstaten brengen via de Fenix-databank verslag uit over de uitgaven in verband met hun groene maatregelen.

In september 2021 heeft de Commissie het NGEU-kader voor groene obligaties vastgesteld als leidraad.			Sinds 2022 publiceert de Commissie elk jaar een toewijzingsverslag. Sinds 2023 wordt het toewijzingsverslag vergezeld van een impactverslag.
De Commissie voert taxonomiebeoordelingen uit door de RRF-steunverleningsgebieden af te stemmen op taxonomieactiviteiten.			Elk A&I-verslag gaat vergezeld van een verslag met beperkte zekerheid van een externe auditor.

Afkortingen

Afkorting	Definitie/verklaring
A&I-verslag	toewijzings- en impactverslag (allocation and impact report)
EuGBS	Europese norm voor groene obligaties (European green bond standard)
ICMA	International Capital Market Association
MUS	steekproef op basis van geldwaarde
NGEU	NextGenerationEU
RRF	herstel- en veerkrachtfaciliteit (Recovery and Resilience Facility)
RRP	herstel- en veerkrachtplan (recovery and resilience plan)
Vte	voltijdequivalent

Verklarende woordenlijst

Term	Definitie/verklaring
Aanpassing aan klimaatverandering	Het verminderen van de kwetsbaarheid voor klimaatverandering van landen en gemeenschappen door ervoor te zorgen dat zij de gevolgen ervan beter kunnen opvangen.
Duurzame investering	Integratie van ecologische, sociale en governanceoverwegingen in zakelijke en investeringsbesluiten.
Europese groene obligatie	Ecologisch duurzaam vastrentend schuldinstrument dat voldoet aan de Europese norm voor groene obligaties.
EU-taxonomie	EU-classificatiesysteem voor het vaststellen van de mate waarin economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn.
Fenix	Databank van de Commissie voor het beheer van de herstel- en veerkrachtfaciliteit.
Financieringsinstrument	Financiële steun uit de EU-begroting in de vorm van investeringen in eigen vermogen of quasi-eigen vermogen, leningen of garanties, of andere risicodelingsinstrumenten, uitgevoerd door een intermediair (bv. een bank of investeringsfonds) die de middelen of garanties beheert en deze toewijst aan een eindbegunstigde.
Gemaakte groene uitgaven	Groene uitgaven die reeds zijn gedaan en kunnen worden gekoppeld aan het geld dat is opgehaald met groene obligaties.
Greenium (groene premie)	Lagere financieringskosten voor groene obligaties in vergelijking met die voor conventionele obligaties, wat wijst op de bereidheid van beleggers om genoegen te nemen met een lager rendement vanwege het erkende groene label en de positieve ecologische en maatschappelijke impact van duurzame beleggingen.
Greenwashing	Uitgaven, producten of beleidsmaatregelen als groener presenteren dan ze werkelijk zijn, door beweringen te doen die onduidelijk of moeilijk te verifiëren zijn, of geen goede onderbouwing hebben.
Groene NGEU-obligatie	Door de Commissie uitgegeven vastrentend schuldinstrument om groene uitgaven te financieren in het kader van NextGenerationEU.
Groene obligatie	Vastrentend schuldinstrument dat wordt gebruikt voor de financiering van activiteiten met milieu- of klimaatvoordelen.
Herstel- en veerkrachtfaciliteit	Het mechanisme voor financiële steun van de EU om de economische en sociale gevolgen van de COVID-19-pandemie te temperen en het herstel te stimuleren, en om de uitdagingen van een groenere en meer digitale toekomst het hoofd te bieden.
Herstel- en veerkrachtplan	Document met de voorgenomen hervormingen en investeringen van een lidstaat in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit.
Mitigatie van klimaatverandering	Het verminderen of beperken van de uitstoot van broeikasgassen vanwege het effect ervan op het klimaat.

Term	Definitie/verklaring
NextGenerationEU	Financieringspakket om de EU-lidstaten te helpen herstellen van de economische en sociale gevolgen van de COVID-19-pandemie.
Obligatie-uitgifte	Proces waarbij een emittent schuldfinanciering aantrekt op de kapitaalmarkten aantrekt door obligaties te verkopen aan beleggers.
Rio-indicator	Door de OESO vastgestelde indicator van de mate waarin een activiteit bijdraagt tot de doelstellingen van de drie VN-verdragen van Rio.
Steekproef op basis van geldwaarde	Statistische steekproefmethode waarbij de kans dat een bepaalde verrichting wordt geselecteerd evenredig is aan de omvang ervan.
Steunverleningsgebied	Categorie activiteiten die worden gefinancierd uit de herstel- en veerkrachtfaciliteit, het Europees Fonds voor regionale ontwikkeling, het Cohesiefonds of het Europees Sociaal Fonds.
Supranationale emittent	Internationale organisatie die is opgericht door een aantal soevereine staten die middelen kunnen aantrekken door schuldbewijzen (bv. obligaties) uit te geven op de kapitaalmarkten.
Syndicatie	De verkoop van een vastrentend schuldinstrument door de emittent, georganiseerd door een groep financiële instellingen die geïnteresseerde beleggers werven.
Uitgifte van obligaties	Eenmalige aanbieding van een vastrentend schuldinstrument om geld te lenen op de kapitaalmarkten, dat tegelijkertijd en onder dezelfde voorwaarden aan beleggers wordt verkocht.

Antwoorden van de Commissie

https://www.eca.europa.eu/nl/publications/SR-2026-28

Tijdlijn

https://www.eca.europa.eu/nl/publications/SR-2026-28

Controleteam

In de speciale verslagen van de ERK worden de resultaten van haar controles van EU-beleid en -programma's, of van beheerskwesties met betrekking tot specifieke begrotingsterreinen uiteengezet. Bij haar selectie en opzet van deze controletaken zorgt de ERK ervoor dat deze een maximale impact hebben door rekening te houden met de risico's voor de doelmatigheid of de naleving, de omvang van de betrokken inkomsten of uitgaven, de verwachte ontwikkelingen alsook de politieke en publieke belangstelling.

Deze doelmatigheidscontrole werd verricht door controlekamer V — Financiering en administratie van de Unie, die onder leiding staat van ERK-lid Jan Gregor. De controle werd geleid door ERK-lid Jorg Kristijan Petrovič, ondersteund door Martin Puc, kabinetschef en Mirko Iaconisi, kabinetsattaché; Jindrich Dolezal, hoofdmanager; Tomasz Plebanowicz, taakleider; Manuela Portale, Bruno Scheckenbach, Georgios Mamangakis, Jorge Ramírez Puerto en Miguel Ferrao, auditors. Jennifer Schofield verleende taalkundige ondersteuning. Dunja Weibel verleende grafische ondersteuning.



Van links naar rechts: Jindrich Dolezal, Jorge Ramírez Puerto, Tomasz Plebanowicz, Manuela Portale, Jorg Kristijan Petrovič, Martin Puc, Mirko Iaconisi, Miguel Ferrao.

AUTEURSRECHT

© Europese Unie, 2026

Het beleid van de Europese Rekenkamer (ERK) inzake hergebruik is uiteengezet in Besluit nr. 6-2019 van de ERK over het opendatabeleid en het hergebruik van documenten.

Tenzij anders aangegeven (bv. in afzonderlijke auteursrechtelijke mededelingen), wordt voor inhoud van de ERK die eigendom is van de EU een licentie verleend in het kader van de Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)-licentie. Als algemene regel geldt daarom dat hergebruik is toegestaan mits de bron correct wordt vermeld en eventuele wijzigingen worden aangegeven. De hergebruiker van ERK-inhoud mag de oorspronkelijke betekenis of boodschap niet wijzigen. De ERK is niet aansprakelijk voor mogelijke gevolgen van hergebruik.

Aanvullende toestemming moet worden verkregen indien specifieke inhoud personen herkenbaar in beeld brengt, bijvoorbeeld op foto's van personeelsleden van de ERK, of werken van derden bevat.

Indien dergelijke toestemming wordt verkregen, wordt de bovengenoemde algemene toestemming opgeheven en zullen beperkingen van het gebruik daarin duidelijk worden aangegeven.

Wilt u inhoud gebruiken of reproduceren die geen eigendom van de EU is, dan dient u de auteursrechthebbende mogelijk rechtstreeks om toestemming te vragen.

Foto op de omslag: © Fatima — stock.adobe.com.
Illustraties in figuur 1: petovarga (H_2-tank, windmolens, zonnepaneel), thruer (gft-bak), shendart (certificaat), Golden Sikorka (auto) — stock.adobe.com — gewijzigd door de ERK.
Figuren 2 en 4, figuren 1 en 3 in bijlage I, figuur 1 in bijlage II, tabel in bijlage IV — iconen: deze figuren zijn ontworpen met behulp van Flaticon.com. © Freepik Company S.L. Alle rechten voorbehouden.
Logo van de Europese Commissie: © Europese Unie. *Bron*: Europese Commissie.
Illustratie in figuur 4: petovarga (windmolens) — stock.adobe.com — gewijzigd door de ERK.
Figuur 7: Administratieve grenzen: © EuroGeographics © OpenStreetMap.
Cartografie: Eurostat — IMAGE, 05/2026.
Figuur 4 in bijlage I: Administratieve grenzen: © EuroGeographics © OpenStreetMap.
Cartografie: Eurostat — IMAGE, 05/2026.
Kaart: Eurostat — gewijzigd door de ERK.

Software of documenten waarop industriële-eigendomsrechten rusten, zoals octrooien, handelsmerken, geregistreerde ontwerpen, logo's en namen, zijn uitgesloten van het beleid van de ERK inzake hergebruik.

De groep institutionele websites van de Europese Unie met de domeinnaam "europa.eu" bevat links naar sites van derden. Aangezien de ERK geen controle heeft over deze sites, wordt u aangeraden kennis te nemen van hun privacy- en auteursrechtbeleid.

Gebruik van het ERK-logo

Het logo van de ERK mag niet worden gebruikt zonder voorafgaande toestemming van de ERK.

HTML	ISBN 978-92-849-8487-9	ISSN 1977-575X	doi:10.2865/9470959	QJ-01-26-049-NL-Q
PDF	ISBN 978-92-849-8488-6	ISSN 1977-575X	doi:10.2865/9755423	QJ-01-26-049-NL-N

CITEERWIJZE

Europese Rekenkamer, Speciaal verslag 28/2026 “Groene obligaties van NGEU — Afgestemd op marktbeginselen, maar de controles op groene uitgaven zijn niet altijd toereikend”, Bureau voor publicaties van de Europese Unie, 2026.

In 2020 kondigde de Commissie aan dat zij van plan was 30 % van de middelen uit het NextGenerationEU-programma via groene obligaties aan te trekken. Eind 2025 had zij voor 78,5 miljard EUR aan dergelijke obligaties uitgegeven. Zij voerde een zorgvuldigheidsprocedure uit om groene maatregelen vast te stellen die geschikt zijn voor financiering met deze obligaties. Het feit dat de Commissie daarbij volledig vertrouwt op verslaglegging door de lidstaten over groene uitgaven vormt echter een zwak punt. Wij schatten dat de door zeven lidstaten gerapporteerde subsidiabele groene uitgaven met ongeveer 10 % te hoog waren opgegeven. Daarnaast brengt de Commissie geen verslag uit over kosten en baten van groene NGEU-obligaties. We bevelen aan dat de Commissie haar procedures voor de beperking van het risico op de uitgifte van te veel groene NGEU-obligaties herziet en verslag uitbrengt over de kosten en baten van de uitgifte van dergelijke obligaties.

Speciaal verslag van de ERK, uitgebracht krachtens artikel 287, lid 4, tweede alinea, VWEU.

EUROPESE REKENKAMER

Bureau voor publicaties van de Europese Unie

EUROPESE REKENKAMER
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBURG

Tel. +352 4398-1

Inlichtingen: eca.europa.eu/nl/contact
Website: eca.europa.eu
Social media: @EUauditors