

Bundesrat

Drucksache 275/13

15.04.13

Unterrichtung
durch die Bundesregierung

Finanzhilfen zugunsten Zyperns

Übermittelt vom Bundesministerium der Finanzen 15. April 2013 gemäß § 7 Absatz 8
ESMFinG, § 5 Absatz 1 StabMechG i.V.m. der Vereinbarung zwischen Bund und Ländern
zum StabMechG, §§ 3 und 5 EUZBLG und § 45d GO BR.

Hinweis: vgl. AE-Nr. 120476

Auf Verlangen des Landes Baden-Württemberg vom 15. April 2013 erscheint die Vorlage
gemäß § 45a GO BR als Drucksache des Bundesrates.



POSTANSCHRIFT Bundesministerium der Finanzen, 11016 Berlin

Präsidenten des Bundesrates
Herrn Winfried Kretschmann
Leipziger Straße 3 - 4
11017 Berlin

Dr. Wolfgang Schäuble

Bundesminister
Mitglied des Deutschen Bundestages

HAUSANSCHRIFT Wilhelmstraße 97, 10117 Berlin

TEL +49 (0) 30 18 682-42 40

FAX +49 (0) 30 18 682-47 43

E-MAIL poststelle@bmf.bund.de

DATUM Berlin, den 13. April 2013

BETREFF **Finanzhilfen zugunsten Zyperns;
Einholung eines zustimmenden Beschlusses des Deutschen Bundestages nach § 4 Abs. 1
Nr. 1 und 2 ESM-Finanzierungsgesetz (ESMFinG), nach § 3 Abs. 1
Stabilisierungsmechanismusgesetz (StabMechG) sowie nach § 3 Abs. 1 i.V.m. § 3 Abs. 2
Nr. 2 StabMechG**

ANLAGEN 1

Sehr geehrter Herr Präsident,

ich übersende einen Abdruck des Schreibens an den Präsidenten des Deutschen Bundestages
nebst den angefügten Anlagen.

Ich bitte um Kenntnisnahme.

Mit freundlichen Grüßen



POSTANSCHRIFT Bundesministerium der Finanzen, 11016 Berlin

Präsidenten des Deutschen Bundestages
Herrn Prof. Dr. Norbert Lammert, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

HAUSANSCHRIFT Wilhelmstraße 97, 10117 Berlin

Dr. Wolfgang Schäuble

Bundesminister
Mitglied des Deutschen Bundestages

TEL +49 (0) 30 18 682-42 40
FAX +49 (0) 30 18 682-47 43
E-MAIL poststelle@bmf.bund.de
DATUM Berlin, den 13. April 2013

Finanzhilfen zugunsten Zyperns;

Einholung eines zustimmenden Beschlusses des Deutschen Bundestages nach § 4 Abs. 1 Nr. 1 und 2 ESM-Finanzierungsgesetz (ESMFinG), nach § 3 Abs. 1 Stabilisierungsmechanismusgesetz (StabMechG) sowie nach § 3 Abs. 1 i.V.m. § 3 Abs. 2 Nr. 2 StabMechG

26 Anlagen (jeweils Original und deutsche Arbeitsübersetzung)

- | | |
|-----------|---|
| Anlage 1 | Stellungnahme der Eurogruppe vom 25. März 2013 einschl. Anhang |
| Anlage 1a | - deutsche Arbeitsübersetzung - |
| Anlage 2 | Vermerk zur Gefährdung der Finanzstabilität der Eurozone (EZB, EU KOM) |
| Anlage 2a | - deutsche Arbeitsübersetzung - |
| Anlage 3 | Bericht der Europäischen Kommission (KOM) in Zusammenarbeit mit der Europäischen Zentralbank (EZB) zum möglichen Finanzbedarf eines Anpassungsprogramms für die Republik Zypern |
| Anlage 3a | - deutsche Arbeitsübersetzung - |
| Anlage 4 | Bericht der Europäischen Kommission (KOM) in |

Zusammenarbeit mit der Europäischen Zentralbank (EZB)
und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zur
Schuldentragfähigkeit eines möglichen
Anpassungsprogramms für die Republik Zypern

- Anlage 4a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 5 Memorandum of Understanding vom 9. April 2013
- Anlage 5a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 6 Eckpunkte zur Überprüfung der Umsetzung von Anti-Geldwäschestandards
- Anlage 6 a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 7 Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität
- Anlage 7a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 8 Antrag Zyperns auf Anpassung des Haftungsschlüssels bei der EFSF
- Anlage 8a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 9 Entwurf der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität
- Anlage 9a deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 10 Stellungnahme der Eurogruppe zu Zypern vom 12. April 2013
- Anlage 10 a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 11 Stellungnahme der Eurogruppe und der EU Finanzminister zu Darlehenslaufzeiten vom 12. April 2013
- Anlage 11 a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 12 Schreiben des Vorsitzenden der Eurogruppenarbeitsgruppe und des Wirtschaft- und Finanzausschusses an die Eurogruppe und die Minister des Rats für Wirtschaft und Finanzen vom 11. April 2013
- Anlage 12 a - deutsche Arbeitsübersetzung -
- Anlage 13 Gemeinsames Papier von Troika und EFSF zu Optionen für eine Verlängerung der Laufzeiten von EFSF-/EFSM-Darlehen an Irland und Portugal
- Anlage 13 a - deutsche Arbeitsübersetzung -

Sehr geehrter Herr Präsident,

das Bundesministerium der Finanzen beantragt mit diesem Schreiben die Zustimmung des Deutschen Bundestages

- gemäß § 4 Abs. 1 Nr. 1 und 2 ESM-Finanzierungsgesetz (ESMFinG), der Republik Zypern Stabilitätshilfe in Form einer Finanzhilfefazilität des ESM nach Art. 13 Abs. 2 ESM-Vertrag zu gewähren, eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität nach Art. 13 Abs. 3 Satz 3 ESM-Vertrag anzunehmen sowie einem entsprechenden Memorandum of Understanding nach Art. 13 Abs. 4 ESM-Vertrag zuzustimmen;
- gemäß § 3 Abs. 1 Stabilisierungsmechanismusgesetz (StabMechG) Haftungsanpassungen für die Republik Zypern nach Art. 8 Abs. 2 des EFSF-Rahmenvertrages vorzunehmen;
- nach § 3 Abs. 1 i.V.m. § 3 Abs. 2 Nr. 2 Stabilisierungsmechanismusgesetz (StabMechG) die maximale durchschnittliche Laufzeit der Darlehen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) an Irland und Portugal um sieben Jahre zu verlängern.

Ein zustimmender Beschluss des Deutschen Bundestages zu dem o.g. Antrag würde dem Vertreter der Bundesregierung im Gouverneursrat des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ermöglichen, dem Antrag Zyperns auf Finanzhilfe sowie dem Abschluss einer Erklärung über Programmbedingungen (Memorandum of Understanding) sowie dem Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität zwischen der Republik Zypern und der ESM zuzustimmen. Diese Zustimmung würde umfassen den Beschluss des ESM-Gouverneursrates nach Artikel 13, Absatz 2 ESM-Vertrag, grundsätzlich Finanzhilfe zu gewähren; gleichzeitig würde die Zustimmung auch die Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität nach Artikel 13, Absatz 3 ESM-Vertrag sowie das entsprechende Memorandum of Understanding nach Artikel 13, Absatz 4 ESM-Vertrag umfassen.

Eine einheitliche Entscheidung des Gouverneursrats ist für den 24. April 2013 geplant. Über die ausformulierte Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität ist eine gesonderte Entscheidung des Direktoriums am 25. April 2013 vorgesehen. Gleichzeitig soll ein zustimmender Beschluss des Deutschen Bundestages nach dem StabMechG dem Vertreter der Bundesregierung in der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) auch ermöglichen, einer Haftungsanpassung für die Republik Zypern und einer Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeiten der EFSF-Darlehen an Irland und Portugal zuzustimmen. Die Zustimmung zur Verlängerung würde unter der Maßgabe erfolgen, dass die Troika die Einhaltung der Programmumsetzung bestätigt. Eine Entscheidung zur Haftungsanpassung für Zypern ist ebenfalls für den 25. April 2013 geplant.

Begründung

Antrag Zyperns und bisherige Beratungen

Die Republik Zypern hat mit Schreiben vom 25. Juni 2012 an den Präsidenten der Gruppe der Finanzministerinnen und Finanzminister der Eurostaaten (Eurogruppe) bei der EFSF einen Antrag auf Finanzhilfe gestellt. In der Folge haben auf Bitten der Eurogruppe die Europäische Kommission (EU KOM), die Europäische Zentralbank (EZB) und der Internationale Währungsfonds (IWF) - im Folgenden: Troika - die Bedeutung Zyperns für die Finanzstabilität des Euroraums und Zyperns sowie die finanzielle und wirtschaftliche Lage im Land und insbesondere den Finanzbedarf für ein mögliches Anpassungsprogramm und die Tragfähigkeit der Verschuldung des Staatshaushaltes untersucht. Im November 2012 haben die Troika und Zypern auf Arbeitsebene einen ersten technischen Entwurf für ein Memorandum of Understanding (MoU) verhandelt, der dem Deutschen Bundestag übermittelt wurde. Die Troika konnte jedoch noch nicht bestätigen, dass bei einem möglichen Hilfsprogramm die Tragfähigkeit der Staatsschulden gewährleistet wäre.

Die Eurogruppe hatte in ihrer Sitzung am 15./16. März 2013 über ein mögliches Programm für Zypern beraten. Dabei wurde insbesondere über Maßnahmen beraten, mit denen bei einem möglichen Hilfsprogramm die Schuldentragfähigkeit gewährleistet werden könnte. Um im Jahr 2020 einen Schuldenstand von nahe 100% des BIP zu erreichen und den Finanzbedarf signifikant auf bis zu 10 Mrd. € zu begrenzen, hatte sich die Eurogruppe im Einvernehmen mit Zypern politisch auf mögliche Maßnahmen verständigt, die im Rahmen eines Programmes für Zypern hätten umgesetzt werden müssen, um die Schuldentragfähigkeit zu gewährleisten. Der Bundestag wurde über das Ergebnis am 18. März 2013 schriftlich unterrichtet.

Das zyprische Parlament hat die Umsetzung der von der Eurogruppe am 15./16. März 2013 verabredeten Eckpunkte abgelehnt. Daher hat die Eurogruppe am 24./25. März erneut über ein mögliches Hilfsprogramm beraten (vgl. Anlage 1). Über das Ergebnis wurde dem Deutschen Bundestag am 25. März schriftlich berichtet. Die Eurogruppe kam dabei zu dem Schluss, dass vor dem Hintergrund der Ablehnung der ersten Vereinbarung durch das zyprische Parlament und der zwischenzeitlichen unsicheren Entwicklung insbesondere im zyprischen Bankensektor ein mögliches Programm nur nach Umsetzung der folgenden Maßnahmen in Frage kommen kann (vgl. Anhang zu Anlage 1 und Anlage 1a):

- Abspaltung der griechischen Filialen vom zyprischen Bankensektor: Die griechischen Zweigstellen der größten zyprischen Banken werden vom griechischen Bankensektor übernommen.

- Abwicklung der Laiki Bank und Restrukturierung der Bank of Cyprus ohne Einsatz von Mitteln eines möglichen Hilfsprogrammes, auf diese Weise Absenkung des notwendigen Rekapitalisierungsbedarfs für den Bankensektor.

Eigentümer und andere Gläubiger der Banken werden damit wie folgt an den o.g. Restrukturierungsmaßnahmen beteiligt:

- Eigentümer und nachrangige Anleihegläubiger werden in vollem Umfang ihrer Anteile Verluste tragen.
- Einlagen der Laiki-Bank, die über 100.000 € liegen und nicht dem Schutz der Einlagensicherung unterliegen, tragen zur Deckung des Finanzbedarfs der Abwicklung bei. Einlagen, die unter 100.000 € liegen und durch die Einlagensicherung geschützt sind, werden in die Bank of Cyprus transferiert.
- Werthaltige zyprische Aktiva der Laiki Bank werden an die Bank of Cyprus transferiert. Die übertragenen Aktiva sollen einen höheren Wert haben als die übertragenen Verbindlichkeiten, so dass hierdurch auch die Laiki-Bank zur Kapitalstärkung der Bank of Cyprus beiträgt.
- Von den bisherigen Einlagen der Bank of Cyprus, die nicht der Einlagensicherung unterliegen, werden 37,5% in Bankanteile umgewandelt. Weitere 22,5% sind bei Bedarf ebenfalls zur Umwandlung in Anteile vorgesehen. Ziel ist, eine harte Kernkapitalquote der Bank of Cyprus von 9% zu erreichen.

I. Voraussetzungen für die Gewährung einer Finanzhilfe

Vor dem Hintergrund der politischen Übereinkunft der Eurogruppe vom 24./25. März und der zwischenzeitlich erfolgten Vorab-Maßnahmen zur Restrukturierung des zyprischen Bankensektors sieht die Bundesregierung die Voraussetzungen für die Gewährung einer Finanzhilfe an die Republik Zypern als gegeben an:

Gefährdung der Finanzstabilität der Eurozone (Artikel 13 Absatz 1 Satz 3 lit. (a) ESM Vertrag)

Die EU Kommission in Zusammenarbeit mit der EZB hat gegenüber der Eurogruppe die Gefährdung der Finanzstabilität der Eurozone bestätigt (vgl. Anlage 2 und Anlage 2a). Die Bestätigung betont die bestehenden Anfälligkeiten in der Eurozone.

Finanzbedarf und Schuldentragfähigkeit (Artikel 13 Absatz 1 Satz 3 lit. (b) und (c) des ESM Vertrages)

Der Finanzbedarf eines Anpassungsprogramms für Zypern kann laut Finanzbedarfsberechnung der Troika (vgl. Anlage 3 und Anlage 3a) auf bis zu 10 Mrd. €

begrenzt werden. Dabei ist im Programm angelegt, dass zur Abwicklung bzw. Restrukturierung der Bank of Cyprus und Laiki Bank keine Mittel zur Verfügung gestellt werden. Von den Programmmitteln würden bis zu rd. 7,5 Mrd. € zur Abdeckung des Finanzbedarfs des Staatshaushaltes und rd. 2,5 Mrd. € zur Abdeckung des Finanzbedarfs zur Rekapitalisierung und Umstrukturierung der übrigen Banken verwendet (vgl. Tabelle).

Die Schuldentragfähigkeitsanalyse der Troika (vgl. Anlage 4 und 4 a) zeigt, dass der Schuldenstand bei Umsetzung des Programms und der zugrunde gelegten Annahmen zunächst auf rd. 126% des BIP im Jahr 2015 ansteigen würde. Danach könnte er bis zum Jahr 2020 auf rd. 105 % des BIP sinken. Die Troika bewertet diese Schuldenstandsentwicklung als tragfähig und verweist gleichzeitig auf die Gefahr von Abwärtsrisiken bei der Wirtschaftsentwicklung.

Übersicht zum Finanzbedarf eines zyprischen Anpassungsprogramms
2. Quartal 2013 bis einschl. 1. Quartal 2016 - in Mrd. € -

Insgesamt	rd. 10,0
Staatshaushalt	rd. 7,5
Schuldentilgung	rd. 4,1
Defizit	rd. 3,4
Verbleibender Bankensektor	rd. 2,5

II. Umsetzung eines Hilfsprogramms

Einzelheiten der von der Eurogruppe politisch vereinbarten Eckpunkte wurden von der Troika abschließend ausgearbeitet. Der Entwurf für ein MoU vom 23. November 2012 wurde überarbeitet (vgl. Anlage 5 und Anlage 5a). Das Hilfsprogramm für die Republik Zypern sähe demnach folgende Eckpunkte vor:

Weitere Verringerung der Größe des inländischen zyprischen Bankensektors

Eine wesentliche Ursache für den Hilfsantrag Zyperns ist in der Schieflage der beiden größten Banken des Landes zu sehen. Ohne eine Verringerung der Größe des überdurchschnittlich großen inländischen Bankensektors würden dauerhaft hohe Risiken für die Solvenz des zyprischen Staates bestehen. Die Restrukturierungsmaßnahmen, die unmittelbar im Anschluss an die Sitzung der Eurogruppe von Zypern umgesetzt wurden, führen bereits zu einer Verkleinerung des inländischen zyprischen Bankensektors auf rd. 350% des BIP. Im weiteren Verlauf sähe ein Hilfsprogramm für Zypern vor, den inländischen Bankensektor bis zum Jahr 2018 weiter zu verkleinern. Dies geschähe durch die weitgehende Reduzierung des verbliebenen internationalen Geschäfts der zyprischen Banken und die Rückführung des einheimischen Geschäfts der zyprischen Banken auf den zur Finanzierung der zyprischen Realwirtschaft notwendigen

Umfang. Die Rekapitalisierung der lebensfähigen Banken soll durch Programmmittel im Einklang mit den beihilferechtlichen Regelungen der EU erfolgen.

Konsolidierung des Staatshaushalts

Eine der wesentlichen Auflagen des Programms besteht darin, den Staatshaushalt Zyperns nachhaltig zu konsolidieren. Dabei hat sich die Haushaltssituation in Folge der für Zypern erwarteten scharfen Rezession deutlich verschlechtert. Im laufenden Jahr wird mit einem Rückgang des realen BIP um 8,7% gerechnet, auch im Jahr 2014 wird ein weiterer Rückgang um 3,9% des BIP erwartet. In der Folge würde das Primärdefizit zunächst auf 4,3% des BIP im Jahr 2014 steigen, bis zum Jahr 2016 soll Zypern einen Primärüberschuss des Staatshaushalts von rd. 1,2% des BIP erreichen. Zusätzlich zu den bereits umgesetzten Konsolidierungsmaßnahmen und bestehenden Planungen wird Zypern hierzu,

- die Zinsertragsteuer anheben;
- den Körperschaftsteuersatz von derzeit 10 auf 12,5% erhöhen;
- Staatsbetriebe privatisieren;
- Goldreserven veräußern;
- mit inländischen Gläubigern über das Überrollen von Darlehen im Umfang von rund 1 Mrd. € verhandeln.

Die Auflagen zur Konsolidierung sind größtenteils als „prior actions“ definiert, für die bis zur Auszahlung der 1. Tranche ein Umsetzungsbericht der Troika vorliegen muss.

Strukturreformen

Zusätzlich zur fiskalischen Konsolidierung wird in einem Anpassungsprogramm für Zypern die Notwendigkeit zur Umsetzung von Strukturreformen bestehen. Aus dem Bereich der umzusetzenden Strukturreformen sind insbesondere folgende Maßnahmen hervorzuheben:

- Abschlag für Frühverrentung; schrittweise Erhöhung Mindestalter für abschlagsfreie Renten u. Pensionen auf das reguläre Renteneintrittsalter, automatische Erhöhung des Renteneintrittsalters bei Erhöhung der Lebenserwartung ab 2018;
- Begrenzung der mtl. Pensionen auf max. 50% des höchsten Einkommens;
- Alle Rentenmaßnahmen sind auch auf Pensionen anzuwenden;
- Grundlegende Reform der Lohnindexierung. Keine automatischen Lohnerhöhungen in Rezession. Ansonsten automatische Lohnerhöhungen nur um 50% der Inflation (bis dato: 100%);
- Änderungen beim Mindestlohn nur in Abstimmung mit der Troika;
- Umfassende Energiestrategie in voller Verantwortung Zyperns mit (i) Infrastrukturplan zur zukünftigen Erdgasgewinnung, (ii) Regulierungsrahmen und (iii)

Rahmenbedingungen für zukünftige Erdgasnutzung inkl. Fonds, der aus den staatlichen Erlösen gespeist wird.

Wirksame Bekämpfung von Geldwäsche

Ein Programm sähe ein Bündel von Auflagen zur besseren Bekämpfung von Geldwäsche vor. Zypern wird bei der Geldwäscheprävention besser mit ausländischen Behörden kooperieren. Des Weiteren wird die Implementierung internationaler Standards - auch durch zeitnahe Gesetzesänderungen - sichergestellt, die dem verbesserten Zugriff auf Daten zu wirtschaftlich Berechtigten von CYP- Gesellschaften und Trusts dienen. Drittens wird die zyprische Zentralbank ihre Überwachung der Institute - auch durch Überarbeitung der Verwaltungspraxis - verstärken. Gleiches gilt für andere Aufsichtsbehörden.

In der Eurogruppe wurde zusätzlich eine unabhängige Prüfung der Umsetzung des Rahmenwerks zur Vermeidung von Geldwäsche in einzelnen zyprischen Finanzinstituten vereinbart (vgl. Anlage 6 und Anlage 6 a). Zypern hat sich bereit erklärt, die Umsetzung der Anti-Geldwäschestandards umgehend durch eine international ausgewiesene unabhängige private Prüfungsgesellschaft und MONEYVAL (Expertenausschuss des Europarates) vor Ort kontrollieren zu lassen. Sollten bei der Umsetzung des Rahmenwerks gegebenenfalls Probleme auftreten, würden sie als Teil der zu vereinbarenden Auflagen des Programms korrigiert werden.

Neben der Verbesserung der Standards zur Bekämpfung der Geldwäsche würde Zypern zu Maßnahmen zur Verbesserung der Transparenz bei der Besteuerung verpflichtet. Hervorzuheben sind:

- Volle Umsetzung der EU-Richtlinie 2011/16 zur Verwaltungszusammenarbeit bei Besteuerung zum 1.1.2013 sowie Einhaltung von Verordnung 904/2010 zur Verwaltungszusammenarbeit zur MWSt-Betrugsbekämpfung.
- Zügige Information über Begünstigte von Trusts; Einrichtung eines Trust-Registers. Zügige Informationen über die Verantwortlichen bei zyp. Firmen.
- Umsetzung der Empfehlungen des OECD Global Forum zu Transparenz und Informationsaustausch in Steuerfragen.

Beteiligung Russlands

Die Russische Föderation hat Zypern im Jahr 2011 einen Kredit im Umfang von 2,5 Mrd. € gewährt. Zypern verhandelt mit Russland über eine Anpassung der Konditionen dieses Kredites mit dem Ziel, Zinszahlungen an Russland zu verringern und die Laufzeit des Kredites zu verlängern. Sichergestellt wird, dass keine Programmmittel für die Rückzahlung des russischen Kredites verwendet werden.

Beteiligung des IWF

Der IWF hat seine Bereitschaft bekundet, sich an der Finanzierung eines Zypern-Programms zu beteiligen. Der Beitrag des IWF soll bis zu 1 Mrd. Euro betragen. Mit einer Beschlussfassung des IWF ist im Mai 2013 zu rechnen.

Konditionen für die Gewährung einer Finanzhilfe (Artikel 13 Absatz 3 Satz 3 ESM Vertrag)

Der Beitrag des ESM würde bei Beteiligung des IWF von rd. 1 Mrd. € noch bis zu rd. 9 Mrd. € betragen. Die wesentlichen Konditionen für den ESM Kredit sind in dem beigefügten Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität festgelegt (vgl. Anlage 7 und Anlage 7 a):

- die Finanzhilfe wird in Form eines Darlehens gewährt;
- die Höhe des Darlehens soll höchstens 10 Mrd. Euro betragen abzüglich der Beteiligung des IWF;
- die maximale durchschnittliche Laufzeit aller Auszahlungen wird 15 Jahre betragen, die maximale Laufzeit der einzelnen Darlehenstranchen 20 Jahre;
- Zypern kann bis spätestens 31. März 2016 Darlehenstranchen beantragen;
- die Gebühren und Zinsen für das Darlehen richten sich nach der ESM Preisgestaltungsleitlinie;
- die Umsetzung der im MoU vereinbarten Programmauflagen wird von der Troika im Abstand von 3 Monaten überprüft. Auszahlungen sind nur möglich, wenn die Troika die strikte Einhaltung der Konditionalität bestätigt.

Auf der Basis dieser Eckpunkte wird der ESM eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität finalisieren. Ein Entwurf der ausformulierten Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität wird dem Deutschen Bundestag als Anlage 9 zur Unterrichtung übersandt. Es ist vorgesehen, dass das Direktorium des ESM die ausformulierte Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität auf Basis von Art. 13 Abs. 5 ESM Vertrag am 25. April 2013 billigt.

III. Antrag auf Haftungsanpassung der EFSF

Die Republik Zypern hat am 10. April 2013 einen Antrag auf Haftungsanpassung bei der Übernahme von Gewährleistungen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) gestellt (vgl. Anlage 8 und Anlage 8a). Gemäß EFSF-Rahmenvertrag (Artikel 8 Absatz 2) kann ein EFSF-Mitgliedstaat einen Antrag auf Haftungsanpassung stellen, wenn er „in ernste finanzielle Schwierigkeiten gerät“ und ein Darlehen im Rahmen einer Stabilitätshilfe beantragt oder Unterstützung im Rahmen eines ähnlichen Programms erhält. Da im Rahmenvertrag nicht festgelegt ist, dass es sich um eine Stabilitätshilfe der EFSF handeln muss, würde auch ein ESM-Darlehen diese Voraussetzung erfüllen. Ein Vollzug dieses „Stepping Out“ Zyperns würde den

Deutschen Gewährleistungsschlüssel für die EFSF von derzeit 29,07% auf 29,13% erhöhen. Ein solches Stepping Out wurde auch anderen Programmländern gewährt.

Die Auszahlung einer ersten Tranche an Zypern wäre im Mai 2013 vorgesehen. Voraussetzung ist die Umsetzung der im MoU als vordringlich definierten Maßnahmen („Prior Actions“). Der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages würde auf Basis des Umsetzungsberichts zu den vordringlichen Maßnahmen Gelegenheit zur Stellungnahme erhalten.

IV. Verlängerung der Laufzeiten der EFSF-Darlehen an Irland und Portugal

Die Finanzminister des Eurowährungsgebiets und die Minister des Rats für Wirtschaft und Finanzen haben sich am 12. April für eine Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen für Irland und Portugal ausgesprochen, um die Rückkehr der beiden Länder an die Kapitalmärkte zu unterstützen (siehe Anlagen 11 und 11a). In einer gemeinsamen Analyse (Anlage 13 und 13a) kommen die Troika und die EFSF zu dem Ergebnis, dass eine Verlängerung um jeweils sieben Jahre für beide Länder sinnvoll ist und Ansteckungsrisiken mindert. Eine Verlängerung der durchschnittlichen maximalen Laufzeiten von EFSF-Darlehen ist als eine wesentliche Änderung der betreffenden Finanzhilfsvereinbarungen nach deutschem EFSF-Gesetz (StabMechG) anzusehen, da die Laufzeit zu den wichtigen Elementen einer Darlehensvereinbarung gehört und die EFSF wegen später einsetzender Rückflüsse aus den Schuldnerländern temporär höhere Anleihevolumina begeben wird. Das Volumen der an Irland und Portugal gewährten Finanzhilfen und die Dauer der kreditunterstützten Anpassungsprogramme bleiben unverändert.

Eine derartige Verlängerung der Darlehenslaufzeiten ist laut Einschätzung der Troika und der EFSF geeignet, die beiden Länder vor Ansteckungseffekten zu schützen, die den Programmserfolg gefährden könnten. Hier ist insbesondere auf erhöhte Marktunsicherheiten im Umfeld des Programms für Zypern zu verweisen. Durch die Glättung von Rückzahlungsspitzen und die Senkung des Refinanzierungsbedarfs Irlands und Portugals in den kritischen Jahren nach Abschluss der Hilfsprogramme kann die Eurozone einen unterstützenden Beitrag zur Wiedererlangung eines dauerhaften Kapitalmarktzugangs der beiden Länder leisten, der auch von Investoren und Ratingagenturen positiv bewertet wird.

Die Bundesregierung unterstützt die vorgeschlagene Verlängerung der Darlehenslaufzeiten unter der Maßgabe, dass beide Länder weiterhin klar die vereinbarten Programmauflagen erfüllen und die Troika die zufriedenstellende Programmumsetzung bestätigt. Dabei müssen beide Länder die laufenden Quartalsüberprüfungen durch die Troika (Irland neunte Überprüfung, Portugal siebte Überprüfung) erfolgreich abschließen.

Eine gleichzeitig beabsichtigte Anpassung von Rückzahlungsfristen für die vom Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) bereitgestellten Darlehen erfordert eine Änderung des Durchführungsbeschlusses des Rats. Der Deutsche Bundestag wird gemäß Gesetz über die Zusammenarbeit von Bundesregierung und Deutschem Bundestag in Angelegenheiten der Europäischen Union (EUZBBG) beteiligt.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Wolfgang Schäuble

25 March 2013

Eurogroup Statement on Cyprus

The Eurogroup has reached an agreement with the Cypriot authorities on the key elements necessary for a future macroeconomic adjustment programme. This agreement is supported by all euro area Member States as well as the three institutions. The Eurogroup fully supports the Cypriot people in these difficult circumstances.

The programme will address the exceptional challenges that Cyprus is facing and restore the viability of the financial sector, with the view of restoring sustainable growth and sound public finances over the coming years.

The Eurogroup welcomes the plans for restructuring the financial sector as specified in the annex. These measures will form the basis for restoring the viability of the financial sector. In particular, they safeguard all deposits below EUR 100.000 in accordance with EU principles.

The programme will contain a decisive approach to addressing financial sector imbalances. There will be an appropriate downsizing of the financial sector, with the domestic banking sector reaching the EU average by 2018. In addition, the Cypriot authorities have reaffirmed their commitment to step up efforts in the areas of fiscal consolidation, structural reforms and privatisation.

The Eurogroup welcomes the Terms of Reference for an independent evaluation of the implementation of the anti-money laundering framework in Cypriot financial institutions, involving Moneyval alongside a private international audit firm, and is reassured that the launch of the audit is imminent. In the event of problems in the implementation of the framework, problems will be corrected as part of the programme conditionality.

The Eurogroup further welcomes the Cypriot authorities' commitment to take further measures. These measures include the increase of the withholding tax on capital income and of the statutory corporate income tax rate. The Eurogroup looks forward to an agreement between Cyprus and the Russian Federation on a financial contribution.

The Eurogroup urges the immediate implementation of the agreement between Cyprus and Greece on the Greek branches of the Cypriot banks, which protects the stability of both the Greek and Cypriot banking systems.

The Eurogroup requests the Cypriot authorities and the Commission, in liaison with the ECB, and the IMF to finalise the MoU at staff level in early April.

The Eurogroup notes the intention of the Cypriot authorities to compensate potential individual victims of fraudulent practices, in line with established legal and judicial procedures, outside the programme.

The Eurogroup takes note of the authorities' decision to introduce administrative measures, appropriate in view of the present unique and exceptional situation of Cyprus' financial sector and to allow for a swift reopening of the banks. The Eurogroup stresses that these administrative measures

will be temporary, proportionate and non-discriminatory, and subject to strict monitoring in terms of scope and duration in line with the Treaty.

Against this background, the Eurogroup reconfirms, as stated already on 16 March, that – in principle - financial assistance to Cyprus is warranted to safeguard financial stability in Cyprus and the euro area as a whole by providing financial assistance for an amount of up to EUR 10bn. The Eurogroup would welcome a contribution by the IMF to the financing of the programme. Together with the decisions taken by Cyprus, this results in a fully financed programme which will allow Cyprus' public debt to remain on a sustainable path.

The Eurogroup expects that the ESM Board of Governors will be in a position to formally approve the proposal for a financial assistance facility agreement by the third week of April 2013 subject to the completion of national procedures.

Annex

Following the presentation by the Cyprus authorities of their policy plans, which were broadly welcomed by the Eurogroup, the following was agreed:

1. Laiki will be resolved immediately - with full contribution of equity shareholders, bond holders and uninsured depositors - based on a decision by the Central Bank of Cyprus, using the newly adopted Bank Resolution Framework.
2. Laiki will be split into a good bank and a bad bank. The bad bank will be run down over time.
3. The good bank will be folded into Bank of Cyprus (BoC), using the Bank Resolution Framework, after having heard the Boards of Directors of BoC and Laiki. It will take 9 bn Euros of ELA with it. Only uninsured deposits in BoC will remain frozen until recapitalisation has been effected, and may subsequently be subject to appropriate conditions.
4. The Governing Council of the ECB will provide liquidity to the BoC in line with applicable rules.
5. BoC will be recapitalised through a deposit/equity conversion of uninsured deposits with full contribution of equity shareholders and bond holders.
6. The conversion will be such that a capital ratio of 9 % is secured by the end of the programme.
7. All insured depositors in all banks will be fully protected in accordance with the relevant EU legislation.
8. The programme money (up to 10bn Euros) will not be used to recapitalise Laiki and Bank of Cyprus.

Arbeitsübersetzung

25. März 2013

Erklärung der Eurogruppe zu Zypern

Die Eurogruppe hat mit der zyprischen Regierung eine Vereinbarung über die Kernelemente für ein künftiges makroökonomisches Anpassungsprogramm getroffen. Diese Vereinbarung wird von allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und den drei Institutionen unterstützt. Die Eurogruppe steht dem zyprischen Volk in dieser schwierigen Lage voll bei.

Mit dem Programm werden die außerordentlichen Herausforderungen, denen Zypern sich gegenüber sieht, angegangen und die Tragfähigkeit des Finanzsektors wiederhergestellt, um in den kommenden Jahren nachhaltiges Wachstum und solide öffentliche Finanzen wiederzuerlangen.

Die Eurogruppe begrüßt die im Anhang bezeichneten geplanten Maßnahmen zur Umstrukturierung des Finanzsektors. Sie bilden die Grundlage für die Wiederherstellung der Tragfähigkeit des Finanzsektors. Insbesondere sehen sie den Schutz aller Einlagen unter 100 000 Euro gemäß den EU-Grundsätzen vor.

Das Programm wird eine konsequente Strategie zur Überwindung der Ungleichgewichte im Finanzsektor umfassen. Der zyprische Finanzsektor wird angemessen verkleinert, wobei der inländische Bankensektor bis 2018 dem Durchschnitt in Europa entsprechen soll. Darüber hinaus hat die zyprische Regierung ihre Zusage bekräftigt, ihre Anstrengungen in den Bereichen Haushaltskonsolidierung, Strukturreformen und Privatisierungen zu intensivieren.

Die Eurogruppe begrüßt die Eckpunkte für eine unabhängige Bewertung der Umsetzung des Rahmenwerks zur Vermeidung von Geldwäsche in zyprischen Finanzinstituten. Der Eurogruppe wurde zugesichert, dass die vom Expertenausschuss zur Bewertung von Maßnahmen gegen Geldwäsche (Moneyval) und einer internationalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft durchzuführende Bewertung in Kürze beginnen wird. Sollten bei der Umsetzung des Rahmenwerks gegebenenfalls Probleme auftreten, werden sie als Teil der Auflagen des Programms korrigiert werden.

Die Eurogruppe begrüßt darüber hinaus die Zusage der zyprischen Regierung, weitere Maßnahmen zu ergreifen. Zu diesen zählen die Anhebung der Quellensteuer auf Kapitalerträge und der gesetzlichen Körperschaftsteuer. Die Eurogruppe sieht einer Einigung zwischen Zypern und der Russischen Föderation über einen finanziellen Beitrag entgegen.

Die Eurogruppe drängt auf die sofortige Umsetzung der zwischen Zypern und Griechenland erzielten Vereinbarung über die Filialen zyprischer Banken in Griechenland, mit der die Stabilität sowohl des griechischen als auch des zyprischen Bankensystems geschützt wird.

Die Eurogruppe fordert die zyprische Regierung, die Kommission, im Benehmen mit der EZB, und den IWF auf, das MoU Anfang April auf Arbeitsebene zum Abschluss zu bringen.

Die Eurogruppe nimmt das Vorhaben der zyprischen Regierung zur Kenntnis, potenzielle einzelne Opfer betrügerischer Praktiken gemäß gängigen rechtlichen und gerichtlichen Verfahren außerhalb des Programms zu entschädigen.

Die Eurogruppe nimmt die Entscheidung der zyprischen Regierung zur Kenntnis, Verwaltungsmaßnahmen einzuführen, die angesichts der aktuellen, einmaligen und außergewöhnlichen Lage des zyprischen Finanzsektors angemessen sind, und darauf hinzuwirken, dass die Banken rasch wieder öffnen. Die Eurogruppe betont, dass diese Verwaltungsmaßnahmen vorübergehend, verhältnismäßig und frei von Diskriminierung sind und hinsichtlich ihres Umfangs und ihrer Dauer strenger Überwachung nach Maßgabe des Vertrags unterliegen.

Vor diesem Hintergrund und im Einklang mit ihrer Erklärung vom 16. März bekräftigt die Eurogruppe, dass grundsätzlich eine Finanzhilfe für Zypern zur Wahrung der Finanzstabilität Zyperns und des Euro-Währungsgebiets insgesamt erforderlich ist, indem Finanzhilfe in Höhe von bis zu 10 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt wird. Die Eurogruppe würde einen Beitrag des IWF zur Finanzierung des Programms begrüßen. Zusammen mit den von Zypern getroffenen Entscheidungen ist das Ergebnis ein vollständig finanziertes Programm, mit dem die Staatsschulden Zyperns auf einem tragfähigen Pfad bleiben werden.

Die Eurogruppe geht davon aus, dass es dem ESM-Gouverneursrat möglich sein wird, den Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität - vorbehaltlich des Abschlusses nationaler Verfahren - bis zur dritten Aprilwoche 2013 offiziell zu verabschieden.

Anhang

Nach Vorlage der Maßnahmenvorhaben durch die zyprische Regierung, die allgemein von der Eurogruppe begrüßt wurden, wurde Folgendes beschlossen:

1. Die Laiki Bank wird - unter voller Beteiligung der Aktionäre, Anleihegläubiger und nicht versicherten Einleger - auf der Grundlage eines Beschlusses der Zentralbank von Zypern (Central Bank of Cyprus) und des neu verabschiedeten Rechtsrahmens zur Abwicklung von Banken umgehend abgewickelt.
2. Aufspaltung der Laiki Bank in eine „good bank“ und eine „bad bank“. Die „bad bank“ wird im Laufe der Zeit abgewickelt.
3. Nach Anhörung der Vorstände der Bank of Cyprus (BoC) und der Laiki Bank wird die „good bank“ auf der Grundlage des Rechtsrahmens zur Abwicklung von Banken in die BoC eingebracht. Dies schließt die Notfall-Liquiditätshilfe (ELA) in Höhe von 9 Mrd. Euro ein. Ausschließlich nicht versicherte Einlagen in der BoC bleiben bis zum Abschluss der Rekapitalisierung eingefroren und können anschließend angemessenen Auflagen unterworfen werden.
4. Der EZB-Rat wird der BoC gemäß den geltenden Vorschriften Liquidität bereitstellen.
5. Die BoC wird durch Umwandlung von Einlagen in Eigenkapital bei den nicht versicherten Einlagen unter vollständiger Beteiligung der Aktionäre und Anleihegläubiger rekapitalisiert.
6. Die Umwandlung wird derart erfolgen, dass bis zum Ende des Programms eine Eigenkapitalquote von 9 % gewährleistet wird.
7. Alle versicherten Einleger in sämtlichen Banken werden gemäß den einschlägigen EU-Rechtsvorschriften vollständig geschützt.
8. Die Programmmittel (bis zu 10 Mrd. Euro) werden nicht zur Rekapitalisierung der Laiki Bank und der Bank of Cyprus verwendet.



EUROPEAN COMMISSION
DIRECTORATE GENERAL
ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS

Brussels, 12 April 2013

**Cyprus: assessment of the risks to the financial stability of the Euro Area
(Art 13 of ESM Treaty)**

In compliance with Article 13 (a) of the ESM Treaty, this note has been prepared by
the European Commission in liaison with the ECB

On 25 June 2012, the Government of Cyprus requested external financial assistance from the ESM Member States, in the context of a full-fledged economic stabilisation programme implying strict conditionality in the areas of financial sector, budgetary and structural policies. Article 13 of the ESM Treaty entrusts the European Commission, in liaison with the ECB, with the task to '*assess the existence of a risk to the financial stability of the euro area as a whole or of its Member States*'. Pursuant to article 13 of the ESM Treaty this note assesses the existence of a risk to the financial stability of Cyprus, its direct neighbours (notably Greece) and the euro area as a whole.

Financial stability risk to Cyprus

The financial situation in Cyprus is fragile. The Cypriot economy is characterized by a large financial sector. The consolidated balance sheet of the Cypriot banking sector is about 750% per cent of GDP (including foreign banks operating in Cyprus), with a high exposure to Greece and domestic real estate.

The Cypriot banks have been badly hit by the Greek crisis. The Cypriot banks suffered about 4 billion in losses from the Greek PSI, i.e. more than 22 per cent of GDP. The steep contraction of the Greek economy has caused a significant deterioration in the quality of the Greek loan book. In Cyprus the property market has gone from boom to bust, which has impacted negatively on the domestic loan book. Based on stress-tests, including by PIMCO, the capital shortfall of the Cypriot banks is estimated at around 10 billion, after bailing in junior debt holders, or almost 60 per cent of GDP.

The liquidity situation in the banks is tight. The only available liquidity backstop for Cypriot banks is ELA from the Central Bank of Cyprus (CBC). Due to the capital shortage and the erosion of collateral value large Cypriot banks have lost access to the regular financing operations of the ECB.

Since the start of the crisis the fiscal situation has sharply deteriorated. The ratio of debt to GDP has increased from 58.8 % of GDP in 2008 to 89.7% of GDP in 2012. Rating agencies have progressively downgraded the sovereign signature until it reached junk status in early 2013. The Cypriot government has lost market access in autumn 2011.

In the absence of an assistance programme the capital shortfall in the banks would not be addressed. As a consequence the Euro system could also not any longer grant a liquidity backstop to Cypriot banks. In the event of a bank default the Cypriot government would not be able to fulfil its obligations and would have to default on its current payments and debt service.

In this scenario the Cypriot government would be forced to instantly balance its books, resulting in a very sharp contraction of the economy and the collapse of the banking system. Cypriot citizens would suffer significant reductions in wealth and income and a large part of the companies would not survive the shock. The Cypriot government would also have to put in place a bank holiday, deposit withdrawal restrictions, and capital controls for extended period of time to avoid a flight of capital and liquidity.

Financial stability risks to Greece

The country that would be most directly affected is Greece. The economic and financial situation in Greece is still very fragile. This means that Greece is relatively vulnerable to shocks. A collapse of Cyprus would have direct and indirect impacts on Greece.

The direct impact on Greece will be primarily through the banking sector. The two largest Cypriot banks have systemically important operations in Greece via branches. The two banks account for 8 per cent of the Greek deposits. The collapse of the Cypriot banks would lead to a deposit freeze and the imposition of any other restrictions put in force in Cyprus also on the Greek branches of these Cypriot banks. There would be a direct confidence impact on Greek banks, at a time when the 4 major banks are consolidating and have two more months to raise missing capital from the market. Failing this, most of the Greek banking system will be nationalised (or publicly owned), with potential adverse impact of perceptions of sovereign debt sustainability.

There could be significant and negative signalling effect related to deposit runs, defaulting banks, sovereign default and the risk of imposition of administrative controls also elsewhere. Moreover, it could lead to renewed doubts about the integrity of the euro zone. Greece being the weakest link would likely be the first in line.

Financial risks to the euro

Cyprus, with its GDP of less than EUR 18 billion, is by all standards a small economy relative to the size of the euro area. For this reason one would under normal circumstances expect the direct impact of an outright default on the broader Eurozone to be limited. The situation in bank funding and sovereign markets however is still very fragile. The indirect consequences of a Cypriot default should be assessed against this backdrop. A number of risks can be identified.

- The example of very steep deposit losses in Cyprus, may negatively impact on deposit stability elsewhere.
- Apart from any possible instability in deposit base, Eurozone banks may see their ability to raise unsecured funding deteriorate.
- There is a risk of a negative impact on the funding outlook for vulnerable sovereigns. A number of countries are approaching the end of their programme and are working towards establishing full market access (for example Ireland and Portugal). Others have been working hard to keep market access. There is a risk that a new round of instability may reverse this.
- The imposition of capital controls in one part of the euro area may have an impact in and by itself on the private capital flows to other vulnerable countries.
- An uncontrolled collapse of Cyprus may create renewed doubts on the integrity of the euro zone. This could be very damaging for financial stability and economic growth in the Eurozone.

Conclusion

Despite the small size of the Cypriot economy, disorderly developments in Cyprus could undermine important progress made in 2012 in stabilizing the Eurozone. A default of Cyprus and banks would have direct stability implications for Greece and indirect consequences for the wider euro area, with possibly doubts about the integrity of the euro zone resurfacing again. This could lead to renewed financial instability requiring further mitigating policies and to a further loss of growth and jobs in the Eurozone.

*Arbeitsübersetzung***Mitteilung der Europäischen Kommission im Benehmen mit der EZB
Zypern: Bewertung der Gefahren für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets
(Art. 13 ESM-Vertrag)****Hintergrund**

Am 25. Juni 2012 beantragte die Regierung Zyperns externe Finanzhilfe der ESM-Mitgliedstaaten im Rahmen eines umfassenden Programms zur wirtschaftlichen Stabilisierung, das strenge Auflagen in den Bereichen Finanzsektor, Haushalts und Strukturreformen voraussetzt. Nach Art. 13 ESM-Vertrag ist der Europäischen Kommission, im Benehmen mit der EZB, die Aufgabe übertragen, „das Bestehen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten zu bewerten.“ Mit dieser Mitteilung wird gemäß Art. 13 ESM-Vertrag das Vorliegen einer Gefahr für die Finanzstabilität Zyperns, seiner unmittelbaren Nachbarländer (insbesondere Griechenland) sowie des Euro-Währungsgebiets insgesamt bewertet.

Gefahr für die Finanzstabilität Zyperns

Die zyprische Finanzlage ist fragil. Die zyprische Wirtschaft ist durch einen großen Finanzsektor gekennzeichnet. Die konsolidierte Bilanz des zyprischen Bankensektors liegt bei rund 750 % des BIP (einschließlich in Zypern tätige ausländische Banken) und weist ein hohes exposure in Bezug auf Griechenland und den einheimischen Immobiliensektor auf.

Die zyprischen Banken wurden von der Griechenlandkrise schwer getroffen. Die zyprischen Banken haben infolge der Beteiligung des Privatsektors (PSI) in Griechenland Verluste von rund 4 Mrd. EUR, d. h. von über 22 % des BIP, erlitten. Der drastische wirtschaftliche Abschwung in Griechenland hat eine beträchtliche Verschlechterung der Qualität des griechischen Kreditbestands verursacht. In Zypern ist der Immobilienmarkt vom Boom in die Krise übergegangen, was sich negativ auf den einheimischen Kreditbestand ausgewirkt hat. Die Kapitallücke der zyprischen Banken wird auf der Grundlage von Stresstests, unter anderem von PIMCO, nach Beteiligung (*bail-in*) von Inhabern nachrangigem Fremdkapitals, mit rund 10 Mrd. EUR oder annähernd 60 % des BIP veranschlagt.

Die Liquiditätslage der Banken ist angespannt. Als einziges Liquiditätskorrektiv steht den zyprischen Banken die Notfall-Liquiditätshilfe (ELA) der Zentralbank von Zypern (Central Bank of Cyprus, CBC) zur Verfügung. Aufgrund des Kapitalmangels und des Wertverfalls bei Sicherheiten haben große zyprische Banken den Zugang zu den regulären Finanzierungsgeschäften der EZB eingebüßt.

Seit Beginn der Krise hat sich die fiskalische Lage deutlich verschlechtert. Die Schuldenquote ist von 58,8 % des BIP im Jahr 2008 auf 89,7 % des BIP im Jahr 2012 gestiegen. Die Ratingagenturen haben Staatsanleihen schrittweise herabgestuft, bis Anfang 2013 „Junk

Bond“-Niveau erreicht war. Die zyprische Regierung verlor den Marktzugang im Herbst 2011.

Ohne ein Hilfsprogramm würde der Kapittallücke im Bankwesen nicht entgegengetreten. In der Konsequenz könnte das Eurosystem den zyprischen Banken zudem nicht länger Liquidität gewähren. Im Falle eines Zahlungsausfalls von Banken könnte die zyprische Regierung ihre Pflichten nicht erfüllen und könnte ihren laufenden Zahlungen und dem Schuldendienst nicht leisten (default).

In diesem Szenario wäre die zyprische Regierung gezwungen, ihre Positionen unverzüglich auszugleichen, was zu einer sehr drastischen wirtschaftlichen Schrumpfung und dem Zusammenbruch des Bankensystems führen würde. Die zyprischen Bürger würden beträchtliche Einbußen bei Vermögen und Einkommen erleiden und ein großer Teil der Unternehmen würde den Schock nicht überstehen. Die zyprische Regierung müsste zudem einen Bankenfeiertag festsetzen und über längere Zeiträume Beschränkungen beim Abheben von Geld sowie Kapitalkontrollen vorsehen, um eine Flucht von Kapital und Liquidität zu vermeiden.

Gefahren für die Finanzstabilität Griechenlands

Griechenland wäre das am unmittelbarsten betroffene Land. Die Wirtschafts- und Finanzlage Griechenlands ist weiterhin sehr fragil. Griechenland ist daher relativ anfällig für Schocks. Ein Zusammenbruch Zyperns würde mittelbare und unmittelbare Auswirkungen auf Griechenland haben.

Die unmittelbaren Folgen für Griechenland würden hauptsächlich über den Bankensektor verursacht. Die beiden größten zyprischen Banken tätigen in Griechenland mithilfe von Niederlassungen Geschäfte von systemischer Relevanz. Die beiden Banken machen 8 % der griechischen Einlagen aus. Der Zusammenbruch der zyprischen Banken würde dazu führen, dass Einlagen eingefroren werden und dass alle anderen in Zypern in Kraft gesetzten Beschränkungen auch den griechischen Niederlassungen dieser zyprischen Banken auferlegt werden. Die griechischen Banken wären mit unmittelbaren Vertrauensverlusten konfrontiert, und dies zu einem Zeitpunkt, an dem sich vier große Banken im Konsolidierungsverfahren befinden und für die Aufnahme von fehlendem Kapital am Markt noch zwei weitere Monate zur Verfügung haben. Gelingt letzteres nicht, wird der Großteil des griechischen Bankensystems verstaatlicht (bzw. wird staatseigen), mit möglicherweise nachteiliger Auswirkung auf die Wahrnehmung der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung.

Eine beträchtliche und negative Signalwirkung könnte von massiven Abhebungen, zahlungsunfähigen Banken, Staatsbankrott und der Gefahr der Auferlegung von Verwaltungskontrollen auch andernorts ausgehen. Außerdem könnte dies zu erneuten Zweifeln an der Integrität des Euro-Währungsgebiets führen. Als schwächstes Glied der Kette dürfte Griechenland als erstes betroffen sein.

Finanzielle Gefahren für den Euro

Mit seinem BIP von weniger als 18 Mrd. EUR ist Zypern, gemessen am Euro-Währungsgebiet, in jeder Hinsicht eine kleine Volkswirtschaft. Unter normalen Umständen wäre daher zu erwarten, dass ein Zahlungsausfall sich nur begrenzt auf das Euro-Währungsgebiet insgesamt auswirken würde. Die Situation in Bezug auf die Bankenfinanzierung und die Märkte für Staatsanleihen ist jedoch weiterhin sehr fragil. Die indirekten Folgen eines zyprischen Zahlungsausfalls sollten vor diesem Hintergrund bewertet werden. Eine Reihe von Gefahren lassen sich identifizieren.

- Das Beispiel sehr großer Einlagenverluste in Zypern kann sich negativ auf die Einlagenstabilität andernorts auswirken.
- Abgesehen von einer möglichen Instabilität der Einlagenbasis, könnten die Banken des Euro-Währungsgebiets mit einer Verschlechterung ihrer Möglichkeiten zur Aufnahme unbesicherter Finanzierung konfrontiert sein.
- Es besteht die Gefahr negativer Folgen für die künftigen Finanzierungsmöglichkeiten anfälliger Staaten. Eine Reihe von Ländern nähert sich dem Ende ihrer Programme und arbeitet daran, uneingeschränkten Marktzugang zu erlangen (z. B. Irland und Portugal.) Andere arbeiten hart an der Aufrechterhaltung des Marktzugangs. Es besteht das Risiko, dass erneute Instabilitäten zu einer Umkehr führen könnten.
- Die Auferlegung von Kapitalkontrollen in einem Teil des Euro-Währungsgebiets kann Auswirkungen auf die Privatkapitalströme in andere anfällige Länder haben.
- Eine unkontrollierte Zahlungsunfähigkeit Zyperns kann neue Zweifel an der Integrität des Euro-Währungsgebiets schüren. Dies könnte für die Finanzstabilität und das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet sehr schädlich sein.

Schlussfolgerung

Trotz der geringen Größe der zyprischen Wirtschaft könnte eine ungeordnete Entwicklung in Zypern wichtige Fortschritte untergraben, die 2012 bei der Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets erzielt wurden. Die Zahlungsunfähigkeit Zyperns sowie von Banken hätte unmittelbare Folgen für die Stabilität Griechenlands und mittelbare Konsequenzen für das Euro-Währungsgebiet insgesamt und könnte erneut Zweifel an der Integrität des Euro-Währungsgebiets aufkommen lassen. Dies könnte wieder zu finanzieller Instabilität führen, was weitere Entschärfungsmaßnahmen erforderlich machen und zu einem weiteren Verlust an Wachstum und Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet führen würde.



EUROPEAN COMMISSION
DIRECTORATE GENERAL
ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS

Brussels, 12 April 2013

Assessment of the actual or potential financing needs of Cyprus

In compliance with Article 13 of the ESM Treaty, this note has been prepared by the European Commission in liaison with the ECB.

1. Total financing needs

At its meeting of 16 March 2013, the Eurogroup agreed to provide financial assistance to Cyprus – in principle – for a total amount of up to EUR 10bn, i.e. the remaining financing needs over the three-year programme period stretching from 2Q2013 until 1Q2016 after inclusion of proceeds from burden-sharing measures adopted by the Cypriot government. This programme envelope has been reconfirmed in the Eurogroup meeting of 25 March 2013.

An overview of estimated quarterly financing needs to be covered by official lenders during the programme period is provided in Annex 1, an annual overview up to 2020 in Annex 2.

a. Financial sector

The annex to the Eurogroup statement of 25 March 2013 emphasises that external financial assistance shall not be granted for the resolution and restructuring of Cyprus Popular Bank and Bank of Cyprus using the recently adopted resolution law in Cyprus. **Hence, the European Commission, in liaison with the ECB, estimates that total needs for the recapitalisation of the remainder of the restructured banking sector amount to around EUR 2.5bn.**

This amount also includes a buffer to cover for worse macro-economic developments, in particular an increase in non-performing loans (NPLs), and recapitalisation needs of Hellenic Bank in case this cannot be achieved fully via private sources. The buffer also reflects the as yet unknown results of the requested due diligence on the cooperative banks which were not covered by the PIMCO exercise.

The EUR 1.9bn bond issued by the government to recapitalise Cyprus Popular Bank in June 2012 is not foreseen to be replaced by an ESM bond and thus does not figure in the financing envelope.

b. Medium- and long-term debt redemption

Over the programme period, around EUR 4.1bn are required for the redemption of medium- and long-term debt maturing over the programme period and the amortisation of government loans, taking into account the roll-over of marketable debt held by domestic investors.

Regarding the redemption of bonds a distinction needs to be made between foreign-law bonds (so-called Euro Medium Term Notes, EMTNs) and domestic-law bonds (so-called Government Registered Development Stocks, GRDS).

Over the programme period EMTNs worth about EUR 3bn mature. Almost half of this amount needs to be provided in June 2013 as an EMTN worth EUR 1.4bn will have to be redeemed. Two EMTNs worth a total of EUR 0.6bn will mature in June and July 2014, EUR 0.9bn in November 2015 and EUR 0.2bn during the first quarter of 2016.

Regarding GRDS, the redemption profile is more evenly spread over the programme period, with a total of EUR 0.7bn maturing in July 2013, EUR 0.4bn in 2014 (of which around 80% during the first quarter), EUR 0.4bn in 2015, and about EUR

0.2bn during the first quarter of 2016. It is foreseen that out of total GRDS redemptions of EUR 1.7bn only EUR 0.7bn are covered by official lenders. The Cypriot authorities intend to roll-over the remainder with the domestic investors holding these bonds.

Loan amortisations amount to a total of around EUR 0.4bn, with on average EUR 0.1bn per year in 2013, 2014 and 2015 and only very small payments during the first quarter of 2016.

c. Fiscal needs

Over the programme period up to EUR 3.4bn are required to cover fiscal needs.

Based on the underlying macro-fiscal assumptions deficit financing needs over the programme horizon are estimated at around EUR 3.5bn. This amount also includes a one-off payment of EUR 0.4bn in 2013 to compensate all pension funds for part of their losses on deposits in Cyprus Popular Bank and put them at par with pension funds that held deposits in Bank of Cyprus.

Cumulative below-the-line transactions reduce financing needs by around EUR 0.1bn as privatisation proceeds of about (EUR 0.6bn) and the envisaged use of the allocation of future central bank profits (EUR 0.4bn) – subject to the principle of central bank independence and provided such profit allocation is in line with CBC rules and does not undermine the CBC duties under the Treaties and the Statute – offset a buffer included to cover currently unforeseen expenditures, e.g. state guarantees for local-government and state-owned enterprises' loans (up to EUR 0.5bn), capitalised interest on the CPB bond (around EUR 0.3bn)¹ and capital contributions to the ESM and EIB (around EUR 0.1bn).

2. Financing sources

a. ESM

The ESM is expected to provide EUR 9bn of external financial assistance, subject to IMF's contribution. This amount should allow to fully cover needs identified for the recapitalisation of the banking sector (EUR 2.5bn) in a cashless transaction and EUR 6.5bn for debt redemption and fiscal purposes. An indicative break down of total quarterly financing needs which will have to be covered by official funds is provided in Annex 1.

b. IMF

¹ The statistical treatment of the CPB recapitalisation bond is currently subject to assessment by Eurostat in context of Cyprus' April 2013 fiscal notification.

The Eurogroup statement invites the IMF to contribute to the financing of the programme. The IMF has signalled its willingness to participate in the programme financing (except for financial sector recapitalisations) under the "normal access" procedure. This would imply an IMF contribution of up to EUR 1bn.

The IMF contribution is expected to take the form of a 3-year extended fund facility (EFF).

3. Burden sharing

- a. Following the Eurogroup decision of 25 March, the Cypriot authorities have committed to take the following additional steps: *Additional bail in of creditors in Laiki bank and Bank of Cyprus*

The bail in of uninsured depositors of Laiki and Bank of Cyprus will provide an estimated contribution to recapitalization of EUR 8.3bn.²

- b. *Gold sales*

It is envisaged to use the allocation of future central bank profits of approximately EUR 0.4bn, subject to the principle of central bank independence and provided such profit allocation is in line with CBC rules and does not undermine the CBC duties under the Treaties and the Statute.

- c. *Roll-over of marketable debt held by domestic investors*

Cypriot authorities will encourage domestic investors (banks, insurance companies and state-owned enterprises) to roll over up to EUR 1.0bn of GRDS that arrive at maturity over the programme horizon, thus reducing external financial assistance for debt redemption by the same amount.

- d. *Privatisations*

Cypriot authorities will launch a privatisation programme, estimated to yield proceeds of EUR 0.5bn until end-2015, another EUR 0.5bn in the course of 2016 and an additional EUR 0.4bn thereafter.

- e. *Change of terms on the outstanding loan from the Russian Federation*³

² This is a maximum estimate. The final amount will depend inter alia on the conversion under the debt for equity swap in Bank of Cyprus and the recoveries of Laiki Bank.

³ Under the current loan agreement between Cyprus and the Russian Federation, repayment of the loan falls outside the programme period. Hence, the change of the repayment period of the loan does not have an impact on the financing needs under the adjustment programme, but rather improves the maturity profile of Cyprus's public debt shortly after the end of the programme.

Cypriot authorities will endeavour to change the terms on the outstanding EUR 2.5bn loan from the Russian Federation, i.e. repayment in five instalments of EUR 0.5bn between 2018 and 2022 and possibly a reduction of the current interest rate of 4.5% . A reduction of the interest rate could yield up to EUR 0.1bn.

Moreover, it is foreseen that Cyprus will roll-over the outstanding stock of Treasury Bills (around EUR 1bn) on the market, i.e. without ESM / IMF support. This is in line with the working assumption of other euro area macroeconomic adjustment programmes.

4. Conclusion

The European Commission, in liaison with the ECB, estimates that Cyprus's net financing needs amount to EUR 10bn over the three-year programme horizon, i.e. 2Q2013-1Q2016. This includes needs for the recapitalisation of the banking sector, the redemption of maturing medium- and long-term debt including loans, and fiscal needs after taking into account the extensive burden sharing measures adopted by the Cypriot authorities.

This programme envelope, which rests on plausible growth and fiscal assumptions, includes buffers in case of worse than expected macroeconomic and financial sector outcomes.

Annex 1: Overview of estimated financing needs to be covered by ESM/IMF over the programme period

min EUR, negative = surplus / revenue	programme period																						
	2013				2014				2015				2016										
	Q1	Q2	Q3	Q4	year	Q1	Q2	Q3	Q4	year	Q1	Q2	Q3	Q4	year	Q1	Q2	Q3	Q4	year	Q1	Q2	Q3
Amortisation of existing market debt excl. short-term	7.7	1438.2	346.3	38.6	1830.8	26.7	792.2	17.6	49.7	146.4	927.6	1141.3	363.1	64.2	161.9	99.6	688.8						
medium & long-term bonds	0.0	1416.9	714.6	1.0	2132.4	319.0	55.3	964.3	209.9	127.7	85.4	888.6	1311.7	358.0	42.6	102.5	58.2	561.4					
loans	0.0	13.7	24.1	30.0	67.8	0.0	14.0	52.5	30.7	97.3	0.0	14.3	53.3	31.3	98.9	0.0	16.6	54.4	36.4	107.4			
<i>foreign loans - excluding Russia</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
<i>foreign loans - Russia</i>	0.0	13.7	0.9	30.0	44.6	0.0	14.0	0.9	30.7	45.7	0.0	14.3	0.9	31.3	46.5	0.0	16.6	1.1	36.4	54.2	0.0	0.0	
<i>domestic loans</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
local government loans	0.0	0.0	23.2	0.0	23.2	0.0	0.0	51.5	0.0	51.5	0.0	0.0	52.4	0.0	52.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	53.3	0.0	53.3
saving certificates	5.0	5.0	5.0	5.0	20.0	5.0	2.7	10.7	2.7	10.7	2.7	2.7	10.7	2.7	10.7	2.7	10.7	2.7	10.7	2.7	10.7	2.7	10.7
bond roll-over by domestic investors	0.0	0.0	-400.0	0.0	-400.0	-300.0	0.0	0.0	0.0	-300.0	-200.0	0.0	0.0	-300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortisation new market debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortisation of official lenders	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ESM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IMF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financial sector recapitalisation	0.0	0.0	1400.0	200.0	1600.0	125.0	125.0	125.0	125.0	500.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<i>of which:</i>																							
total recapitalisation estimate	0.0	0.0	11500.0	0.0	11500.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
debt equity swap for uninsured BoC deposits and CPV resolution	0.0	0.0	-10300.0	0.0	-10300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
contingency buffer	0.0	0.0	200.0	200.0	400.0	125.0	125.0	125.0	125.0	500.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Fiscal financing needs	251.2	343.2	810.2	366.3	1770.9	-1.7	447.9	384.3	366.1	1196.5	168.5	195.6	134.6	140.1	638.7	17.3	56.6	-12.6	-40.8	20.5			
headline deficit (including one-offs)	245.6	219.1	700.2	224.9	1389.8	340.5	264.0	329.3	311.1	1244.9	265.7	193.1	234.6	240.1	933.4	142.3	73.8	112.4	84.2	412.8			
<i>of which one-off measures /1</i>	0.0	0.0	400.0	0.0	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>of which:</i>																							
primary balance	98.5	98.5	98.5	98.5	394.1	169.6	169.6	169.6	169.6	678.3	86.0	86.0	86.0	86.0	343.9	-50.9	-50.9	-50.9	-50.9	-203.8			
interest	147.1	120.6	201.7	126.3	595.8	170.9	94.4	159.8	141.5	566.6	179.7	107.1	148.6	154.1	589.5	193.2	124.8	163.3	135.2	616.5			
additional financing needs / below the line																							
privatisations of SOEs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-125.0	-125.0	-125.0	-125.0	-500.0	-125.0	-125.0	-125.0	-125.0	-500.0			
ESM & EIB capital contributions	5.6	31.4	0.0	31.4	68.4	2.8	31.4	0.0	0.0	34.2	2.8	0.0	0.0	0.0	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
called guarantees	0.0	0.0	110.0	110.0	220.0	55.0	55.0	55.0	55.0	220.0	25.0	25.0	25.0	25.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
future central bank profits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-400.0	0.0	0.0	0.0	-400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
capitalised interest on CPB bond /2	0.0	92.7	0.0	0.0	92.7	0.0	97.5	0.0	0.0	97.5	0.0	102.5	0.0	0.0	102.5	0.0	107.8	0.0	0.0	107.8			
net financing needs	258.9	1781.5	2556.5	604.9	5201.8	150.0	684.5	1069.5	584.8	2488.8	286.1	345.2	381.0	1167.7	2180.0	380.4	120.8	149.3	58.9	709.3			

/1: One-off measures include compensation for provident and retirement funds in Cyprus Popular Bank to ensure equal treatment with such funds in Bank of Cyprus following the conversion of deposits into equity. Given the social welfare nature of provident and retirement funds, the Cypriot authorities will use the necessary amount out of programme financing.

/2: The statistical treatment of the CPB recapitalisation bond is currently subject to assessment by Eurostat in context of Cyprus' April 2013 fiscal notification.

Provisional draft, x April 2013

Annex 2: Annual overview of estimated financing needs for the period 2013-2020

<i>mln EUR, negative = surplus / revenue</i>	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Amortisation of existing market debt excl. short-term	1 830.8	792.2	1 141.3	688.8	417.9	656.9	655.0	1 586.8
medium & long-term bonds	2 132.4	964.3	1 311.7	561.4	287.4	19.6	10.9	949.8
loans	67.8	97.3	98.9	107.4	110.5	617.2	624.1	617.0
<i>foreign loans - excluding Russia</i>	44.6	45.7	46.5	54.2	56.4	62.1	68.0	60.0
<i>foreign loans - Russia</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	500.0	500.0	500.0
<i>domestic loans</i>	23.2	51.5	52.4	53.3	54.2	55.1	56.1	57.1
local government loans	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0	20.0
saving certificates	10.7	10.7	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
bond roll-over by domestic investors	-400.0	-300.0	-300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortisation new market debt	0.0	0.0	0.0	0.0	164.5	0.0	0.0	0.0
Amortisation of official lenders	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	50.0	114.3	167.8
ESM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IMF	0.0	0.0	0.0	0.0	3.6	50.0	114.3	167.8
Financial sector recapitalisation	1 600.0	500.0	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>of which:</i>								
<i>total recapitalisation estimate</i>	11 500.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>debt-equity swap for uninsured BoC deposits and CPV resolution</i>	-10 300.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>contingency buffer</i>	400.0	500.0	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fiscal financing needs	1 770.9	1 196.5	638.7	20.5	-185.4	30.7	37.9	85.1
headline deficit (including one-offs)	1 389.8	1 244.9	933.4	412.8	101.3	-88.5	-87.4	-46.6
<i>of which one-off measures /1</i>	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>of which:</i>								
<i>primary balance</i>	394.1	678.3	343.9	-203.8	-530.8	-736.8	-764.8	-793.8
<i>interest</i>	595.8	566.6	589.5	616.5	632.1	648.3	677.4	747.2
additional financing needs / below the line	288.4	-145.8	-397.2	-500.0	-400.0	0.0	0.0	0.0
<i>privatisations of SOEs</i>	0.0	0.0	-500.0	-500.0	-400.0	0.0	0.0	0.0
<i>ESM & EIB capital contributions</i>	68.4	34.2	2.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>called guarantees</i>	220.0	220.0	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>future central bank profits</i>	0.0	-400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>capitalised interest on CPB bond /2</i>	92.7	97.5	102.5	107.8	113.3	119.2	125.3	131.7
net financing needs	5 201.8	2 488.8	2 180.0	709.3	400.6	737.5	807.1	1 839.8

/1: One-off measures include compensation for provident and retirement funds in Cyprus Popular Bank to ensure equal treatment with such funds in Bank of Cyprus following the conversion of deposits into equity. Given the social welfare nature of provident and retirement funds, the Cypriot authorities will use the necessary amount out of programme financing.

/2: The statistical treatment of the CPB recapitalisation bond is currently subject to assessment by Eurostat in context of Cyprus' April 2013 fiscal notification.

Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr. 0455-2013



EUROPÄISCHE KOMMISSION
GENERALDIREKTION
WIRTSCHAFT UND FINANZEN

Brüssel, den

Bewertung des tatsächlichen oder potenziellen Finanzierungsbedarfs Zyperns

Gemäß Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags wurde diese Mitteilung im Benehmen mit der EZB von der Europäischen Kommission erstellt.

1. Gesamtfinanzierungsbedarf

Im Rahmen ihrer Sitzung vom 16. März 2013 hat die Eurogruppe beschlossen, Zypern grundsätzlich Finanzhilfe in Höhe von insgesamt bis zu 10 Mrd. EUR zu gewähren, d. h. den während der dreijährigen Programmlaufzeit vom 2. Quartal 2013 bis zum 1. Quartal 2016 nach Berücksichtigung der Erlöse aus Lastenverteilungsmaßnahmen der zyprischen Regierung noch verbleibenden Finanzierungsbedarf. Dieses Programmvolumen wurde im Rahmen der Eurogruppensitzung vom 25. März 2013 erneut bestätigt.

Anhang 1 enthält eine Übersicht über den geschätzten vierteljährlichen Finanzierungsbedarf, der während der Programmlaufzeit von öffentlichen Kreditgebern bereitzustellen ist, Anhang 2 eine Übersicht nach Jahren bis einschließlich 2020.

a. Finanzsektor

Im Anhang zur Erklärung der Eurogruppe vom 25. März 2013 wird betont, dass für die Abwicklung und Umstrukturierung der Laiki Bank und der Bank of Cyprus auf der Grundlage des in Zypern kürzlich verabschiedeten Abwicklungsgesetzes keine externe Finanzhilfe gewährt werden soll. **Somit schätzt die Europäische Kommission im Benehmen mit der EZB den Gesamtbedarf für die Rekapitalisierung des übrigen umstrukturierten Bankensektors auf ca. 2,5 Mrd. EUR.**

Dieser Betrag enthält auch einen Puffer für den Fall einer schlechteren gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, insbesondere eine Zunahme der notleidenden Kredite und einen Rekapitalisierungsbedarf der Hellenic Bank, falls dieser nicht vollständig aus privaten Quellen gedeckt werden kann. In diesem Puffer sind auch die bislang noch nicht bekannten Ergebnisse der geforderten Sorgfaltsprüfung bei den Genossenschaftsbanken berücksichtigt, die nicht in die Überprüfung durch PIMCO einbezogen waren.

Es ist nicht vorgesehen, die von der Regierung zur Rekapitalisierung der Laiki Bank im Juni 2012 ausgegebene Anleihe im Gesamtwert von 1,9 Mrd. EUR durch eine ESM-Anleihe zu ersetzen. Daher ist diese im Finanzierungsrahmen nicht berücksichtigt.

b. Rückzahlung mittel- und langfristiger Schulden

Während der Programmlaufzeit werden für die Rückzahlung mittel- und langfristiger Schuldtitel, die während der Programmlaufzeit fällig werden, und die Tilgung von Staatskrediten ca. 4,1 Mrd. EUR benötigt, wobei die Prolongation marktfähiger Schuldtitel, die von inländischen Anlegern gehalten werden, berücksichtigt ist.

Hinsichtlich der Rückzahlung von Anleihen muss zwischen Anleihen nach ausländischem Recht (mittelfristige Euro-Schuldtitel, EMTN) und Anleihen nach inländischem Recht (vom Staat ausgegebene Namensaktien, GRDS) unterschieden werden.

Während der Programmlaufzeit werden EMTN im Wert von ca. 3 Mrd. EUR fällig. Knapp die Hälfte dieses Betrags muss im Juni 2013 bereitgestellt werden, da dann ei-

ne EMTN im Wert von 1,4 Mrd. EUR zurückgezahlt werden muss. Zwei EMTN im Wert von insgesamt 0,6 Mrd. EUR werden im Juni bzw. Juli 2014 fällig, weitere 0,9 Mrd. EUR im November 2015 und 0,2 Mrd. EUR im ersten Quartal 2016.

Bei den GRDS verteilt sich das Rückzahlungsprofil gleichmäßiger über die Programmlaufzeit: Insgesamt 0,7 Mrd. EUR werden im Juli 2013 fällig, 0,4 Mrd. EUR im Jahr 2014 (davon ca. 80 % im ersten Quartal), 0,4 Mrd. EUR im Jahr 2015 und ca. 0,2 Mrd. EUR im ersten Quartal 2016. Es ist vorgesehen, dass vom Gesamtbetrag der GRDS-Rückzahlungen in Höhe von 1,7 Mrd. EUR nur 0,7 Mrd. EUR von öffentlichen Kreditgebern finanziert werden. Die zyprische Regierung beabsichtigt, den verbleibenden Betrag durch eine Prolongation der von inländischen Anlegern gehaltenen Schuldtitel aufzubringen.

Die Kredittilgungen belaufen sich auf insgesamt ca. 0,4 Mrd. EUR, davon durchschnittlich je 0,1 Mrd. EUR in den Jahren 2013, 2014 und 2015 und nur sehr geringe Zahlungen im ersten Quartal 2016.

c. Staatshaushalt

Zur Finanzierung des Staatshaushalts werden während der Programmlaufzeit bis zu 3,4 Mrd. EUR benötigt.

Anhand der zugrunde gelegten makroökonomischen Annahmen wird der Defizitfinanzierungsbedarf während der Programmlaufzeit auf ca. 3,5 Mrd. EUR geschätzt. In diesem Betrag ist auch eine Einmalzahlung in Höhe von 0,4 Mrd. EUR im Jahr 2013 enthalten, um alle Pensionsfonds für einen Teil ihrer Einlagenverluste bei der Laiki Bank zu entschädigen und sie mit Pensionsfonds gleichzustellen, die über Einlagen bei der Bank of Cyprus verfügten.

Durch die Verrechnung einiger sonstiger Posten verringert sich der Finanzierungsbedarf um ca. 0,1 Mrd. EUR, da dem eingeplanten Puffer für gegenwärtig nicht vorhersehbare Ausgaben – z. B. Staatsgarantien für Kommunalkredite und Kredite staatseigener Unternehmen (bis zu 0,5 Mrd. EUR, kapitalisierte Zinsen auf die Anleihe der Laiki Bank (ca. 0,3 Mrd. EUR)¹ und Kapitaleinlagen in den ESM und die EIB (ca. 0,1 Mrd. EUR) – Privatisierungserlöse in Höhe von ca. (0,6 Mrd. EUR) sowie die geplante Verwendung der künftig zugewiesenen Zentralbankgewinne (0,4 Mrd. EUR) – unter Beachtung des Grundsatzes der Unabhängigkeit der Zentralbank und vorausgesetzt, dass eine solche Gewinnverwendung in Einklang mit den Vorschriften der zyprischen Zentralbank (CBC) steht und nicht mit ihren Pflichten im Rahmen der Europäischen Verträge und der Satzung des ESZB und der EZB kollidiert – gegenüberstehen.

¹ Die statistische Behandlung der Rekapitalisierungsanleihe der Laiki Bank ist derzeit Gegenstand einer Bewertung durch Eurostat im Zusammenhang mit der Haushaltsmitteilung Zyperns für April 2013.

2. Finanzierungsquellen

a. ESM

Vorbehaltlich des Beitrags des IWF wird der ESM voraussichtlich externe Finanzhilfe in Höhe von 9 Mrd. EUR bereitstellen. Mit diesem Betrag soll der für die Rekapitalisierung des Bankensektors ermittelte Bedarf (2,5 Mrd. EUR) im Rahmen einer bargeldlosen Transaktion vollständig gedeckt werden, die übrigen 6,5 Mrd. EUR sind für die Schuldentilgung und für Haushaltszwecke vorgesehen. Anhang 1 enthält eine unverbindliche Aufschlüsselung des durch öffentliche Mittel zu deckenden Gesamtfinanzierungsbedarfs nach Quartalen.

b. IWF

Die Eurogruppe fordert den IWF in ihrer Erklärung auf, einen Beitrag zur Finanzierung des Programms zu leisten. Der IWF hat seine Bereitschaft signalisiert, sich im Rahmen des „normalen“ Zugangsverfahrens an der Programmfinanzierung zu beteiligen (mit Ausnahme der Rekapitalisierung des Finanzsektors). Dabei würde sich der Beitrag des IWF auf bis zu 1 Mrd. EUR belaufen.

Er wird voraussichtlich in Form einer erweiterten Fondsfazilität (EFF) mit einer Laufzeit von 3 Jahren bereitgestellt werden.

3. Lastenverteilung

a. Entsprechend dem Beschluss der Eurogruppe vom 25. März 2013 hat sich die zypri- sche Regierung verpflichtet, folgende zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen: *Zusätz- liche Beteiligung von Gläubigern der Laiki Bank und der Bank of Cyprus*

Die Beteiligung ungesicherter Einleger der Laiki Bank und der Bank of Cyprus werden einen Beitrag von schätzungsweise 8,3 Mrd. EUR zur Rekapitalisierung leisten.²

b. *Goldverkäufe*

Es ist geplant, die künftig zugewiesenen Zentralbankgewinne in Höhe von ca. (0,4 Mrd. EUR) zu verwenden – unter Beachtung des Grundsatzes der Unabhängigkeit der Zentralbank und vorausgesetzt, dass eine solche Gewinnverwendung in Einklang mit den Vorschriften der zypri-
schen Zentralbank (CBC) steht und nicht mit ihren Pflichten im Rahmen der Europäischen Verträge und der Satzung des ESZB und der EZB kollidiert.

² Bei dieser Schätzung handelt es sich um einen Höchstbetrag. Der endgültige Betrag wird u. a. von der Umwandlung der Schuldtitel in Eigenkapital der Bank of Cyprus und dem Umfang der Übertragungen aus der Laiki Bank abhängen.

c. Prolongation marktfähiger Schuldtitel, die von inländischen Anlegern gehalten werden

Die zyprische Regierung wird inländische Anleger (Banken, Versicherungen und staatseigene Unternehmen) auffordern, vom Staat ausgegebene Namensaktien (GRDS) im Wert von bis zu 1,0 Mrd. EUR, die während der Programmlaufzeit fällig werden, zu prolongieren, so dass sich die externe Finanzhilfe für die Schuldentilgung um denselben Betrag reduziert.

d. Privatisierungen

Die zyprische Regierung wird ein Privatisierungsprogramm auflegen, mit dem Erlöse in Höhe von schätzungsweise 0,5 Mrd. EUR bis Ende 2015, weiteren 0,5 Mrd. EUR im Laufe des Jahres 2016 und zusätzlichen 0,4 Mrd. EUR in der Zeit danach erzielt werden können.

e. Änderung der Konditionen des ausstehenden Kredits der Russischen Föderation³

Die zyprische Regierung wird sich um eine Änderung der Konditionen des ausstehenden Kredits der Russischen Föderation in Höhe von 2,5 Mrd. EUR dahingehend bemühen, dass die Rückzahlung in fünf Raten von je 0,5 Mrd. EUR zwischen 2018 und 2022 erfolgt und der Zinssatz von derzeit 4,5 % möglicherweise gesenkt wird. Durch eine Senkung des Zinssatzes könnte eine Einsparung in Höhe von bis zu 0,1 Mrd. EUR erzielt werden.

Darüber hinaus ist vorgesehen, dass Zypern den ausgegebenen Bestand an Schatzwechsell (ca. 1 Mrd. EUR) auf dem Markt, d. h. ohne die Unterstützung des ESM / IWF, prolongiert. Dies stimmt mit der Arbeitsthese anderer gesamtwirtschaftlicher Anpassungsprogramme im Euro-Währungsgebiet überein.

4. Fazit

Die Europäische Kommission schätzt im Benehmen mit der EZB, dass sich der Nettofinanzierungsbedarf Zyperns während der dreijährigen Programmlaufzeit, d. h. vom 2. Quartal 2013 bis zum 1. Quartal 2016, auf bis zu 10 Mrd. EUR belaufen wird. Dieser Betrag umfasst den Bedarf für die Rekapitalisierung des Bankensektors, die Rückzahlung fällig werdender mittel- und langfristiger Schulden einschließlich Krediten sowie den Staatshaushalt nach Berücksichtigung der von der zyprischen Regierung ergriffenen weitreichenden Lastenverteilungsmaßnahmen.

³ Gemäß der aktuellen Kreditvereinbarung zwischen Zypern und der Russischen Föderation liegt die Rückzahlung des Kredits außerhalb der Programmlaufzeit. Somit hat die Änderung des Rückzahlungszeitraums des Kredits keine Auswirkungen auf den Finanzierungsbedarf im Rahmen des Anpassungsprogramms, sondern verbessert vielmehr das Fälligkeitsprofil der zyprischen Staatsverschuldung kurz nach Ablauf des Programms.

Fassung vom 12. April 2013

Anhang 1: Übersicht über den vom ESM/IWF bereitzustellenden geschätzten Finanzierungsbedarf während der Programmlaufzeit

in Mio EUR, negative Werte = Überschuss/ Einnahmen	Programmlaufzeit																			
	2013			2014			2015			2016										
	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamjahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamjahr	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamjahr					
Tilgung bestehender am Markt aufgenommenen Schulden ohne kurzfristige Schulden	7,7	14,38,2	346,3	38,6	1830,8	26,7	111,7	560,1	93,7	792,2	17,6	49,7	146,4	927,6	1141,3	363,1	64,2	161,9	99,6	688,8
nicht- und langfristige Anleihen	0,0	1416,9	714,6	1,0	2132,4	319,0	90,0	500,0	35,3	964,3	209,9	127,7	85,4	888,6	1311,7	338,0	42,6	102,5	58,2	561,4
Kredite	0,0	13,7	24,1	30,0	67,8	0,0	14,0	52,5	30,7	97,3	0,0	14,3	53,3	31,3	98,9	0,0	16,6	54,4	36,4	107,4
Auslandskredite - ohne Restland	0,0	13,7	0,9	30,0	44,6	0,0	14,0	0,9	30,7	45,7	0,0	14,3	0,9	31,3	46,5	0,0	16,6	1,1	36,4	54,2
Auslandskredite - Restland	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inlandskredite	0,0	0,0	23,2	0,0	23,2	0,0	0,0	51,5	0,0	51,5	0,0	0,0	52,4	0,0	52,4	0,0	0,0	0,0	53,3	0,0
Kommalkredite	5,0	3,0	3,0	5,0	20,0	5,0	5,0	5,0	5,0	20,0	5,0	5,0	5,0	5,0	20,0	5,0	5,0	5,0	5,0	20,0
Sparbriefe	2,7	2,7	2,7	2,7	10,7	2,7	2,7	2,7	2,7	10,7	2,7	2,7	2,7	2,7	10,7	2,7	2,7	2,7	2,7	10,7
Ausleihprologation durch inländische Anleger	0,0	0,0	-400,0	0,0	-400,0	-300,0	0,0	0,0	0,0	-300,0	-200,0	-100,0	0,0	0,0	-300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgung neu am Markt aufgenommenen Schulden	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgung öffentliche Kreditgeber	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ESM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IWF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rekapitalisierung des Finanzsektors	0,0	0,0	1400,0	200,0	1600,0	125,0	125,0	125,0	125,0	500,0	100,0	100,0	100,0	100,0	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon:																				
geschätzter Gesamtbeitrag für die Rekapitalisierung	0,0	0,0	11500,0	0,0	11500,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umwandlung ungesicherter Einlagen bei der Bank of Cyprus in Eigenkapital und Abwicklung der Laiki Bank	0,0	0,0	-10300,0	0,0	-10300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Puffer für unvorhersehbare Ausgaben	0,0	0,0	200,0	200,0	400,0	125,0	125,0	125,0	125,0	500,0	100,0	100,0	100,0	100,0	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierungsbedarf des Staatshaushalts	251,2	343,2	310,2	366,3	1770,9	-1,7	447,9	384,3	366,1	1196,5	168,5	195,6	134,6	140,1	638,7	17,3	56,6	-12,6	-40,8	20,5
Gesamtlaufzeit (einschl. einmaliger Maßnahmen)	245,6	219,1	700,2	224,9	1389,8	340,5	264,0	329,3	311,1	1244,9	265,7	193,1	234,6	240,1	933,4	142,3	73,8	112,4	84,2	412,8
davon einmalige Maßnahmen /	0,0	0,0	400,0	0,0	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon:																				
Primärsaldo	98,5	98,5	201,7	126,3	595,8	170,9	94,4	159,8	141,3	566,6	179,7	107,1	148,6	154,1	589,5	193,2	124,8	163,3	135,2	616,5
Zinsen	147,1	120,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
zusätzlicher Finanzierungsbedarf / sonstige Posten																				
Privatisierung staatseigener Unternehmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-125,0	-125,0	-125,0	-125,0	-500,0	-125,0	-125,0	-125,0	-125,0	-500,0
Kapitalanlagen in ESM und EIB	5,6	31,4	0,0	31,4	68,4	2,8	31,4	0,0	0,0	34,2	2,8	0,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
abgetragene Garantien	0,0	0,0	110,0	110,0	220,0	55,0	55,0	55,0	55,0	220,0	25,0	25,0	25,0	25,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
zurückgezahlte Zinsen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-400,0	0,0	0,0	0,0	-400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
kapitalisierte Zinsen auf d. Anleihe d. Laiki Bank 2	0,0	92,7	0,0	0,0	92,7	0,0	97,5	0,0	0,0	97,5	0,0	102,5	0,0	0,0	102,5	0,0	107,8	0,0	107,8	0,0
Nettofinanzierungsbedarf	258,9	1781,5	2556,5	604,9	5201,8	1510	684,5	1069,5	584,8	2488,8	286,1	345,2	381,0	1167,7	2180,0	380,4	120,8	149,3	58,9	709,3

/1: Die einmaligen Maßnahmen umfassen eine Entschädigung für Versorgungs- und Pensionskassen bei der Laiki Bank zur Gewährleistung einer Gleichbehandlung mit entsprechenden Kassen bei der Bank of Cyprus nach der Umwandlung von Einlagen in Eigenkapital. Da es sich bei Versorgungs- und Pensionskassen um soziale Sicherungssysteme handelt, wird die zypriische Regierung den dafür erforderlichen Betrag aus der Programmfinanzierung entnehmen.

/2: Die statistische Behandlung der Rekapitalisierungsanleihe der Laiki Bank ist derzeit Gegenstand einer Bewertung durch Eurostat im Zusammenhang mit der Haushaltsmitteilung Zyperns für April 2013.

Anhang 2: Übersicht über den geschätzten Finanzierungsbedarf im Zeitraum 2013-2020 nach Jahren

in Mio. EUR, negative Werte = Überschuss / Einnahmen

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tilgung bestehender am Markt aufgenommener Schulden ohne kurzfristige Schulden	1 830,8	792,2	1 141,3	688,8	417,9	656,9	655,0	1 586,8
mittel- und langfristige Anleihen	2 132,4	964,3	1 311,7	561,4	287,4	19,6	10,9	949,8
Kredite	67,8	97,3	98,9	107,4	110,5	617,2	624,1	617,0
<i>Auslandskredite – ohne Russland</i>	44,6	45,7	46,5	54,2	56,4	62,1	68,0	60,0
<i>Auslandskredite – Russland</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	500,0	500,0	500,0
<i>Inlandskredite</i>	23,2	51,5	52,4	53,3	54,2	55,1	56,1	57,1
Kommunalkredite	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Sparbriefe	10,7	10,7	10,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anleihenprolongation durch inländische Anleger	-400,0	-300,0	-300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgung neu am Markt aufgenommener Schulden	0,0	0,0	0,0	0,0	164,5	0,0	0,0	0,0
Tilgung öffentliche Kreditgeber	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	50,0	114,3	167,8
ESM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IWF	0,0	0,0	0,0	0,0	3,6	50,0	114,3	167,8
Rekapitalisierung des Finanzsektors	1 600,0	500,0	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon:								
<i>geschätzter Gesamtbetrag für die Rekapitalisierung</i>	11 500,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Umwandlung ungesicherter Einlagen bei der Bank of Cyprus in Eigenkapital und Abwicklung der Laiki Bank</i>	-10 300,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Puffer für unvorhersehbare Ausgaben</i>	400,0	500,0	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierungsbedarf des Staatshaushalts	1 770,9	1 196,5	638,7	20,5	-185,4	30,7	37,9	85,1
Gesamtdefizit (einschl. einmaliger Maßnahmen)	1 389,8	1 244,9	933,4	412,8	101,3	-88,5	-87,4	-46,6
davon einmalige Maßnahmen /1	400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon:								
<i>Primärsaldo</i>	394,1	678,3	343,9	-203,8	-530,8	-736,8	-764,8	-793,8
<i>Zinsen</i>	595,8	566,6	589,5	616,5	632,1	648,3	677,4	747,2
zusätzlicher Finanzierungsbedarf / sonstige Posten	288,4	-145,8	-397,2	-500,0	-400,0	0,0	0,0	0,0
<i>Privatisierung staatseigener Unternehmen</i>	0,0	0,0	-500,0	-500,0	-400,0	0,0	0,0	0,0
<i>Kapitaleinlagen in ESM und EIB</i>	68,4	34,2	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>abgerufene Garantien</i>	220,0	220,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>zukünftige Zentralbankgewinne</i>	0,0	-400,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>kapitalisierte Zinsen auf die Anleihe der Laiki Bank /2</i>	92,7	97,5	102,5	107,8	113,3	119,2	125,3	131,7
Nettofinanzierungsbedarf	5 201,8	2 488,8	2 180,0	709,3	400,6	737,5	807,1	1 839,8

/1: Die einmaligen Maßnahmen umfassen eine Entschädigung für Versorgungs- und Pensionskassen bei der Laiki Bank zur Gewährleistung einer Gleichbehandlung mit entsprechenden Kassen bei der Bank of Cyprus nach der Umwandlung von Einlagen in Eigenkapital. Da es sich bei Versorgungs- und Pensionskassen um soziale Sicherungssysteme handelt, wird die zyprische Regierung den dafür erforderlichen Betrag aus der Programmfinanzierung entnehmen.

/2: Die statistische Behandlung der Rekapitalisierungsanleihe der Laiki Bank ist derzeit Gegenstand einer Bewertung durch Eurostat im Zusammenhang mit der Haushaltsmitteilung Zyperns für April 2013.



EUROPEAN COMMISSION
DIRECTORATE GENERAL
ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS

Brussels, 12 April 2013

Assessment of the public debt sustainability of Cyprus

In compliance with Article 13.1 (b) of the ESM Treaty, this note has been prepared by the European Commission in liaison with the ECB.

The economic and financial adjustment programme for Cyprus: Debt sustainability assessment

Introduction: the programme objectives support the sustainability of public debt

1. A positive assessment of the long-term sustainability of public debt is a sine qua non for granting financial assistance from the ESM and the IMF. In view of Cyprus' weak budgetary starting position, an already high government debt ratio, adverse macroeconomic circumstances and downside risks in the banking sector, the debt outlook is challenging for Cyprus. The financing needs of the government will be substantial, in a situation where the sovereign does not have access to international markets. The weak economic outlook may potentially also lead to additional financing requirements for re-capitalising banking institutions¹.

2. Pursuant to Article 13.1(b) of the ESM Treaty, the Chairperson of the Board of Governors of the ESM shall entrust the European Commission, in liaison with the ECB, with assessing whether public debt is sustainable. Wherever appropriate and possible, such an assessment is expected to be conducted together with the IMF. This note by the Commission services, in liaison with the ECB, assesses whether public debt is sustainable under the macroeconomic adjustment programme agreed with the Cypriot authorities at staff level on 2 April 2013. The assessment has been conducted with IMF Staff².

3. An ambitious fiscal adjustment path over the medium-term is essential to contribute to the sustainability of Cyprus' public debt. With exception of short-term placements of treasury bills, the Cypriot government is unable to fund itself on the regular bond market. The loss of market access is a clear indication of investors' concerns about the sustainability of public debt. Assistance from the ESM, subject to strict conditionality laid down in the macroeconomic adjustment programme to continuous respect of pre-established eligibility conditions, will help to mitigate the impact of the adjustment process, undertake necessary reforms and contribute to rebuilding confidence, thereby paving the way for regaining market access.

¹ The Eurogroup statement of 25 March reconfirmed, as stated already on 16 March, that – in principle – financial assistance to Cyprus is warranted to safeguard financial stability in Cyprus and the euro area as a whole by providing financial assistance for an amount of up to EUR 10bn. The Eurogroup would welcome a contribution by the IMF to the financing of the programme. Together with the decisions taken by Cyprus, this results in a fully financed programme which will allow Cyprus' public debt to remain on a sustainable path. The Eurogroup also agreed that programme money will not be used to recapitalise Laiki and Bank of Cyprus.

² The sensitivity analysis in this assessment has been conducted by the Commission independently.

4. A quick and sustainable solution to the banking crisis is of major importance to ensure debt sustainability. The programme measures aimed at restoring the soundness of the Cypriot banking sector, which in the longer term will support the aim of a sustainable debt trajectory. Thoroughly restructuring, resolving and downsizing financial institutions, strengthening of supervision, addressing expected capital shortfall and improving liquidity management are key steps in this regard. The gradual phasing-out of exceptional capital controls and other administrative measures will be conducive to better macroeconomic outcomes and thus contribute to improving the debt outlook.

5. A fundamental requirement for debt sustainability is that Cyprus can generate lasting growth. While the necessary medium-term deleveraging process of Cyprus' unsustainable internal and external imbalances will take a toll on medium-term growth performance, the programme will support a return to balanced growth. Addressing issues of a structural nature will also contribute to restore its growth potential over the long term thereby rebalancing the Cypriot economy, restoring its growth potential and strengthening competitiveness. These includes improving the functioning of labour, service and product markets, reinvigorating the performance of sectors where Cyprus has comparative advantages, reforming the public administration and carefully preparing for the exploitation of the Cyprus' offshore natural gas.

6. Programme ownership is a prerequisite for a successful adjustment programme. On 25 June 2012 Cyprus requested external financial assistance from euro area Member States as well as from the IMF with a view of the challenges that Cyprus is facing, in particular due to distress in the banking sector and the presence of macroeconomic imbalances. After unprecedentedly protracted programme discussions, Cyprus and the programme partners reached a provisional staff-level agreement on November 23 on the policy side of a draft Memorandum of Understanding (MoU), but did not conclude the financing side of the economic and financial adjustment programme. In December 2012, the Cypriot Parliament voted the large majority of fiscal measures for 2012-14 outlined in the draft MoU, as well as first important steps in relation to fiscal-structural reforms (e.g. pension system, health sector, budgetary framework, welfare benefits, COLA etc).

Macroeconomic developments and outlook

7. More than a decade of sustained and strong economic expansion in Cyprus came to an end in 2009. Economic activity in Cyprus fell by close to 2%, with weak domestic demand and an adverse external environment weighing strongly on growth. Economic activity recovered in 2010 with real GDP growth of around 1%. In 2011 the Cypriot economy grew by a modest 0.5%, with economic activity seriously affected by the accident in July 2011 that destroyed the Vasilico power station.

8. Since 2011, financial sector headwinds and growing uncertainty regarding the public finances position, including the impact of financial sector related contingent liabilities have had a negative impact on confidence and economic activity. These adverse developments related to the unwinding of very serious private and public sector imbalances in the Cypriot

economy as well as to the negative spill-overs from financial and economic turmoil in neighbouring economies and weak external demand. Financial sector deleveraging and fiscal consolidation weighed negatively on domestic demand, consumer and corporate sector confidence weakened, and unemployment rose.

9. The Commission services' Winter 2013 Forecast (published on 22 February 2013) incorporated the provisional staff-level agreement of 23 November 2012. Economic activity in Cyprus was expected to significantly weaken with real GDP contracting by close to 2½% in 2012. The deterioration was seen to be driven by a marked contraction of domestic consumption and private investment, as a result of the prolonged high economic uncertainty and the tightening credit conditions due to on-going deleveraging process, the significant deterioration in the labour market and the pass-through of fiscal consolidation measures implemented at the end of 2011. Projections of the economic outlook for 2013 and 2014 were pointing to a prolonged recession with a further cumulative loss in output of around 5%, due to further declines in domestic demand and investment activity resulting from fiscal consolidation and subdued credit growth. The external sector was set to provide a positive contribution to growth in both years as prospects for the export of goods and services were seen to remain favourable, particularly for tourism and business services.

10. Following political agreements in the Eurogroup on 16 and 25 March, the agreed economic and financial adjustment programme entails a frontloaded banking sector restructuring. In accordance with the Cypriot authorities' policy plans, major financial institution will be downsized combined with extensive bail-in of uninsured depositors, and a set of wide-ranging temporary capital controls and administrative measures. The programme is envisaged to build the foundation for sustainable growth over the long run. Nevertheless, in the short run, the economic outlook remains challenging. Real GDP is projected to contract by 12½% cumulatively in 2013-14. Short-run economic activity will be negatively affected by the immediate restructuring of the banking sector, which will impact on net credit growth and by additional fiscal consolidation measures. Temporary restrictions required to safeguard financial stability will hamper international capital flows and reduce business volumes in both domestic and internationally oriented companies. The bail-in of uninsured depositors will cause a loss of wealth, which will reduce private consumption and business investment. This, compounded by the impact of fiscal consolidation already undertaken and new measures agreed, will result in a sharp fall in domestic demand. Little reprieve can be expected from exports amid uncertain external conditions and a shrinking financial service sector.

11. Having addressed the banking sector problems upfront, growth is projected to rebound in 2015-16 and attain close to 2% over the long run. The fiscal consolidation is expected to help restoring consumers and investors' confidence in the medium-term. The ongoing deleveraging of both household and corporate balance sheets will over time remove the impediment to a more balanced growth. At the same time, the restoration of a sound and well-capitalised banking system is expected to gradually loosen the tight credit conditions in

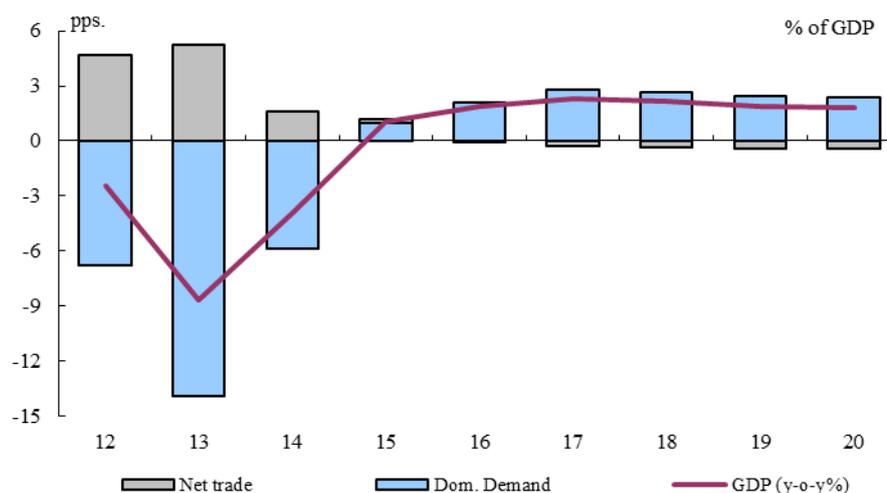
the economy. Also, in the outer years, investments projects related to the energy sector and the prospects of exploitation of natural gas could contribute increasingly to economic growth. The recent reform of Cyprus' wage-indexation mechanism will contribute to align public wages with developments in economic activity, improve competitiveness, and support the economic recovery. This is expected to have a positive impact on the external balance, with the current account deficit contracting over the programme period and external debt, in particular related to external liabilities of financial institutions, expected to decline.

12. Macroeconomic risks remain important and tilted to the downside. On the domestic front, downside risks are associated with domestic credit conditions and further deterioration of confidence in the banking system. Moreover, there is a non-negligible risk of a cycle of household and corporate defaults propagating through the economy, leading to further banking sector losses, worsening of labour market conditions, stronger than expected fall in house price and a prolonged loss of business and consumer confidence. Also, the deep restructuring of the Cypriot banking sector could have strong spill-overs on related professional business services and financial services exports. More generally, the transition to a more varied growth model will be challenging for the economy in the coming years and will imply a re-allocation of economic resources across sectors, which may take time and will require flexible factor and product markets. Upside risks for the Cypriot economy are limited, relating mainly to higher investment activity in the energy sector and possible improvements in the external outlook, should the euro area economic activity strengthen beyond expected.

Table 1: Macroeconomic projections, 2012-16

	2012	2013	2014	2015	2016
		Proj.			
Real Economy					
Real GDP	-2,4	-8,7	-3,9	1,1	1,9
Domestic demand	-6,8	-13,9	-5,9	1,0	2,1
Consumption	-2,7	-11,5	-5,1	0,8	1,9
Private consumption	-3,0	-12,2	-5,6	1,6	3,0
Public consumption	-1,7	-9,0	-3,7	-1,7	-1,5
Fixed investment	-23,0	-29,5	-12,0	2,3	3,5
Inventory accumulation 1/	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Foreign balance 1/	4,7	5,2	1,6	0,2	-0,1
Exports of goods and services	2,3	-5,0	-2,5	1,7	2,7
Imports of goods and services	-7,2	-16,0	-6,5	1,7	3,3

1/ Contribution to growth.

Graph 1: Cyprus – GDP growth and contributions

Source: Commission services' calculation

The programme's fiscal consolidation strategy aims at achieving a sizeable primary surplus

13. An ambitious but achievable fiscal adjustment path over the medium-term is essential to contribute to the sustainability of Cyprus' public debt. For this reason, a key objective of the fiscal strategy and the agreed consolidation measures in the draft Memorandum of Understanding with Cyprus (MoU) is to achieve a continuous strengthening of the primary budget balance over the programme period, resulting in a primary surplus of 3% of GDP in 2017 and 4% of GDP in 2018, maintaining at least such a level thereafter. This constitutes an improvement in the primary balance of close to 4 p.p. of GDP over 2013-16 and close to 3 p.p. of GDP over 2017-18.

14. The adoption and implementation of fiscal-structural measures are critical to achieve a permanent consolidation and maintain a primary surplus at high level over the longer-term. The range of fiscal-structural and structural reforms agreed in the MoU include establishing a medium-term budgetary framework, undertaking pension system, health care and welfare system reform measures, enhancing revenue collection and tax administration and ensuring improvement to the public finance management and the functioning of the public sector.

15. Debt sustainability depends critically on determined programme implementation. The Cypriot authorities have legislated and implemented an important number of fiscal measures for 2012-2014, amounting to around 4½% of GDP of measures³.

16. Following, the 25 March 2013 Eurogroup political agreement, additional fiscal consolidation measures of around 1.5% of GDP for 2013 will be legislated and implemented before disbursement of the first tranche of financial assistance, namely (i) increase in the statutory corporate income tax to 12.5%, (ii) increase in the interest income withholding tax to 30% and (iii) increase in the bank levy to 0.15%. The majority of the fiscal adjustment measures for 2013-14 agreed in November 2012, as well as the immediate consolidation measures for 2012, were already enacted in 2012. The remaining measures agreed in November 2012 but not yet implemented, notably the revision of the property tax and of the social housing schemes, will be legislated as prior actions. The total additional fiscal measures in 2013 therefore amount to slightly above 2% of GDP.

17. The fiscal consolidation implies that the improvement in the primary balance over 2013-14 will contribute to reducing the debt ratio substantially within the programme period, in spite of the rather strong debt-increasing effects from interest expenditure and the projected recession (table 2). To safeguard the return to a sustainable debt trajectory, the measures prescribed in the MoU for the period 2015-2017 will be fully specified during the programme period and laid down in the adopted Medium-Term Budgetary Framework, accompanying the annual Budget Law. The 2015 and 2016 Budget Laws will be presented for review by the programme partners before submission to the House of Representatives. The Cypriot authorities will present programme partners in early-2016 with a provisional list of permanent measures to attain a primary surplus of 3% of GDP in 2017. The measures required will be included in the draft 2017 Budget Law.

18. In the event of underperformance of revenues or higher social spending needs, the Cypriot government has committed to stand ready to take additional measures to preserve the programme objectives, including by reducing discretionary spending, taking into account adverse macroeconomic effects. Over the programme period, cash revenues above programme projections, including any windfall gains, will be saved or used to reduce debt. If instead over-performance materialises, to the extent that it is deemed permanent, this can reduce the need for additional measures in the outer years.

³ The adopted measures amounted to consolidation measures of about 5.0% of GDP for 2012-2016, in particular 0.3% of GDP in 2012, 2.3% of GDP in 2013, and 1.9% of GDP in 2014, and ½% of GDP in 2015-2016 based on the macro-economic projection underpinning the 23 November 2012 staff-level agreement.

Table 2: Public debt trajectory projections, 2012-2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Gross debt ratio	86.5	109.0	123.0	126.3	121.9
<i>Changes in the ratio</i>	15.4	22.4	14.0	3.3	-4.4
(1) Primary balance	1.9	2.4	4.3	2.1	-1.2
(2) Snowball effect	3.3	11.4	6.8	0.5	-0.9
<i>Interest expenditure</i>	2.9	3.6	3.6	3.6	3.7
<i>Growth effect</i>	1.8	8.3	4.4	-1.3	-2.4
<i>Inflation effect</i>	-1.4	-0.6	-1.2	-1.8	-2.2
(3) Stock flow adjustment	10.2	8.6	2.9	0.6	-2.4

Source: Commission services

Table 3: Fiscal projections, 2012-2016

		2012	2013	2014	2015	2016
			Proj.			
General government balance (% of GDP)	Nov. 2012 Draft MoU	-5.8	-4.3	-3.2	-1.9	-0.2
	WF13	-5.5	-4.5	-3.8	n.a	n.a
	Apr. 2013 Draft MoU	-5.5*	-6.0	-7.9	-5.7	-2.5
Primary balance (% of GDP)	Nov. 2012 Draft MoU	-2.2	-0.7	1.0	2.7	4.0
	WF13	-1.9	0.2	1.2	n.a	n.a
	Apr. 2013 Draft MoU		-2.4	-4.3	-2.1	1.2
Interest payments 1/ (% of GDP)	Nov. 2012 Draft MoU	-3.6	-3.6	-4.2	-4.6	-4.2
	WF13	-3.7	-4.6	-5.0	n.a	n.a
	Apr. 2013 Draft MoU		-3.6	-3.6	-3.6	-3.7
Government gross debt (% of GDP)	Nov. 2012 Draft MoU	86.5	134.6	142.7	141.1	136.1
	WF13	86.5	93.1	97.0	n.a	n.a
	Apr. 2013 Draft MoU		109.0	123.0	126.3	121.9

*: Pending validation of April 2013 EDP notification by ESTAT

1/ final estimates of interest payments will depend on the agreed financing conditions under the ESM and IMF facilities.

Source: Commission services. Nov. 2012 Draft MoU: Based on the draft MoU, as of end-November 2012. WF13: Data from the Commission services' Winter 2013 Forecast. April 2013 Draft MoU: Data from the draft MoU, as of beginning of April 2013.

The programme's banking sector restructuring reduces the needs for public support

19. The Cyprus-domestic banking sector, including the cooperative credit institutions, was oversized and represented until recently 550% of GDP. The two main banks of Cyprus, Bank of Cyprus (BoC) and Cyprus Popular Bank (Laiki), were insolvent. The necessary downsizing and restructuring of the banking sector is already under way. The Parliament has adopted on 22 March 2013, legislation establishing a comprehensive framework for the recovery and resolution of credit institutions. Under the terms of that legislation, the Central Bank of Cyprus (CBC) is the single resolution authority for banks and cooperative credit institutions alike. Using this new framework the authorities have proceeded with:

(i) the carve-out of the Greek operations of the largest Cypriot banks: The Greek assets and liabilities of the largest Cypriot banks were disposed of to a Greek core bank⁴ at the end-of March 2013 and thus reduced the size of the Cypriot banking sector by 120 per cent of GDP. It also reduced any potential spill overs between the Greek and the Cypriot banking system going forward.

(ii) the resolution of Cyprus Popular Bank and the absorption of selected assets and liabilities by the Bank of Cyprus: Laiki entered resolution on the 25 March 2013 and its performing assets along with the insured deposits and the ELA were transferred to the BoC.

(iii) the recapitalisation of the Bank of Cyprus through a debt to equity conversion, without use of public money: The Bank of Cyprus has been fully recapitalised in order to regain its eligible counterparty status for the purpose of participation in regular Eurosystem monetary policy operations and it was transformed into a conventional lender, active mainly in Cyprus. By granting only limited new lending, this bank would be dramatically downsized overtime.

20. As a result of these actions the Cypriot banking sector has been downsized immediately and significantly to 350% of GDP. Hellenic Bank, which has a limited capital need, may find this from private sources. Further downsizing will be achieved through the restructuring of the cooperative credit institutions. To preserve the liquidity of the Cypriot banking sector administrative measures have also been imposed.

21. The Cooperative banking sector, which needs a significant amount of recapitalisation aid, would be rationalised through mergers of its member institutions, and would also have to downsize significantly.

22. Recapitalisation needs arise from expected losses estimated by PIMCO in an adverse scenario and to ensure that the banks remain sufficiently capitalised at 9% core tier one. In response to the results of the due diligence exercise, Bank of Cyprus and Cyprus Popular Bank have been intervened and restructured and thus programme money will not be used to

⁴ On 26/03/2013, Piraeus Bank of Greece signed an agreement to acquire all of the Greek deposits, loans and branches of Bank of Cyprus, Cyprus Popular Bank (CPB) and Hellenic Bank, including loans and deposits of their Greek subsidiaries (leasing, factoring and the Investment Bank of Greece (IBG)).

recapitalise Laiki and BoC. Against this background, programme money will be used for the recapitalisation of the remainder of the restructured banking sector (including the co-operative), taking also into account that further recapitalisation needs may arise in the case of higher-than-projected loan loss provisions. The recapitalisation bond injected in Laiki in June 2012 is not replaced by ESM financing.

Financing needs and sources

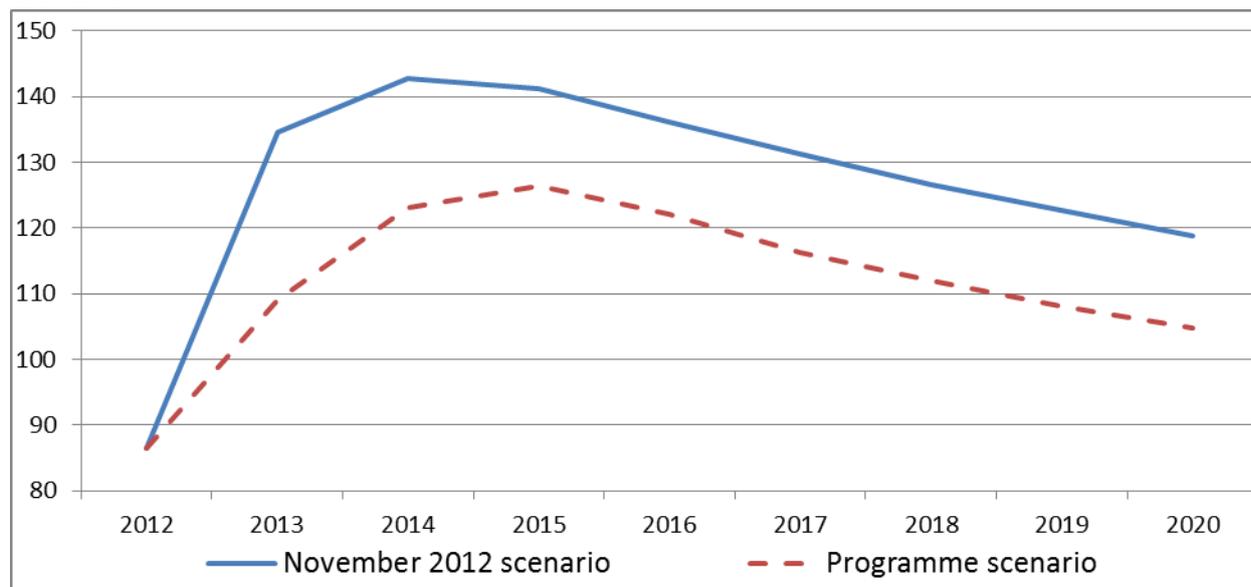
23. The Eurogroup meeting of 16 March 2013 approved financial assistance to Cyprus – in principle – for a total amount of up to EUR 10bn, i.e. the remaining financing needs over the programme period 2013-2016 after inclusion of proceeds from burden-sharing measures adopted by the Cypriot government. This programme envelope has been reconfirmed in the Eurogroup meeting of 25 March 2013. This amount will cover financing needs arising from the recapitalisation of the remainder of the restructured banking sector, redemption of maturing medium- and long-term debt including loans, and net fiscal needs after measures taken over a three-year programme horizon, i.e. 2013-2016.

24. The ESM is expected to provide EUR 9.0 bn of external financial assistance. The IMF has signalled its willingness to participate in the programme financing (except for financial sector recapitalisations) under the "normal access" procedure. This would imply an IMF contribution of up to EUR 1.0 bn. For a detailed analysis please see the note on the assessment of financing needs put forward by the Commission services under Art. 13.1 of the ESM Treaty.

Assessment of the sustainability of public debt

25. The total programme envelope is estimated at EUR 10 bn (56% of 2012 GDP). Taking into account the programme's macroeconomic projection and under the assumption that fiscal targets are met, the debt ratio under the "programme scenario" is expected to peak at around 126% of GDP in 2015. Compared to the debt trajectory implied by the November 2012 provisional staff-level agreement ("Nov. 2012 scenario"), the peak in the debt ratio is around 15 p.p. lower. In the "programme" scenario, the front-loaded fiscal consolidation measures will not be able to offset the impact on debt of the significant decline in GDP and the recapitalisation of the banking sector. From 2015 onwards, a growing primary surplus and the return to positive GDP growth will bring the debt ratio on a declining path, reaching around 122% of GDP at the end of 2016 and around 105% of GDP in 2020 (Graph 2).

Graph 2: Debt trajectories under the "programme" scenario and the "November 2012 scenario"



Source: Commission services

Note: The Nov. 2012 scenario is based on the Commission services' winter 2013 forecast including EUR 10 bn re-capitalisation of the Cypriot banking system, while the "programme" scenario is based on the agreed draft MoU (April 2013).

26. The programme partners have identified total re-capitalisation needs for banking sector institutions in the order of EUR 2.5 bn, incorporating the effect of (i) the resolution of Laiki bank and the bail-in of the uninsured depositors; (ii) the deposit-to-equity swap of the uninsured depositors in Bank of Cyprus; (iii) the carve-out of the Greek assets of Laiki Bank, Bank of Cyprus and Hellenic Bank. A possible unforeseen deterioration in non-performing loans, stemming from worse-than-expected adverse macroeconomic developments, would lead to additional banking sector needs over the programme period.

27. The "programme" scenario takes into account a number of policy measures to strengthen debt sustainability, in particular (i) proceeds generated by privatisation of state-owned assets; (ii) the proceeds from the sale of excess gold reserves owned by the Republic of Cyprus; and (iii) an asset swap in order to repay in kind part of the loan that the Central Bank of Cyprus extended to the Republic prior to the euro accession.

28. Privatisation receipts: The Cypriot authorities have committed to initiating a privatisation programme, which improves the debt outlook. Privatisation proceeds of at least EUR 1.0 bn within the programme period and additional EUR 0.4 bn in the outer years from the sale of state-owned companies and other state assets appears feasible. The establishment of a complete inventory of assets owned by central government, the municipalities and the regional administration should provide a basis for the sale of additional public real estate and land assets.

29. Sale of excess gold reserves: It is envisaged to use the allocation of future central bank profits of approx. EUR 0.4 bn, subject to the principle of central bank independence and provided such profit allocation is in line with CBC rules and does not undermine the CBC duties under the Treaties and the Statute. This is estimated to generate one-off revenues to the state.

30. Asset swap of part of the outstanding loan by the Central Bank of Cyprus: Prior to the accession to the Eurozone, CBC had provided a loan to the Republic. The current outstanding amount is approx. EUR 1.4 bn. It is estimated that real estate or other fixed assets valued at EUR 1.0 bn will be swapped for an equal value loan portion.

31. A number of other policy steps will alleviate financing needs over the programme period, but with limited or no impact on the public debt trajectory: i) the Cypriot authorities will endeavour the roll-over of up to EUR 1.0 bn domestic law long-term debt maturing during the programme period. In order to implement this, the Cypriot authorities intend to undertake a voluntary sovereign bond exchange covering bonds maturing in 2013-15. The maturing bonds will be exchanged for new longer dated sovereign bonds with maturities between 5 and 10 years; ii) reschedule the Russian loan falling due in 2016 to be repaid in 5 equal instalments starting in 2018 and lower the interest rate; iii) rolling over the EUR 1.9 bn CPB recapitalization bond⁵.

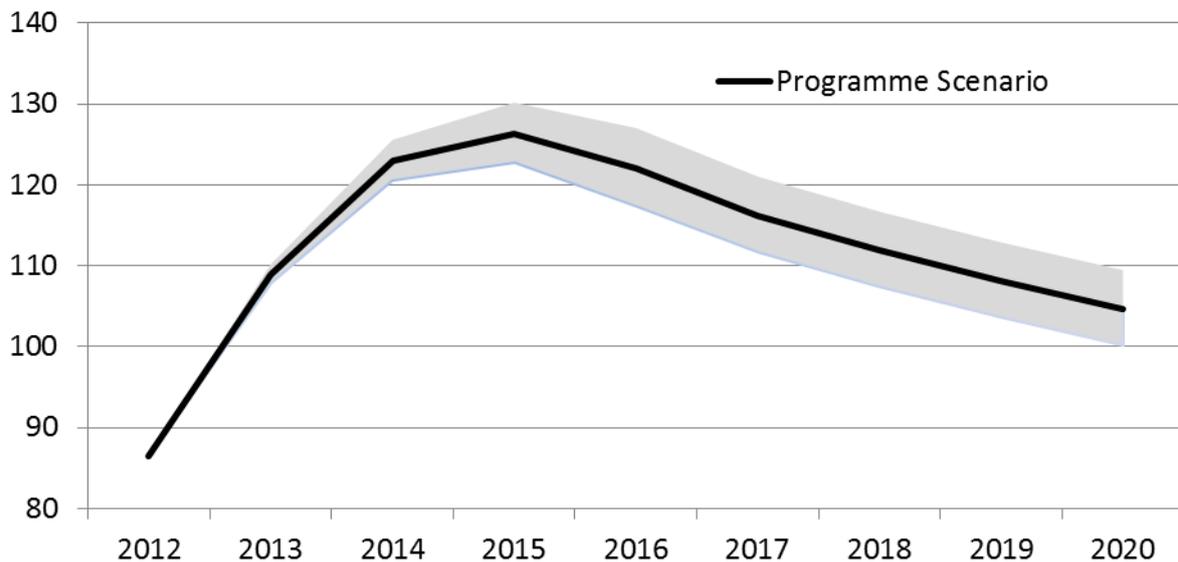
32. Debt projections are sensitive to macroeconomic developments, in particular deviations in the projected nominal GDP path and the fiscal balance. Graphs 3-6 (Commission services' estimates) show a sensitivity analysis of the programme scenario. The charts depict, respectively, the impact of a 1 p.p. lower annual GDP growth each year during 2013-16, the impact of a 1 p.p. worse primary fiscal balance each year during 2013-16, the impact of a 2 p.p. higher market interest rate on new and rolled-over debt during 2013-2020 and the impact of a combined shock on the projected debt ratio.

33. In spite of the sound foundations of the programme, more pronounced downside risks to the projected debt developments than shown in graphs 3-6 exist and are linked in particular to: (i) a possible stronger contraction of the economy, steeper drop in real estate prices, and further worsening of the labour market outlook, especially if the banking sector downsizing and administrative restrictions will result in a more protracted period of low confidence and credit contraction; (ii) non-attainment of the agreed primary surplus targets established in the programme; (iii) insufficient implementation of fiscal-structural measures to underpin the attainment of continued high primary surpluses; (iv) lower-than-expected privatisation proceeds; (v) a less tax-rich composition of growth and possibly stronger sensitivity of revenues to the structural adjustment of the Cypriot economy; (vi) a worsening of the

⁵ The statistical treatment of the CPB recapitalisation bond is currently subject to assessment by Eurostat in context of Cyprus' April 2013 fiscal notification.

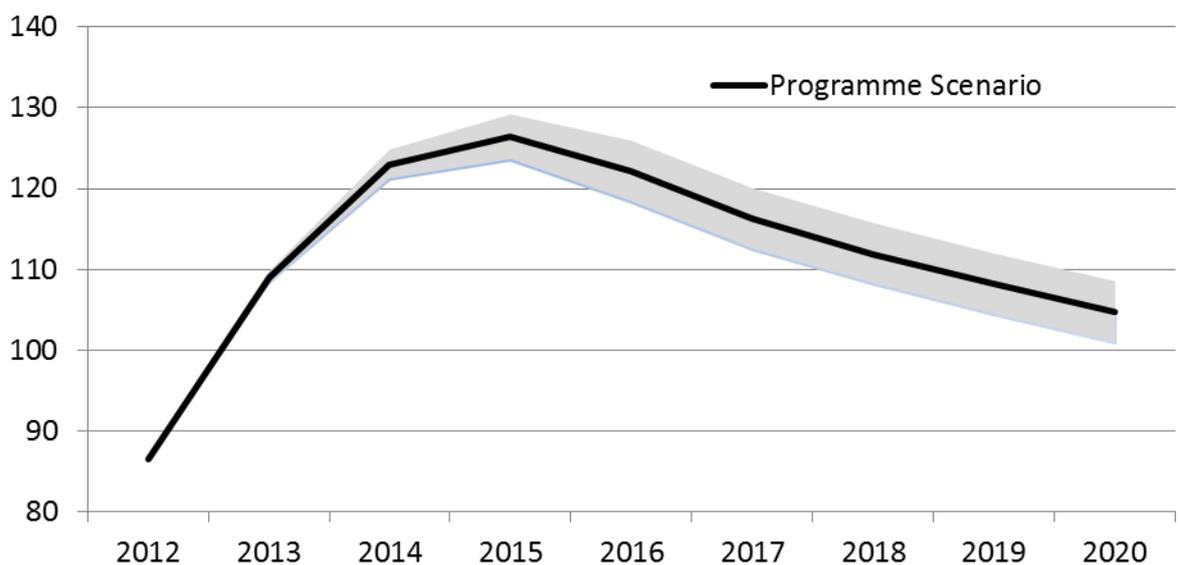
economic situation in trade-partner economies and (vii) lack of success in regaining market access at a reasonable borrowing cost after the programme period.

Graph 3: Programme scenario: sensitivity to lower/higher growth



Source: Commission services' sensitivity analysis

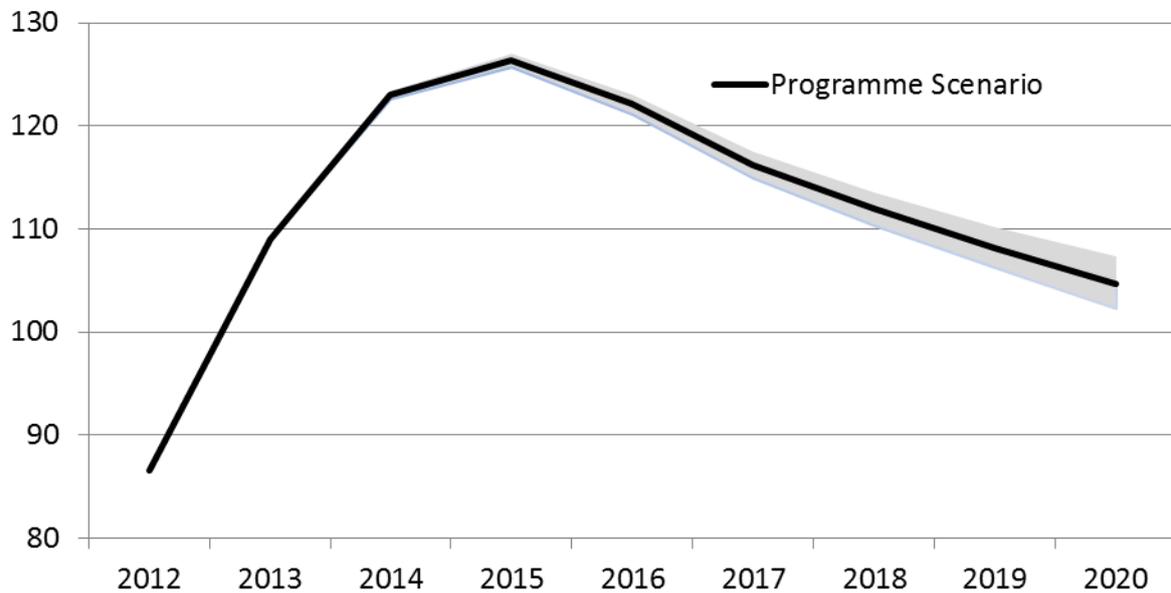
Graph 4: Programme scenario: sensitivity to 1 p.p. worse/better primary balance



Source: Commission services' sensitivity analysis

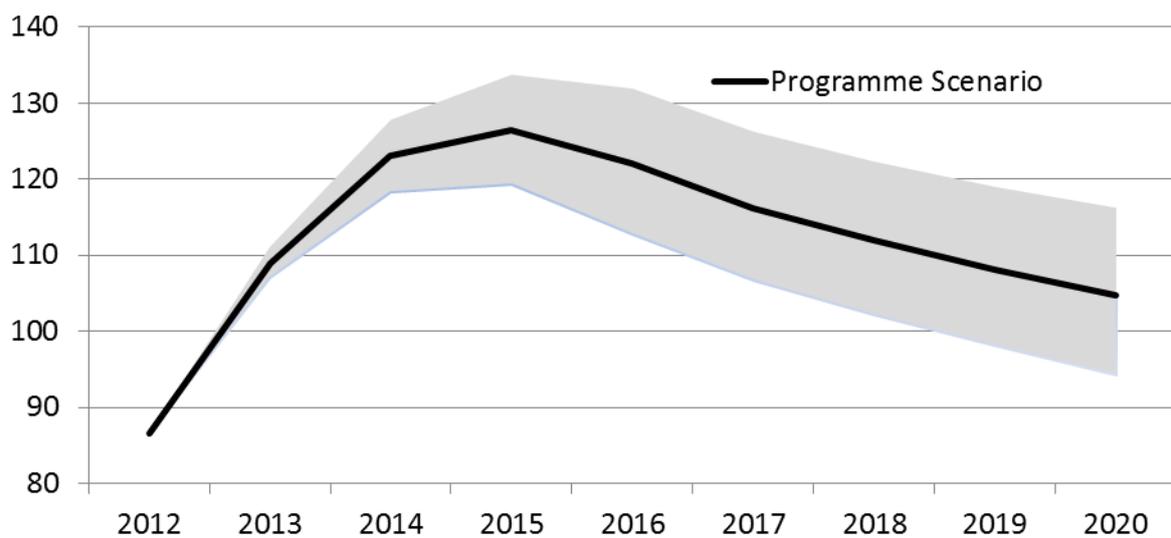
34. The low financing needs and the fact that a majority of the debt will be to the ESM after the end of the programme period imply that debt dynamics are less sensitive to market interest rate changes until 2020. This is confirmed by assuming higher market interest rates of 2 p.p. on new and rolled-over debt, which has a limited impact on debt dynamics up to 2020 (graph 5).

Graph 5: Programme scenario: sensitivity to higher/lower interest rate



Source: Commission services' sensitivity analysis

Graph 6: Programme scenario: combined sensitivity to growth, primary balance and interest rate



Source: Commission services' sensitivity analysis

Note: Combines the effect of a lower/higher growth, worse/better primary balance and higher/lower interest rates, respectively.

35. There are, however, also upside risks to be taken into account, albeit difficult to quantify, including: i) the macroeconomic scenario underpinning the programme assumes a pronounced short-term impact of fiscal consolidation on economic activity. However, the Cypriot economy is a small open economy, implying that the impact on growth from consolidation could be comparatively small, while the benefits of confidence-enhancing fiscal and structural reform measures may be comparatively large; ii) the future exploitation of Cyprus' offshore gas fields is expected to increase government revenues both directly and via increased economic activity. These effects are excluded from the current debt projections as the size of these natural resource revenues remains uncertain. Overall, although both the timing and size of the revenues remain uncertain, exploitation of Cyprus' natural resources constitute a significant upside risk to debt sustainability; iii) the agreed and planned structural reforms will lead to a fall in long-term expenditures especially in the area of pensions. The agreed increases in retirement ages and other parametric changes to the pension system and health care system will yield significant savings in public finances.

Conclusions

36. The projections carried out by the Commission services, in liaison with the ECB, on the basis of the financial, fiscal and macroeconomic parameters of the draft MoU, suggest that Cyprus' debt outlook is challenging, but will allow Cyprus' public debt to remain on a sustainable path, provided that there is strong implementation of the adjustment programme. The assessment has been conducted with IMF Staff.

37. A number of downside and upside risks to the debt projections may impact on the actual debt trajectory. Although difficult to quantify, downside risks appear dominant.

Annex 1: Main technical assumptions underpinning the debt projections

Description of scenarios in the DSA

- The **November 2012 scenario** is based on the Commission's services 2013 Winter Forecast which builds on no-policy-change, apart from the fiscal measures already adopted and implemented in December 2012 in line with the draft Memorandum of Understanding agreed in November 2012, and includes the costs for the recapitalisation of the banking system amounting to EUR 10.0 bn.
- The **Programme Scenario** is based on the commonly agreed macroeconomic forecast and the fiscal consolidation measures incorporated in the MoU agreed between the Cypriot authorities and the Troika on 2 April 2013, including, inter alia, privatisation receipts for state-owned and semi-public companies of EUR 1.4 bn over 2013-2018, roll-over of domestic-law long-term debt of EUR 1.0 bn, CBC loan asset swap of EUR 1.0 bn and sale of excess gold reserves of EUR 0.4 bn.

Macroeconomic and fiscal assumptions

- The projections under the November 2012 scenario are based on the Commission services' 2013 Winter Forecast, which incorporated the provisional MoU agreed at staff level. Projection of the programme scenario is based on the commonly agreed programme partners' macro-fiscal forecast for 2013-2016.
- The scenarios assume a rescheduling of the redemption of the loan by the Russian Federation of EUR 2.5 bn so that repayment takes place as from 2018 in 5 equal instalments and an interest rate reduction. For technical purposes and pending finalisation of the agreement between the Russian Federation and the Republic of Cyprus, an interest rate of 2½% was used.
- The GDP deflator is assumed to be 1.9% between 2017-2019, reaching 2.0% by 2020 and remain stable thereafter.

Interest rate assumptions

- The ESM interest rate reflects the expected path of 10-year Bunds, plus a margin, ranging from 2.27% in 2013 to 3.80% in 2025.
- The IMF interest rate increases from 2% in 2013 to 3.4% in 2017. It declines gradually to 3.2% until 2020 and remains stable at that level thereafter.
- The nominal long-term interest rate on new/rolled over debt is assumed to be at 5%. The nominal short-term interest rate on new/rolled over debt is assumed to decline linearly from 5% in 2013 to 3% by 2015.

Debt profile and loan assumptions

- The ESM loan of EUR 9bn has a maximum average maturity of 15 years with a maximum maturity of 20 years - in practice this implies that half of the outstanding ESM loan has been paid back by 2028 and the ESM loan will be repaid by 2033;
- The IMF loan of EUR 1bn is granted under the Extended Fund Facility. Repayment starts after 4.5 years.
- Cyprus continues to roll-over outstanding T-Bills at programme start on the market, i.e. programme funds are not used for the redemption of T-Bills.

Interne Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr.: 0454-2013

EUROPÄISCHE KOMMISSION
GENERALDIREKTION
WIRTSCHAFT UND FINANZEN

Brüssel,

Bewertung der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung Zyperns

Gemäß Artikel 13 Absatz 1 Buchstabe b des ESM-Vertrags wurde diese Mitteilung von der Europäischen Kommission im Benehmen mit der EZB erstellt.

Das wirtschaftliche und finanzielle Anpassungsprogramm für Zypern: Bewertung der Schuldentragfähigkeit

Einleitung: Die Programmziele unterstützen die Tragfähigkeit der Staatsschulden

1 Eine positive Bewertung der langfristigen Tragfähigkeit der Staatsschulden ist eine unabdingbare Voraussetzung für die Gewährung von Finanzhilfe durch den ESM und IWF. Angesichts der schwachen haushaltspolitischen Ausgangsposition Zyperns, der bereits hohen öffentlichen Schuldenquote, der ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Abwärtsrisiken im Bankensektor stellen die Staatsschulden Zyperns eine Herausforderung dar. Da der Zugang zu den internationalen Märkten verwehrt ist, wird der Finanzierungsbedarf der Regierung erheblich sein. Zudem könnte aufgrund der trüben konjunkturellen Aussichten die Bereitstellung zusätzlicher Finanzmittel für die Rekapitalisierung von Banken erforderlich werden.¹

2. Gemäß Artikel 13 Absatz 1 Buchstabe b des ESM-Vertrags überträgt der Vorsitzende des Gouverneursrats des ESM der Europäischen Kommission, im Benehmen mit der EZB, die Aufgabe zu bewerten, ob die Staatsverschuldung tragfähig ist. Es wird erwartet, dass diese Bewertung, wann immer dies angemessen und möglich ist, zusammen mit dem IWF durchgeführt wird; In dieser Mitteilung wird durch die Kommissionsdienststellen, im Benehmen mit der EZB, bewertet, ob die Staatsverschuldung im Rahmen des mit der zyprischen Regierung am 2. April 2013 auf Arbeitsebene beschlossenen makroökonomischen Anpassungsprogramms tragfähig ist. Diese Bewertung wurde mit dem IWF durchgeführt.²

3. Ein ehrgeiziger haushaltspolitischer Konsolidierungskurs wird mittelfristig für die Tragfähigkeit der zyprischen Staatsverschuldung unverzichtbar sein. Abgesehen von der Unterbringung kurzfristiger Schatzanweisungen ist die zyprische Regierung nicht in der Lage, sich über den regulären Anleihemarkt zu finanzieren. Der Verlust des Marktzugangs ist ein klares Indiz für die Bedenken der Anleger hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung. Die Finanzhilfe durch den ESM, die strengen Auflagen im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms sowie der kontinuierlichen Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen unterliegt, wird die Auswirkungen des Konsolidierungskurses abschwächen, notwendige Reformen auf den Weg bringen und zur

¹ Im Einklang mit ihrer Erklärung vom 16. März bekräftigte die Eurogruppe am 25. März, dass die Bereitstellung einer Finanzhilfe für Zypern in Höhe von bis zu 10 Mrd. EUR grundsätzlich angebracht ist, um die Finanzstabilität Zyperns und des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Eurogruppe würde einen Beitrag des IWF zur Finanzierung des Programms begrüßen. Zusammen mit den von Zypern getroffenen Entscheidungen ist das Ergebnis ein umfassend finanziertes Programm, mit dem die Staatsschulden Zyperns auf einem tragfähigen Kurs bleiben werden. Die Eurogruppe vereinbarte weiterhin, dass die Programmmittel nicht zur Rekapitalisierung der Laiki Bank und der Bank of Cyprus verwendet werden.

² Die Sensitivitätsanalyse in dieser Bewertung wurde unabhängig von der Kommission durchgeführt.

Fassung vom 12. April 2013

Wiedererlangung des Vertrauens beitragen, womit die Voraussetzungen für die Rückkehr an den Markt geschaffen sein werden.

4. Eine schnelle und nachhaltige Lösung der Bankenkrise ist für die Sicherung der Schuldentragfähigkeit von entscheidender Bedeutung. Ziel der Maßnahmen im Rahmen des Programms war die Wiederherstellung der Solidität des Bankensektors, die langfristig zur Erreichung eines tragfähigen Schuldenniveaus beitragen wird. In diesem Zusammenhang sind die tiefgreifende Umstrukturierung, die Abwicklung und Verkleinerung von Finanzinstituten, die Stärkung der Aufsicht, die Überwindung drohender Kapitalengpässe sowie die Verbesserung des Liquiditätsmanagements wichtige Schritte. Die allmähliche Aufhebung der ansonsten nicht üblichen Kapitalverkehrskontrollen und anderer administrativer Maßnahmen wird die gesamtwirtschaftliche Entwicklung begünstigen und damit zur Verbesserung der Aussichten für die Staatsverschuldung beitragen.

5. Eine unabdingbare Voraussetzung für die Schuldentragfähigkeit ist die Fähigkeit Zyperns, dauerhaftes Wachstum zu schaffen. Der erforderliche mittelfristige Abbau der nicht tragfähigen binnen- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte Zyperns wird das mittelfristige Wachstum belasten, das Programm wird jedoch eine Rückkehr zu einem ausgewogenen Wachstum fördern. Die Lösung struktureller Probleme wird ebenfalls zur Wiederherstellung des langfristigen Wachstumspotenzials beitragen, wodurch die zyprische Wirtschaft wieder ins Gleichgewicht gebracht, das Wachstumspotenzial wiederhergestellt und die Wettbewerbsfähigkeit gestärkt wird. Dazu gehören u. a. die Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Arbeits-, Dienstleistungs- und Produktmarkts, die Wiederbelebung der Sektoren, in denen Zypern komparative Vorteile aufweist, die Reform der öffentlichen Verwaltung und die sorgfältige Vorbereitung auf die Förderung der Erdgasvorkommen vor der Küste Zyperns.

6. Die Verinnerlichung des Programms („programme ownership“) ist die Voraussetzung für ein erfolgreiches Anpassungsprogramm. Angesichts der Probleme, vor denen Zypern insbesondere aufgrund seines notleidenden Bankensektors und gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte steht, ersuchte Zypern am 25. Juni 2012 um externe Finanzhilfe durch die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und den IWF. Nach äußerst langwierigen Diskussionen erzielten Zypern und die Programmpartner am 23. November auf Arbeitsebene eine vorläufige Einigung über die Maßnahmen, die in einem Entwurf eines Memorandum of Understanding (MoU) festgehalten werden, sie trafen jedoch keine Vereinbarung über die Finanzierung des wirtschaftlichen und finanziellen Anpassungsprogramms. Im Dezember 2012 stimmte das zyprische Parlament über einen Großteil der im MoU-Entwurf aufgeführten haushaltspolitischen Maßnahmen für den Zeitraum 2012–2014 sowie über die ersten Schritte im Zusammenhang mit haushaltspolitischen Strukturreformen ab (u. a. über Maßnahmen beim Rentensystem, im Gesundheitswesen, beim Haushaltsrahmen, bei den Sozialleistungen und bei der Anpassung der Löhne und Gehälter an die Lebenshaltungskosten).

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Aussichten

7. 2009 ging in Zypern ein Jahrzehnt des starken und nachhaltigen Wirtschaftswachstums zu Ende. Die Wirtschaft schrumpfte um fast 2 % und das Wachstum wurde durch die schwache Binnennachfrage und das schwierige außenwirtschaftliche Umfeld stark beeinträchtigt. 2010 erholte sich jedoch die Konjunktur und verzeichnete ein reales BIP-Wachstum von ca. 1 %. 2011 wuchs die zyprische Wirtschaft um bescheidene 0,5 % und die Konjunktur wurde durch den Unfall im Juli 2011, bei dem das Elektrizitätswerk von Vassiliko zerstört wurde, schwer in Mitleidenschaft gezogen.

8. Seit 2011 haben sich die gegenläufigen Entwicklungen des Finanzsektors und die wachsende Unsicherheit in Bezug auf die öffentlichen Finanzen, einschließlich der Effekte finanzsektorbezogener Eventualverbindlichkeiten, negativ auf das Vertrauen und die Konjunktur ausgewirkt. Diese negativen Entwicklungen sind im Zusammenhang mit dem Abbau besonders schwerer Ungleichgewichte im privaten und öffentlichen Sektor der zyprischen Wirtschaft, mit negativen Übertragungseffekten aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise in Nachbarländern sowie der schwachen Auslandsnachfrage aufgetreten. Der Schuldenabbau im Finanzsektor und die Haushaltskonsolidierung haben die Binnennachfrage belastet, das Vertrauen der Verbraucher und der Wirtschaft ist gesunken und die Arbeitslosigkeit gestiegen.

9. Die am 22. Februar 2013 veröffentlichte vorläufige Vereinbarung auf Arbeitsebene wurde in die Winterprognose 2013 der Kommissionsdienststellen aufgenommen. Mit einer Schrumpfung des realen BIP um fast 2½ % im Jahr 2012 sollte sich die zyprische Konjunktur deutlich abschwächen. Die Verschlechterung ist voraussichtlich auf den starken Rückgang des Binnenkonsums und der privaten Investitionen zurückzuführen, der wiederum der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit und den verschärften Kreditbedingungen aufgrund des andauernden Fremdkapitalabbaus, der erheblichen Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation und der Auswirkungen der Ende 2011 umgesetzten Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen geschuldet ist. Die gesamtwirtschaftlichen Prognosen für 2013 und 2014 deuteten auf ein Andauern der Rezession hin, mit einem weiteren kumulativen Rückgang der Produktionsleistung um ca. 5 % durch eine weitere Schwächung der Binnennachfrage und der Investitionstätigkeit als Folge der Haushaltskonsolidierung und des verhaltenen Kreditwachstums. Der Außenhandelssektor sollte in beiden Jahren einen positiven Beitrag zum Wachstum leisten, da mit weiterhin günstigen Exportaussichten für Waren und Dienstleistungen, insbesondere für Unternehmensdienstleistungen und die Tourismusbranche, gerechnet wird.

10. Nach den politischen Einigungen der Eurogruppe vom 16. und 25. März umfasst das vereinbarte wirtschaftliche und finanzielle Anpassungsprogramm eine vorgezogene Umstrukturierung des Bankensektors. Im Einklang mit dem Maßnahmenprogramm der zyprischen Regierung werden die großen Finanzinstitute verkleinert, nicht abgesicherte Einleger in hohem Maße beteiligt und tiefgreifende, zeitlich befristete Kapitalverkehrskontrollen sowie eine Reihe administrativer Maßnahmen vorgenommen. Mit dem Programm soll die Grundlage für ein langfristiges und nachhaltiges Wachstum

Fassung vom 12. April 2013

geschaffen werden. Gleichwohl sind die kurzfristigen Aussichten weiterhin schwierig. Für den Zeitraum 2013–2014 wird ein kumulativer Rückgang des realen BIP um 12½ % erwartet. Kurzfristig wird die Konjunktur durch die sofortige Umstrukturierung des Bankensektors, die Auswirkungen auf das Nettokreditwachstum haben wird, sowie durch zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen belastet. Zeitlich befristete Beschränkungen zum Schutz der Finanzstabilität werden internationale Kapitalströme behindern und die Geschäftsvolumen national und international tätiger Unternehmen verringern. Die Beteiligung nicht abgesicherter Einleger wird zu Vermögensverlusten führen, die wiederum den privaten Konsum und die Geschäftsinvestitionen schwächen. Dies wird in Verbindung mit den Auswirkungen der bereits vorgenommenen Haushaltskonsolidierung und den neu vereinbarten Maßnahmen einen drastischen Rückgang der Binnennachfrage zur Folge haben. Der Exportsektor wird angesichts unsicherer außenwirtschaftlicher Bedingungen und eines schrumpfenden Finanzdienstleistungssektors nur wenig Erleichterung bringen.

11. Durch die vorgezogene Behandlung der Probleme im Bankensektor dürfte sich das Wachstum 2015 und 2016 erholen und langfristig einen Wert von fast 2 % erreichen. Die Haushaltskonsolidierung soll dazu beitragen, das Vertrauen der Verbraucher und der Anleger mittelfristig wiederherzustellen. Im Zuge des andauernden Schuldenabbaus der Privathaushalte und Unternehmen werden nach und nach die Hemmnisse für ein ausgewogenes Wachstum beseitigt. Gleichzeitig sollte die Wiederherstellung eines soliden Bankensystems mit einer guten Kapitalausstattung zur allmählichen Lockerung der strengen Kreditbedingungen für die Wirtschaft führen. Darüber hinaus könnten in späteren Jahren Investitionsprojekte im Energiesektor oder in Verbindung mit der Aussicht auf die Förderung natürlicher Erdgasvorkommen einen verstärkten Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten. Mit der kürzlich erfolgten Neugestaltung des Lohnindexierungsmechanismus wird die Anpassung der Löhne im öffentlichen Dienst an die Konjunktorentwicklung, die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und die Erholung der Wirtschaft unterstützt. Dies dürfte sich in Verbindung mit einem Rückgang des Leistungsbilanzdefizits während der Programmlaufzeit und der erwarteten Reduzierung der Auslandsschuld, insbesondere der Auslandsverbindlichkeiten von Finanzinstituten, positiv auf den Außenbeitrag auswirken.

12. Die gesamtwirtschaftlichen Risiken sind nach wie vor erheblich und abwärtsgerichtet. Im Inland treten Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit den inländischen Kreditbedingungen und dem weiteren Rückgang des Vertrauens in das Bankensystem auf. Zudem besteht die nicht zu vernachlässigende Gefahr von Zahlungsausfällen bei Privathaushalten und Unternehmen, die immer weitere Kreise ziehen und zusätzliche Verluste im Bankensektor, eine Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation, einen stärker als erwarteten Verfall der Immobilienpreise und einen andauernden Vertrauensverlust der Unternehmen und Verbraucher zur Folge haben. Weiterhin könnte sich die tiefgreifende Umstrukturierung des zyprischen Bankensektors stark auf banknahe Unternehmensdienstleistungen und auf den Export von Finanzdienstleistungen auswirken. Allgemein stellt der Übergang zu einem flexibleren Wachstumsmodell in den kommenden Jahren eine Herausforderung für die Wirtschaft dar und wird eine Umverteilung wirtschaftlicher Ressourcen auf die verschiedenen Sektoren mit sich bringen. Dies kann einige Zeit in Anspruch nehmen und

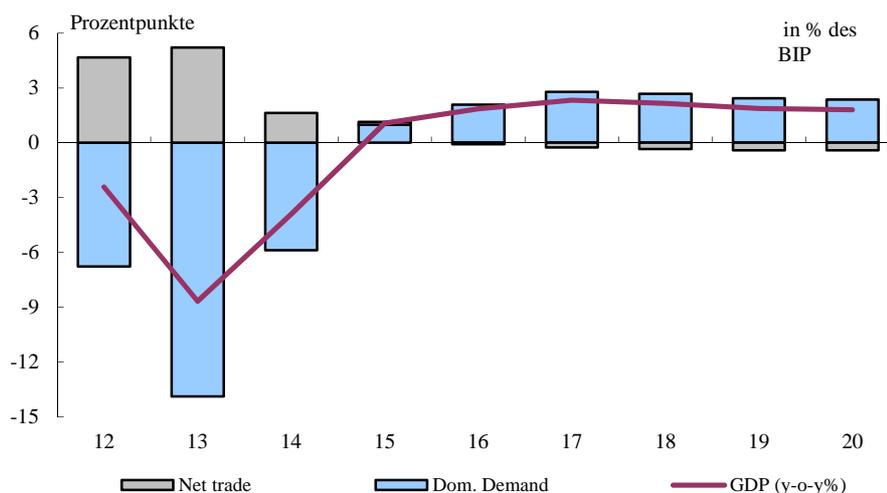
wird flexible Faktor- und Produktmärkte erfordern. Die Aufwärtsrisiken für die zyprische Wirtschaft sind begrenzt und bestehen vor allem im Zusammenhang mit einer verstärkten Investitionstätigkeit im Energiesektor und möglichen Verbesserung des externen Umfelds, sollte sich die Wirtschaft in der Eurozone stärker als erwartet erholen.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Prognosen, 2012–2016

	2012	2013	2014	2015	2016
		Prognose			
Realwirtschaft					
Reales BIP	-2,4	-8,7	-3,9	1,1	1,9
Binnennachfrage	-6,8	-13,9	-5,9	1,0	2,1
Verbrauch	-2,7	-11,5	-5,1	0,8	1,9
Privater Konsum	-3,0	-12,2	-5,6	1,6	3,0
Staatlicher Konsum	-1,7	-9,0	-3,7	-1,7	-1,5
Anlageinvestitionen	-23,0	-29,5	-12,0	2,3	3,5
Vorratsveränderung 1/	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbilanz 1/	4,7	5,2	1,6	0,2	-0,1
Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen	2,3	-5,0	-2,5	1,7	2,7
Einfuhren von Waren und Dienstleistungen	-7,2	-16,0	-6,5	1,7	3,3

1/ Beitrag zum Wachstum

Abb. 1: Zypern – BIP-Wachstum und Beiträge



Quelle: Berechnungen der Kommissionsdienststellen

Ziel der Haushaltskonsolidierungsstrategie des Programms ist die Erwirtschaftung eines erheblichen Primärüberschusses

13. Ein ehrgeiziger, aber gleichzeitig realistischer haushaltspolitischer Konsolidierungskurs wird mittelfristig für die Tragfähigkeit der zyprischen Staatsverschuldung unverzichtbar sein. Aus diesem Grund besteht das Hauptziel der haushaltspolitischen Strategie und der im Entwurf des Memorandum of Understanding (MoU) vereinbarten Konsolidierungsmaßnahmen in der dauerhaften Stärkung des Primärsaldos über die Programmdauer, um 2017 einen Primärüberschuss von 3 % des BIP und 2018 von 4 % des BIP zu erzielen. In den folgenden Jahren soll dieses Niveau dann gehalten werden. Dies stellt eine Verbesserung des Primärsaldos um fast 4 Prozentpunkte des BIP im Zeitraum 2013–2016 und um knapp 3 Prozentpunkte des BIP für 2017 und 2018 dar.

14. Die Verabschiedung und Umsetzung haushaltspolitischer Strukturmaßnahmen ist für die Erreichung einer dauerhaften Konsolidierung und eines anhaltend hohen Primärüberschusses langfristig von entscheidender Bedeutung. Die im MoU vereinbarten haushaltspolitischen und strukturellen Maßnahmen sowie die Strukturreformen umfassen die Aufstellung eines mittelfristigen Haushaltsrahmens, Reformmaßnahmen im Rentensystem, Gesundheitswesen und Sozialversicherungssystem, die Verbesserung der Steuererhebung und der Steuerverwaltung sowie die Gewährleistung von Verbesserungen bei der Verwaltung der öffentlichen Finanzen und bei der Funktionsweise des öffentlichen Sektors.

15. Die Schuldentragfähigkeit hängt entscheidend von der konsequenten Umsetzung des Programms ab. Die zyprische Regierung hat eine Reihe wichtiger haushaltspolitischer Maßnahmen für 2012–2014 verabschiedet und umgesetzt, die ca. 4½ % des BIP ausmachen.³

16. Nach der politischen Einigung der Eurogruppe am 25. März 2013 werden vor der Auszahlung der ersten Tranche der Finanzhilfe weitere haushaltspolitische Konsolidierungsmaßnahmen in Höhe von ca. 1,5 % des BIP für 2013 verabschiedet und umgesetzt: (i) Erhöhung der gesetzlichen Körperschaftsteuer auf 12,5 %, (ii) Erhöhung der Abzugsteuer für Zinseinkünfte auf 30 % und (iii) Erhöhung der Bankenabgabe auf 0,15 %. Die Mehrzahl der im November 2012 vereinbarten haushaltspolitischen Konsolidierungsmaßnahmen für 2013–2014 sowie die entsprechenden Sofortmaßnahmen für 2012 wurden bereits im Jahr 2012 gesetzlich festgeschrieben. Die restlichen im November 2012 vereinbarten, aber noch nicht umgesetzten Maßnahmen, insbesondere die Neuregelung der Vermögensteuer und der Programme für sozialen Wohnraum, werden als Vorabmaßnahmen gesetzlich festgelegt. Die zusätzlichen haushaltspolitischen Maßnahmen für 2013 belaufen sich daher auf insgesamt etwas über 2 % des BIP.

³ Die verabschiedeten Maßnahmen umfassen Konsolidierungsmaßnahmen in Höhe von ca. 5,0 % des BIP für die Jahre 2012–2016: 0,3 % des BIP für 2012, 2,3 % des BIP für 2013, 1,9 % des BIP für 2014 sowie ½ % für 2015–2016 basierend auf den makroökonomischen Prognosen, auf denen die Vereinbarung auf Arbeitsebene vom 23. November 2012 beruht.

17. Als Folge der Haushaltskonsolidierung wird die Verbesserung des Primärsaldos, trotz der relativ starken schuldensteigernden Effekte aufgrund von Zinsausgaben und der erwarteten Rezession, in den Jahren 2013 und 2014 zur deutlichen Reduzierung der Schuldenquote während des Programmzeitraums beitragen (s. Tabelle 2). Die Einzelheiten der im MoU beschriebenen Maßnahmen für 2015–2017 werden während der Programmlaufzeit noch genau festgelegt und in den beschlossenen mittelfristigen Haushaltsrahmen aufgenommen, der dem jährlichen Haushaltsgesetz beigelegt wird, um die Rückkehr zu einem tragfähigen Schuldenniveau zu sichern. Die Haushaltsgesetze 2015 und 2016 werden den Programmpartnern vor der Einbringung im Repräsentantenhaus zur Prüfung vorgelegt. Die zyprische Regierung wird den Programmpartnern Anfang 2016 eine vorläufige Aufstellung der dauerhaften Maßnahmen vorlegen, mit denen 2017 ein Primärüberschuss von 3 % des BIP erzielt werden soll. Die erforderlichen Maßnahmen werden in das Haushaltsgesetz 2017 aufgenommen.

18. Im Falle einer unterdurchschnittlichen Einnahmenentwicklung oder höheren Sozialausgaben ist die zyprische Regierung unter Berücksichtigung negativer gesamtwirtschaftlicher Auswirkungen bereit, zusätzliche Maßnahmen zur Wahrung der Programmziele zu ergreifen, u. a. durch die Senkung diskretionärer Ausgaben. Während des Programmzeitraums werden Bareinnahmen, die über den Programmprognosen liegen, einschließlich Zufallsgewinne, gespart oder für den Schuldenabbau eingesetzt. Sollten sich stattdessen Mehreinnahmen ergeben, die sich als dauerhaft erweisen, nimmt dadurch die Notwendigkeit zusätzlicher Maßnahmen in späteren Jahren ab.

Tabelle 2: Prognosen für die Staatsschuldenkurve 2012–2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Bruttoschuldenquote	86,5	109,0	123,0	126,3	121,9
<i>Veränderung der Quote</i>	<i>15,4</i>	<i>22,4</i>	<i>14,0</i>	<i>3,3</i>	<i>-4,4</i>
(1) Primärsaldo	1,9	2,4	4,3	2,1	-1,2
(2) Schneeballeffekt	3,3	11,4	6,8	0,5	-0,9
<i>Zinsausgaben</i>	<i>2,9</i>	<i>3,6</i>	<i>3,6</i>	<i>3,6</i>	<i>3,7</i>
<i>Wachstumseffekt</i>	<i>1,8</i>	<i>8,3</i>	<i>4,4</i>	<i>-1,3</i>	<i>-2,4</i>
<i>Inflationseffekt</i>	<i>-1,4</i>	<i>-0,6</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,8</i>	<i>-2,2</i>
(3) Bestandsanpassung	10,2	8,6	2,9	0,6	-2,4

Quelle: Kommissionsdienststellen

Fassung vom 12. April 2013

Tabelle 3: Haushaltsprognosen für 2012–2016

		2012	2013	2014	2015	2016
		Prognosen				
Gesamtstaatlicher Haushaltssaldo (% des BIP)	Nov. 2012 MoU- Entwurf	-5,8	-4,3	-3,2	-1,9	-0,2
	WP13	-5,5	-4,5	-3,8	k. A.	k. A.
	Apr. 2013 MoU- Entwurf	-5,5*	-6,0	-7,9	-5,7	-2,5
Primärsaldo (% des BIP)	Nov. 2012 MoU- Entwurf	-2,2	-0,7	1,0	2,7	4,0
	WP13	-1,9	0,2	1,2	k. A.	k. A.
	Apr. 2013 MoU- Entwurf		-2,4	-4,3	-2,1	1,2
Zinsaufwand 1/ (% des BIP)	Nov. 2012 MoU- Entwurf	-3,6	-3,6	-4,2	-4,6	-4,2
	WP13	-3,7	-4,6	-5,0	k. A.	k. A.
	Apr. 2013 MoU- Entwurf		-3,6	-3,6	-3,6	-3,7
Gesamtstaatliche Bruttoverschuldung (% des BIP)	Nov. 2012 MoU- Entwurf	86,5	134,6	142,7	141,1	136,1
	WP13	86,5	93,1	97,0	k. A.	k. A.
	Apr. 2013 MoU- Entwurf		109,0	123,0	126,3	121,9

*: Bestätigung durch ESTAT im Rahmen der Defizitmeldung für April 2013 ausstehend.

1/ Endgültige Schätzung der Zinsausgaben abhängig von den vereinbarten Finanzierungsbedingungen im Rahmen der ESM- und IWF-Fazilität.

Quelle: Kommissionsdienststellen. Nov. 2012 MoU-Entwurf: Auf der Grundlage des MoU-Entwurfs, Stand: Ende November 2012. WP13: Angaben aus der Winterprognose 2013 der Kommissionsdienststellen. April 2013 MoU-Entwurf: Angaben aus dem MoU-Entwurf, Stand: Anfang April 2013

Die im Programm vorgesehene Umstrukturierung des Bankensektors verringert den Bedarf an staatlicher Unterstützung

19. Der inländische Bankensektor Zyperns einschließlich der genossenschaftlichen Kreditinstitute war überdimensioniert und entsprach bis vor Kurzem 550 % des BIP. Die beiden wichtigsten Banken Zyperns, die Bank of Cyprus (BoC) und die Laiki Bank, waren zahlungsunfähig. Mit der erforderlichen Verschlinkung und Umstrukturierung des Bankensektors wurde bereits begonnen. Am 22. März 2013 verabschiedete das Parlament

Rechtsvorschriften, mit denen ein umfassender Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten geschaffen wird. Nach diesen Rechtsvorschriften ist die Zentralbank von Zypern die einzige Abwicklungsanstalt für Banken und genossenschaftliche Kreditinstitute. Unter Nutzung dieses neuen Rechtsrahmens hat die Regierung folgende Maßnahmen eingeleitet:

(i) Ausgliederung der griechischen Geschäfte aus den größten zyprischen Banken: Die griechischen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der größten zyprischen Banken wurden Ende März 2013 an eine griechische Kernbank⁴ veräußert, wodurch sich die Größe des zyprischen Bankensektors um 120 % des BIP verringerte. Außerdem wurde das zukünftige Risiko für Übertragungseffekte zwischen dem griechischen und dem zyprischen Bankensystem gesenkt.

(ii) Abwicklung der Laiki Bank und Aufnahme ausgewählter Vermögenswerte und Verbindlichkeiten durch die Bank of Cyprus: Am 25. März 2013 begann die Abwicklung der Laiki Bank und ihre ertragbringenden Vermögenswerte wurden gemeinsam mit den garantierten Einlagen und der Notfall-Liquiditätshilfe auf die BoC übertragen.

(iii) Rekapitalisierung der Bank of Cyprus durch eine Umwandlung von Schulden in Eigenkapital ohne Nutzung öffentlicher Mittel: Die Bank of Cyprus wurde vollständig rekapitalisiert, um ihren Status als zugelassener Geschäftspartner für die Beteiligung an den regulären geldpolitischen Operationen des Eurosystems wiederherzustellen. Außerdem wurde sie in einen konventionellen, vorwiegend in Zypern tätigen Kreditgeber umgewandelt. Durch eine nur begrenzte Vergabe neuer Kredite soll diese Bank mit der Zeit erheblich verschlankt werden.

20. Aufgrund dieser Maßnahmen wurde der zyprische Bankensektor unmittelbar und erheblich auf 350 % des BIP verschlankt. Die Hellenic Bank, die einen begrenzten Kapitalbedarf hat, kann diesen möglicherweise aus privaten Quellen decken. Eine weitere Verschlinkung wird durch die Umstrukturierung der genossenschaftlichen Kreditinstitute erzielt. Um die Liquidität des zyprischen Bankensektors zu bewahren, wurden außerdem Verwaltungsmaßnahmen erlassen.

21. Der genossenschaftliche Bankensektor, der Rekapitalisierungshilfe in beträchtlicher Höhe benötigt, soll durch Fusionen seiner Mitgliedsinstitute rationalisiert werden und muss ebenfalls erheblich verschlankt werden.

22. Der Rekapitalisierungsbedarf entsteht durch erwartete Verluste, die PIMCO in einem Negativszenario berechnete, und zur Gewährleistung einer ausreichenden Kapitalisierung der Banken mit 9 % Kernkapital. In Reaktion auf die Ergebnisse der Sorgfaltsprüfung wurde bei der Bank of Cyprus und der Laiki Bank interveniert und beide Banken umstrukturiert, sodass keine Programmgelder zur Rekapitalisierung von Laiki und BoC verwendet werden. Vor

⁴ Am 26.03.2013 unterzeichnete die griechische Piräus Bank eine Vereinbarung über den Erwerb aller griechischen Einlagen, Darlehen und Zweigniederlassungen der Bank of Cyprus, der Laiki Bank und der Hellenic Bank, einschließlich Darlehen und Einlagen ihrer griechischen Tochtergesellschaften (Leasing- und Factoringgeschäft sowie die Investment Bank of Greece (IBG)).

Fassung vom 12. April 2013

diesem Hintergrund werden Programmgelder für die Rekapitalisierung des restlichen umstrukturierten Bankensektors (einschließlich des genossenschaftlichen Bankensektors) verwendet, wobei die eventuelle Entstehung weiteren Rekapitalisierungsbedarfs bei über den Prognosen liegenden Wertberichtigungen für Kreditausfälle auch berücksichtigt wurde. Die im Juni 2012 der Laiki Bank zugeführte Rekapitalisierungsanleihe wird nicht durch ESM-Finanzierung ersetzt.

Finanzierungsbedarf und -quellen

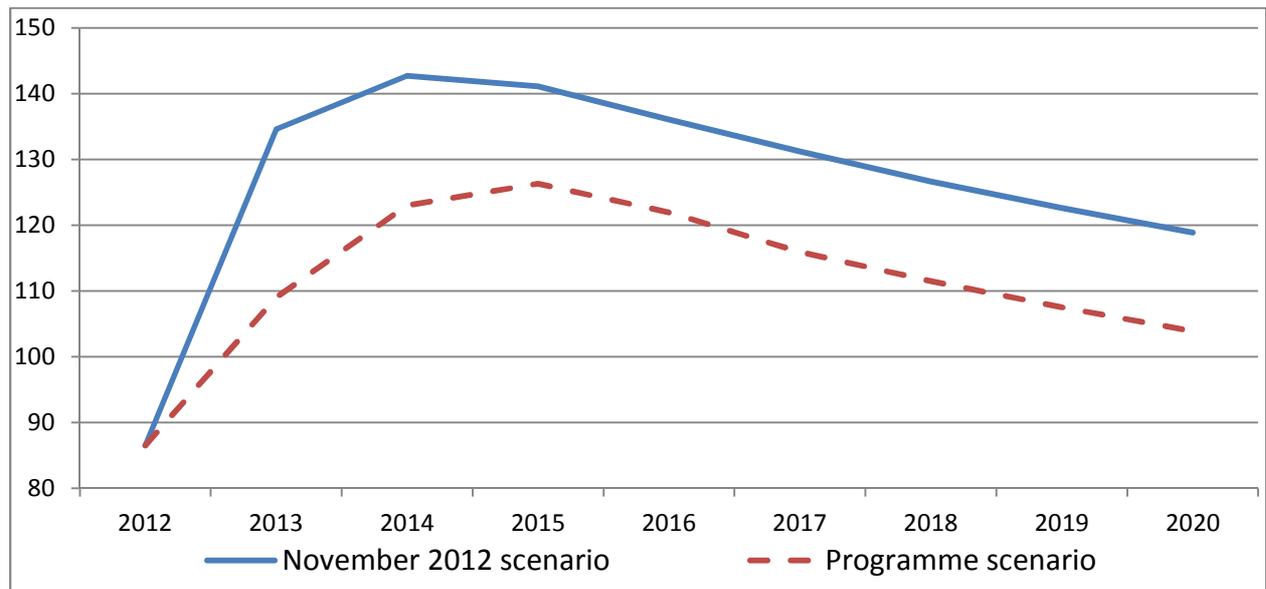
23. Auf der Sitzung der Eurogruppe am 16. März 2013 wurde – grundsätzlich – Finanzhilfe für Zypern in Höhe von insgesamt bis zu 10 Mrd. EUR genehmigt, also der verbleibende Finanzierungsbedarf für die Programmlaufzeit 2013-2016 nach Berücksichtigung der Erlöse aus Lastenverteilungsmaßnahmen der zyprischen Regierung. Dieses Programmvolumen wurde im Rahmen der Eurogruppensitzung am 25. März 2013 erneut bestätigt. Dieser Betrag deckt den Finanzierungsbedarf aus der Rekapitalisierung des verbleibenden umstrukturierten Bankensektors, der Tilgung mittel- und langfristiger Schulden einschließlich Darlehen und dem Nettohaushaltsbedarf nach Maßnahmen, die während des dreijährigen Programmhorizonts, also 2013-2016, ergriffen werden.

24. Aus dem ESM sollen 9,0 Mrd. EUR externe Finanzhilfe bereitgestellt werden. Der IWF hat seine Bereitschaft signalisiert, sich im Rahmen des „normalen“ Zugangsverfahrens an der Programmfinanzierung zu beteiligen (mit Ausnahme der Rekapitalisierung des Finanzsektors). Dies setzt einen IWF-Beitrag in Höhe von bis zu 1,0 Mrd. EUR voraus. Eine eingehende Analyse enthält der von den Kommissionsdienststellen gemäß Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags vorgelegte Vermerk über die Bewertung des Finanzierungsbedarfs.

Bewertung der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung

25. Das gesamte Programmvolumen wird auf 10 Mrd. EUR (56 % des BIP 2012) geschätzt. Unter Berücksichtigung der gesamtwirtschaftlichen Projektion des Programms und Annahme der Einhaltung der Haushaltsziele erreicht die Schuldenquote im Rahmen des „Programmszenarios“ voraussichtlich 2015 ihren Höchststand von ca. 126 % des BIP. Im Vergleich zu der Schuldenkurve, die in der vorläufigen Vereinbarung auf Arbeitsebene vom November 2012 („Szenario vom November 2012“) veranschlagt wurde, ist der Höchststand der Schuldenquote ca. 15 Prozentpunkte niedriger. Im „Programmszenario“ können die vorgezogenen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen nicht die Auswirkungen des erheblichen BIP-Rückgangs und der Rekapitalisierung des Bankensektors auf die Verschuldung ausgleichen. Ab 2015 wird die Schuldenquote durch einen wachsenden Primärüberschuss und die Rückkehr zu positivem BIP-Wachstum rückläufig. Sie erreicht Ende 2016 ca. 122 % des BIP und 2020 ca. 105 % des BIP (Abb. 2).

Abb. 2: Schuldenkurven im Rahmen des „Programmszenarios“ und des „Szenarios vom November 2012“



Quelle: Kommissionsdienststellen

Anmerkung: Das Szenario vom Nov. 2012 basiert auf der Prognose der Kommissionsdienststellen vom Winter 2013, bei der 10 Mrd. EUR für die Rekapitalisierung des zyprischen Bankensystems einberechnet wurden. Das „Programmszenario“ hingegen basiert auf dem vereinbarten MoU- Entwurf (April 2013).

26. Die Programmpartner haben einen Gesamtbedarf für die Rekapitalisierung der Institute des Bankensektors in Höhe von ca. 2,5 Mrd. EUR festgestellt, der die Auswirkungen (i) der Abwicklung der Laiki Bank und der Beteiligung der nicht abgesicherten Einleger, (ii) der Umwandlung nicht abgesicherter Einlagen bei der Bank of Cyprus in Eigenkapital sowie (iii) der Ausgliederung der griechischen Vermögenswerte der Laiki Bank, der Bank of Cyprus und der Hellenic Bank beinhaltet. Eine eventuelle unvorhergesehene Verschlechterung bei den notleidenden Krediten aufgrund einer negativer als erwartet ausfallenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung würde während der Programmlaufzeit zu einem zusätzlichen Bedarf im Bankensektor führen.

27. Beim „Programmszenario“ wurden eine Reihe politischer Maßnahmen zur Stärkung der Schuldentragfähigkeit berücksichtigt, insbesondere (i) Erlöse aus der Privatisierung staatseigener Vermögenswerte, (ii) die Erlöse aus der Veräußerung überschüssiger Goldreserven der Republik Zypern und (iii) ein Asset-Swap zur Rückzahlung eines Teils des Darlehens, das die Zentralbank von Zypern vor dem Euro-Beitritt der Republik Zypern gewährte, in Form von Sachleistungen.

28. Privatisierungseinnahmen: Die zyprische Regierung hat sich verpflichtet, ein Privatisierungsprogramm einzuleiten, mit dem die Aussichten für die Staatsverschuldung verbessert werden sollen. Privatisierungserlöse in Höhe von mindestens 1,0 Mrd. EUR während der Programmlaufzeit und weitere 0,4 Mrd. EUR in den Jahren danach aus der Veräußerung von Staatsunternehmen und sonstiger staatlicher Vermögenswerte scheinen

Fassung vom 12. April 2013

machbar. Eine vollständige Aufstellung der Vermögenswerte im Besitz der Zentralregierung, der Gemeinden und der Regionalverwaltung sollte eine Grundlage für die Veräußerung weiteren staatlichen Immobilienvermögens bieten.

29. Veräußerung überschüssiger Goldreserven: Es ist geplant, die künftig zugewiesenen Zentralbankgewinne in Höhe von ca. 0,4 Mrd. EUR zu verwenden – unter Beachtung des Grundsatzes der Unabhängigkeit der Zentralbank und vorausgesetzt, dass eine solche Gewinnverwendung in Einklang mit den Vorschriften der zyprischen Zentralbank (CBC) steht und nicht mit ihren Pflichten im Rahmen der Europäischen Verträge und der Satzung des ESZB und der EZB kollidiert. Dadurch erzielt der Staat voraussichtlich einmalige Einnahmen.

30. Asset-Swap mit einem Teil des ausstehenden Darlehens der Zentralbank von Zypern: Vor dem Beitritt zum Euro-Währungsgebiet hatte die Zentralbank von Zypern der Republik Zypern ein Darlehen gewährt. Derzeit beläuft sich der ausstehende Betrag auf ca. 1,4 Mrd. EUR. Voraussichtlich werden Immobilien und sonstiges Anlagevermögen mit einem veranschlagten Wert von 1,0 Mrd. EUR gegen einen Darlehensanteil in gleicher Höhe getauscht.

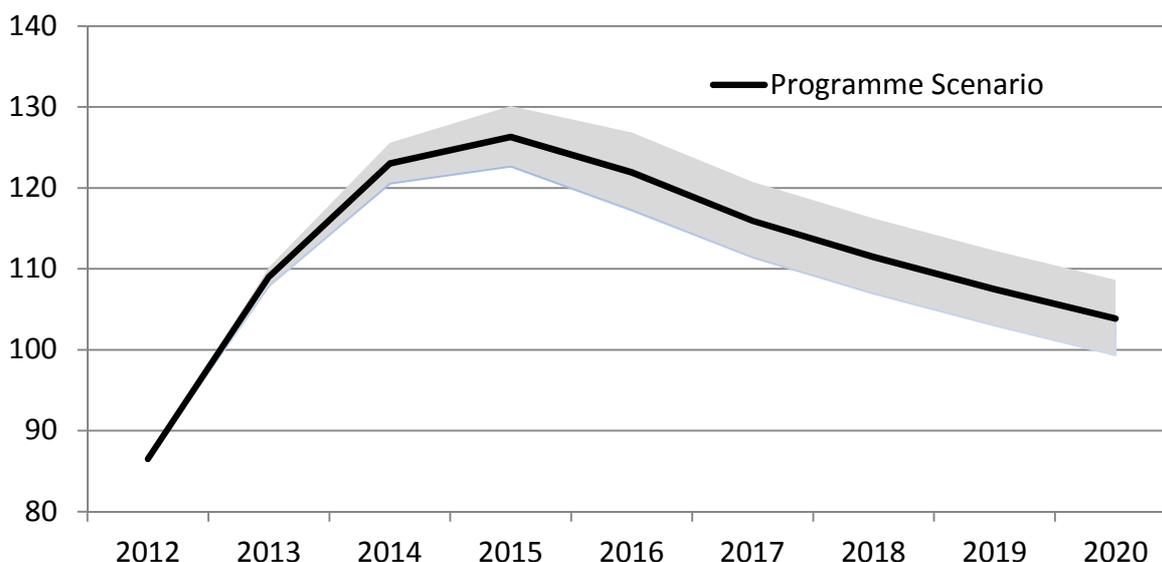
31. Eine Reihe weiterer politischer Maßnahmen verringern zwar den Finanzierungsbedarf über die Programmlaufzeit, werden aber geringe oder keine Auswirkungen auf die Staatsschuldenkurve haben: i) Die zyprische Regierung strebt die Prolongation langfristiger Schulden nach nationalem Recht in Höhe von bis zu 1,0 Mrd. EUR an, die während der Programmlaufzeit fällig werden. Um dies umzusetzen, plant die zyprische Regierung die Durchführung eines freiwilligen Tauschs von Staatsanleihen, die in den Jahren 2013-15 fällig werden. Die fällig werdenden Anleihen werden gegen neue langfristige Staatsanleihen mit Laufzeiten zwischen 5 und 10 Jahren getauscht; ii) Stundung des 2016 fällig werdenden russischen Darlehens zur Rückzahlung ab 2018 in 5 gleichen Raten sowie Senkung des Zinssatzes; iii) Prolongation der Rekapitalisierungsanleihe der Laiki Bank⁵ in Höhe von 1,9 Mrd. EUR.

32. Schuldenprognosen reagieren empfindlich auf gesamtwirtschaftliche Entwicklungen, insbesondere auf Abweichungen vom prognostizierten Pfad des nominalen BIP und vom Haushaltssaldo. Die Abbildungen 3 bis 6 (Schätzungen der Kommissionsdienststellen) enthalten eine Sensitivitätsanalyse des Programmszenarios. Sie zeigen die Auswirkungen eines um 1 Prozentpunkt geringeren jährlichen BIP-Wachstums in jedem Jahr im Zeitraum 2013-16, eines um 1 Prozentpunkt schlechteren Primärhaushaltssaldos in jedem Jahr im Zeitraum 2013-16, eines um 2 Prozentpunkte höheren Marktzinssatzes für neue und prolongierte Schulden während des Zeitraums 2013-2020 und die Auswirkungen eines Mehrfachschocks auf die prognostizierte Schuldenquote.

⁵ Die statistische Behandlung der Rekapitalisierungsanleihe der Laiki Bank ist derzeit Gegenstand einer Bewertung durch Eurostat im Zusammenhang mit der Haushaltsmitteilung Zyperns für April 2013.

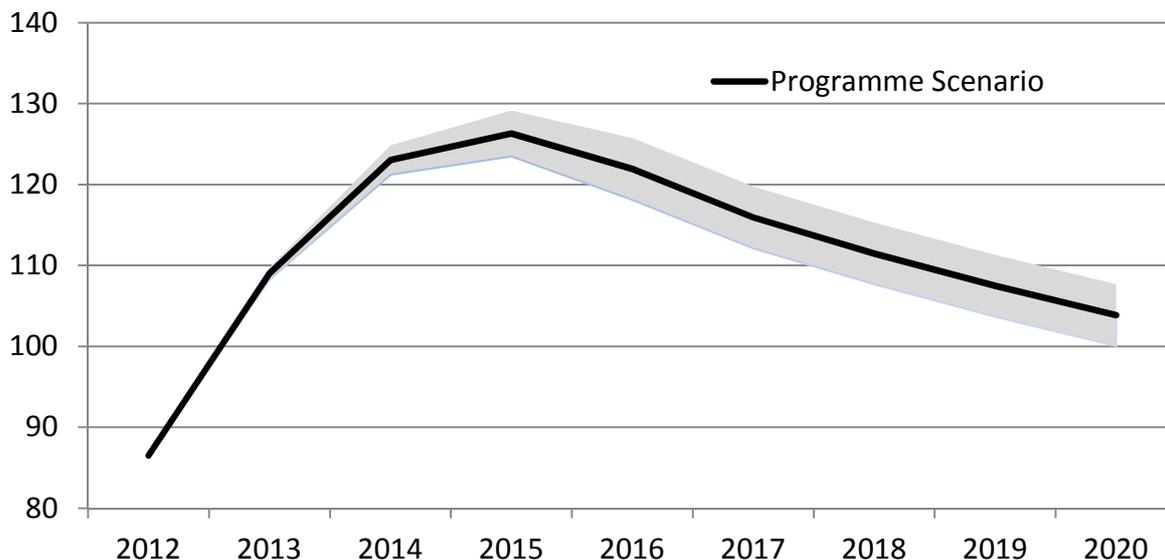
33. Obwohl das Programm solide Grundlagen hat, bestehen deutlichere Abwärtsrisiken für die prognostizierte Entwicklung des Schuldenstands als in den Abbildungen 3 bis 6 abgebildet, die insbesondere mit folgenden Faktoren zusammenhängen: (i) eventuell stärkere Schrumpfung der Wirtschaft, massiverer Einbruch der Immobilienpreise und weitere Verschlechterung der Aussichten für den Arbeitsmarkt, insbesondere wenn die Verschlankung des Bankensektors und die Verwaltungszwänge dazu führen, dass das geringe Vertrauen und die Kreditschrumpfung noch länger anhalten; (ii) Nichterreichung der im Programm festgelegten vereinbarten Primärüberschussziele; (iii) unzureichende Umsetzung haushaltspolitischer Strukturmaßnahmen zur Förderung der Erreichung anhaltend hoher Primärüberschüsse; (iv) unter den Erwartungen liegende Privatisierungserlöse; (v) eine Wachstumszusammensetzung, die zu einem geringeren Steueraufkommen führt, und eventuell höhere Sensitivität der Einnahmen gegenüber der strukturellen Anpassung der zyprischen Wirtschaft; (vi) Verschlechterung der Wirtschaftslage bei den Handelspartnern sowie (vii) keine Wiedererlangung des Marktzugangs zu vernünftigen Fremdkapitalkosten nach Ablauf der Programmlaufzeit.

Abb. 3: Programmszenario: Sensitivität gegenüber niedrigerem/höherem Wachstum



Quelle: Sensitivitätsanalyse der Kommissionsdienststellen

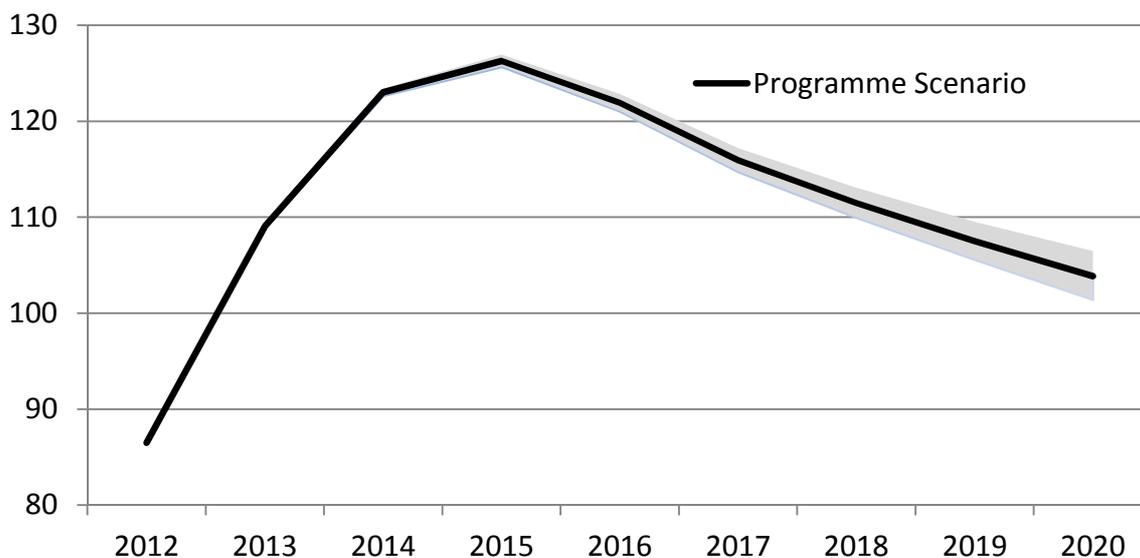
Abb. 4: Programmszenario: Sensitivität gegenüber einem um 1 Prozentpunkt schlechteren/besseren Primärsaldo



Quelle: Sensitivitätsanalyse der Kommissionsdienststellen

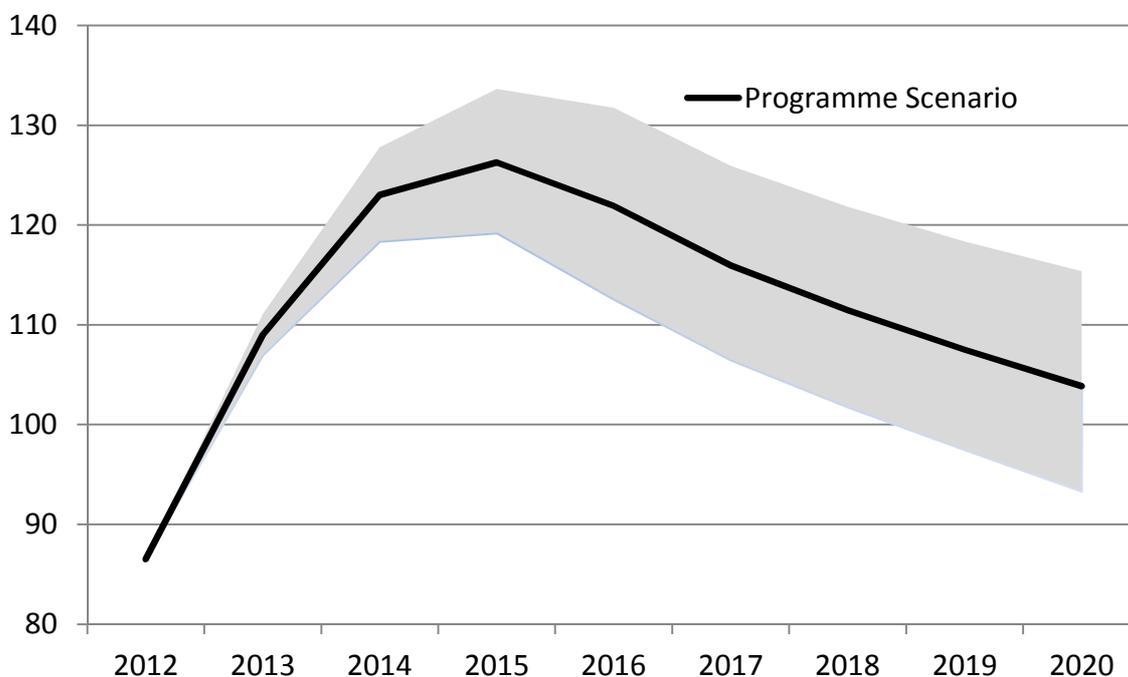
34. Der geringe Finanzierungsbedarf und die Tatsache, dass die Verschuldung nach Ablauf der Programmlaufzeit vorwiegend gegenüber dem ESM bestehen wird, legen nahe, dass die Schuldendynamik bis 2020 weniger empfindlich auf Marktzinsschwankungen reagiert. Dies wird durch die Annahme höherer Marktzinssätze von 2 Prozentpunkten auf neue und prolongierte Schulden bestätigt, die sich nur begrenzt auf die Schuldendynamik bis 2020 auswirken (Abb. 5).

Abb. 5: Programmszenario: Sensitivität gegenüber höherem/niedrigerem Zinssatz



Quelle: Sensitivitätsanalyse der Kommissionsdienststellen

Abb. 6: Programmszenario: Kombinierte Sensitivität gegenüber Wachstum, Primärsaldo und Zinssatz



Quelle: Sensitivitätsanalyse der Kommissionsdienststellen

Anmerkung: Kombiniert die Auswirkungen eines niedrigeren/höheren Wachstums, schlechteren/besseren Primärsaldos bzw. höherer/niedrigerer Zinssätze.

35. Allerdings sind auch Aufwärtsrisiken zu berücksichtigen, die jedoch schwer quantifizierbar sind, z. B.: (i) Das gesamtwirtschaftliche Szenario, auf dem das Programm beruht, geht von sehr kurzfristigen Auswirkungen der Haushaltskonsolidierung auf die Konjunktur aus. Bei der zyprischen Wirtschaft handelt es sich jedoch eine kleine, offene Wirtschaft, was bedeutet, dass eine Konsolidierung relativ geringe Auswirkungen auf das Wachstum haben könnte, während der Nutzen vertrauensbildender Haushalts- und Strukturreformen vergleichsweise groß sein dürfte; ii) Durch die künftige Nutzung der zyprischen Erdgasfelder in Küstennähe werden die Einnahmen der Regierung voraussichtlich sowohl unmittelbar als auch über die erhöhte Wirtschaftsaktivität steigen. Diese Auswirkungen wurden in den aktuellen Schuldenprognosen nicht berücksichtigt, da die Höhe dieser Einnahmen aus Bodenschätzen unklar bleibt. Obwohl Zeitpunkt und Höhe der Einnahmen unklar sind, stellt die Nutzung der Bodenschätze Zyperns insgesamt ein erhebliches Aufwärtsrisiko für die Schuldentragfähigkeit dar; (iii) Die vereinbarten und geplanten Strukturreformen führen insbesondere im Bereich der Ruhegehälter zu einem Rückgang der langfristigen Ausgaben. Die vereinbarten Erhöhungen der Altersgrenzen für

Fassung vom 12. April 2013

den Ruhestandseintritt und andere Parameteränderungen in den Alters- und Gesundheitsversorgungssystemen führen zu erheblichen Einsparungen bei den öffentlichen Finanzen.

Schlussfolgerungen

36. Die von den Kommissionsdienststellen im Benehmen mit der EZB und auf Grundlage der finanziellen, haushaltspolitischen und gesamtwirtschaftlichen Parameter des MoU-Entwurfs erstellten Prognosen legen nahe, dass die Staatsverschuldung Zyperns zwar eine Herausforderung darstellt, aber tragfähig bleiben kann, sofern das Anpassungsprogramm konsequent umgesetzt wird. Diese Bewertung wurde mit dem IWF durchgeführt.

37. Eine Reihe von Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Schuldenprognosen können sich auf die tatsächliche Schuldenkurve auswirken. Obwohl diese nur schwer quantifizierbar sind, scheinen die Abwärtsrisiken zu überwiegen.

Anlage 1: Wichtigste technische Annahmen der Schuldenprognosen

Beschreibung der Szenarios für die Bewertung der Schuldentragfähigkeit

- Das **Szenario vom November 2012** basiert auf der Winterprognose 2013 der Kommissionsdienststellen, bei der abgesehen von den gemäß Entwurf des im November 2012 vereinbarten Memorandum of Understanding bereits im Dezember 2012 verabschiedeten und umgesetzten Haushaltsmaßnahmen von einer unveränderten Politik ausgegangen und die Kosten für die Rekapitalisierung des Bankensystems in Höhe von 10,0 Mrd. EUR berücksichtigt wurden.
- Das **Programmszenario** basiert auf der gemeinsam abgestimmten gesamtwirtschaftlichen Prognose und den Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen, die in dem am 2. April 2013 zwischen der zyprischen Regierung und der Troika vereinbarten MoU enthalten sind. Dazu gehören z. B. Privatisierungserlöse aus staatseigenen und halbstaatlichen Unternehmen in Höhe von 1,4 Mrd. EUR in den Jahren 2013-2018, die Prolongation der langfristigen Schulden nach nationalem Recht in Höhe von 1,0 Mrd. EUR, der Asset-Swap mit einem Darlehen der Zentralbank von Zypern in Höhe von 1,0 Mrd. EUR und die Veräußerung überschüssiger Goldreserven in Höhe von 0,4 Mrd. EUR.

Gesamtwirtschaftliche und haushaltspolitische Annahmen

- Die Prognosen im Rahmen des Szenarios vom November 2012 basieren auf der Winterprognose 2013 der Kommissionsdienststellen, bei der das auf Arbeitsebene vereinbarte vorläufige MoU berücksichtigt wurde. Die Prognose des Programmszenarios basiert auf der gemeinsam abgestimmten makroökonomischen Prognose der Programmpartner für die Jahre 2013-2016.
- Bei den Szenarios wurde von einer Stundung des Darlehens der Russischen Föderation in Höhe von 2,5 Mrd. EUR ausgegangen, sodass die Rückzahlung ab 2018 in 5 gleichen Raten erfolgt, sowie von einem verringerten Zinssatz. Aus technischen Gründen und da die Schlussfassung der Vereinbarung zwischen der Russischen Föderation und der Republik Zypern noch aussteht, wurde ein Zinssatz von 2½ % verwendet.
- Der BIP-Deflator wird zwischen 2017 und 2019 voraussichtlich 1,9 % betragen, bis 2020 auf 2,0 % steigen und anschließend stabil bleiben.

Annahmen zu Zinssätzen

- Der ESM-Zinssatz spiegelt die voraussichtliche Entwicklung 10-jähriger Bundesanleihen zzgl. einer Marge wider und bewegt sich zwischen 2,27 % im Jahr 2013 und 3,8 % im Jahr 2025.
- Der IWF-Zinssatz steigt von 2 % im Jahr 2013 auf 3,4 % im Jahr 2017. Er geht bis 2020 allmählich auf 3,2 % zurück und bleibt anschließend stabil auf diesem Niveau.
- Der langfristige Nominalzinssatz für neue/prolongierte Schulden ist mit 5 % angesetzt. Beim kurzfristigen Nominalzinssatz wird davon ausgegangen, dass er linear von 5 % im Jahr 2013 auf 3 % im Jahr 2015 sinkt.

Schuldenprofil und Annahmen zu Darlehen

- Das ESM-Darlehen in Höhe von 9 Mrd. EUR hat eine Durchschnittslaufzeit von höchstens 15 Jahren mit einer Laufzeit von höchstens 20 Jahren – in der Praxis

Fassung vom 12. April 2013

bedeutet dies, dass die Hälfte des ausstehenden ESM-Darlehens bis 2028 und das gesamte ESM-Darlehen bis 2033 getilgt wird.

- Das IWF-Darlehen in Höhe von 1 Mrd. EUR wird im Rahmen der Erweiterten Fondsfazilität gewährt. Seine Rückzahlung beginnt nach 4,5 Jahren.
- Zypern setzt die Prolongation der zu Programmbeginn im Umlauf befindlichen T-Bills auf dem Markt fort, d. h., es werden keine Programmmittel zur Einlösung von T-Bills verwendet.

Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality

The economic adjustment programme will address short- and medium-term financial, fiscal and structural challenges facing Cyprus. The key programme objectives are:

- to restore the soundness of the Cypriot banking sector and rebuild depositors' and market confidence by thoroughly restructuring and downsizing financial institutions, strengthening supervision and addressing expected capital shortfalls, in line with the political agreement of the Eurogroup of 25 March 2013;
- to continue the on-going process of fiscal consolidation in order to correct the excessive general government deficit as soon as possible, in particular through measures to reduce current primary expenditure, and maintain fiscal consolidation in the medium-term, in particular through measures to increase the efficiency of public spending within a medium-term budgetary framework, enhance revenue collection and improve the functioning of the public sector; and
- to implement structural reforms to support competitiveness and sustainable and balanced growth, allowing for the unwinding of macroeconomic imbalances, in particular by reforming the wage indexation system and removing obstacles to the smooth functioning of services markets.

1. Financial sector reform

Key Objectives

The banking sector has been severely affected by the broader European economic and sovereign crisis, in particular through its exposure to Greece. However, many of the sector's problems are home-grown and relate to overexpansion in the property market as a consequence of the poor risk management practices of banks. Furthermore, the financial sector is vulnerable because of its size relative to that of the domestic economy. The handling of problems in the sector has been complicated by the sensitivity of collateral valuations to property prices, and banks have used certain gaps in the supervisory framework to delay the recognition of loan losses, thus leading to significant under-provisioning. The banking sector would benefit from a considerable downsizing and restructuring in order to restore its solvency and viability, reinforce its resilience and regain public confidence.

Progress to date

The domestic banking sector, including the cooperative credit institutions, represented until recently 550% of GDP. The necessary downsizing and restructuring of the banking sector is already under way. The House of Representatives adopted legislation on 22 March 2013 establishing a comprehensive framework for the recovery and resolution of credit institutions, drawing, inter alia, on the relevant proposal of the European Commission¹ (EC). Under the terms of that legislation, the Central Bank of Cyprus (CBC) is the single resolution authority for banks and cooperative credit institutions alike. Using this new framework, the Cypriot authorities have proceeded with (i) the carve-out of the Greek operations of the largest Cypriot banks, (ii) the resolution of Cyprus Popular Bank and the absorption of selected assets and liabilities by the Bank of Cyprus and (iii) the recapitalisation of the Bank of Cyprus through a debt to equity conversion, without the use of public money. As a result of these actions, the Cypriot banking sector was downsized immediately and significantly to 350% of GDP and the Bank of Cyprus has been fully recapitalised in order to regain its eligible counterparty status for the purpose of its participation in regular Eurosystem monetary policy operations. Further downsizing will be achieved through the restructuring of the cooperative credit institutions. To preserve the liquidity of the Cypriot banking sector, administrative measures have also been imposed.

A. Regulation and supervision

Maintaining liquidity in the banking sector

1.1. As bank liquidity was under pressure, exceptional measures were necessary with a view to preventing large deposit outflows and preserving the solvency and liquidity of the credit institutions. Cash withdrawals, electronic payments and transfers abroad were temporarily restricted. The implementation of these measures was designed to minimise disruptions in the payment systems, and to ensure the execution of transactions essential for the functioning of the economy. The Government committed to managing the introduction and implementation of restrictions in line with the rules on the free movement of capital set out in the Treaty on the Functioning of the European Union. The impact of the restrictions will be monitored on a daily basis with full information sharing with the European Commission (EC), the European Central Bank (ECB) and the International Monetary Fund (IMF). The restrictions on capital movements will be gradually relaxed, after consultation

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_en.htm#framework2012

with the EC, the ECB and the IMF and will remain in place no longer than is strictly necessary to mitigate serious risks for the stability of the domestic financial system. A Monitoring Board comprising the EC, the EBA and the Cypriot authorities is being established to ensure the monitoring and assessment of the implementation of the temporary capital controls.

1.2. Furthermore, the Cypriot authorities will encourage banks to strengthen their collateral and liquidity buffers. The CBC, in consultation with the ECB, will continue to closely monitor the liquidity situation of the banking sector and will stand ready to take appropriate measures to maintain sufficient liquidity in the system in line with Eurosystem rules.

1.3. The authorities will request domestic banks relying on central bank funding or receiving state aid to establish and submit, quarterly, medium-term funding and capital plans, to be communicated at the end of each quarter, **starting from June 2013**, to the CBC, which will be transmitted to the ECB, the EC, the European Stability Mechanism (ESM) and the IMF. The plans should realistically reflect the anticipated deleveraging in the banking sector and reduce dependency on borrowing from the central banks, while avoiding asset fire sales and a credit crunch. The reporting template and the macroeconomic scenario will be provided by the CBC, in coordination with the ECB.

1.4. The lack of concentration limits in the liquidity framework for euro-denominated assets allowed a concentrated exposure of Cypriot banks to Greek sovereign debt. To avoid similar outcomes in the future, the CBC will update the liquidity regulations **by December 2014**, after consultation with the ECB, the EC and the IMF.

Regulation and supervision for banks and cooperative credit institutions

1.5. Strong efforts should be made to maximise bank recovery rates for non-performing loans, while minimising the incentives for strategic defaults by borrowers. The administrative hurdles and the legislative framework currently constraining the seizure and sale of loan collateral will be amended such that the property pledged as collateral can be seized within a maximum time-span of 1.5 years from the initiation of legal or administrative proceedings. In the case of primary residences, this time-span could be extended to 2.5 years. Based on a report commissioned to an independent expert, the necessary legislative changes will be submitted to the House of Representatives **by mid-2014** and implemented **by end-2014**, macroeconomic conditions permitting.

1.6. Non-performing loans are threatening bank profitability and need to be properly monitored and managed in order to safeguard the banks' capital buffers. The CBC's guidance on the classification of loans as non-performing will be amended to include all loans past due by more than 90 days. This amendment will be introduced **by 30 May 2013**. The time series for non-performing loans will be published including historical observations reaching as far back as possible.

1.7. The CBC will also create a central credit register listing all borrowers and beneficial owners, from both commercial banks and cooperative credit institutions, to enable these institutions to check new loan applications against the register. The credit register will identify the borrowers who are or were in arrears and will help monitor credit risk and large exposures. The legal framework for the credit register will be set up **by 30 September 2013** and the central credit register will be operational **by 30 September 2014**.

1.8. After analysis of the results from the due diligence exercise and taking into account best practices in the implementation of the International Financial Reporting Standards, the CBC will review, **by end-September 2013**, its current regulatory framework with respect to

loan origination processes, asset impairment and provisioning, and the treatment of collateral in provisioning. Without prejudice to the conclusions of this review and to the existing regulatory and accounting framework in the EU, regulatory amendments will be introduced, drawing on technical assistance, with a view to mitigating the impact of changes in collateral values on the value of impaired assets. The new prudential regulations will enter into force **by end-March 2014**.

1.9. Legislation will be passed **by end-September 2013** to strengthen banks' governance by prohibiting commercial banks and cooperative credit institutions from lending to independent board members, including their connected parties, and removing any board members in arrears on existing debts to their banks, while lending to other board members will be prohibited above a certain threshold, which will be calibrated by the CBC. Loans and other credit facilities to each board member will be disclosed to the public. A majority of directors in banks' boards will be independent.

1.10. The CBC will introduce mandatory supervisory action based on capitalisation levels, drawing upon technical assistance and international best practices **by end-March 2014**.

1.11. The CBC will implement a unified data reporting system for the banks and the cooperative credit institutions **by end-June 2013**. The publication of the statistical data will be extended to the cooperative credit institutions, for which the CBC will disclose aggregate data covering the same elements as for banks, including balance sheet items, income statements and prudential indicators.

1.12. Stress-testing will be integrated into regular off-site bank supervision and will serve as an input into Pillar 2 assessments. Supervisory stress-tests will be carried out at an annual frequency, with the first exercise completed **before end-June 2014**.

1.13. Cooperative credit institutions play a significant role in the domestic economy and an important objective of the programme is to strengthen the cooperative credit sector. Due to its economic relevance and legal specificities, as well as deficiencies in risk assessment, this segment of the financial sector requires stronger regulation and supervision. The Cypriot authorities will align the regulation and supervision of cooperative credit institutions to that of commercial banks. Since December 2012, the supervision of cooperative credit institutions is being conducted independently of considerations for the development of this sector. The supervision of cooperative credit institutions will be detached from the Ministry of Commerce, Trade and Tourism and integrated into the CBC **by end-July 2013**, for which legislation will be passed **by end-June 2013**. The Cypriot authorities will present, for assessment by the EC, the IMF and the ECB, a time-bound, actionable plan to achieve this **by end-June 2013**. **By end-May 2013** legislation will be introduced to authorise the CBC to instruct the current cooperative credit sector supervisor to intervene also at the level of individual cooperative credit institutions.

1.14. The accounts of cooperative credit institutions, above a size to be decided by the CBC after consultation with the EC, the ECB and the IMF, will be subject to an independent annual audit by an external, recognised and independent auditing firm. The CBC will have the right to overturn the selection of an auditor by any cooperative credit institution.

Monitoring of corporate and household indebtedness

1.15. The Cypriot authorities will step up the monitoring of the indebtedness of the corporate and household sectors and prepare quarterly reports, including information on the distribution of assets and liabilities across households, and an assessment of debt-servicing capacity and refinancing activities. Data from surveys will be used until the credit register becomes fully operational. The Financial Stability Report, to be published on a yearly basis

as of **December 2013**, will include an extended analysis on corporate and household indebtedness. These enhanced monitoring actions will be put in place by **end-June 2013**.

1.16. Measures will be taken to deal with troubled borrowers following the implementation of the resolution and recapitalisation of weak banks. A framework for targeted private-sector-debt restructuring will be established to facilitate new lending, and diminish credit constraints. Ways will be explored to improve the funding constraints of SMEs. First, **by end-April 2013** a directive will be circulated by the CBC to recommend banks to provide a grace period of 60 days without penalties to pay interest only on loans coming due. This legislation aims to prevent disruptive effects in related payments throughout the whole economy. Second, legislation will be passed, if needed, to eliminate any tax deterrents to credit institutions and customers that may currently be in place with respect to loan restructurings. This will include elimination of any tax deterrents with respect to any losses of income associated with voluntary early loan repayments or discounts given for such repayments to problematic but viable borrowers. Third, **by end-June 2013** the Cypriot authorities will develop a framework and issue legislation as needed to address legal, administrative or other impediments affecting the restructuring of viable borrowers, while preserving credit discipline. The approach will be based on market-based voluntary workouts, underpinned by measures to strengthen the legal framework to support debt restructuring. In this regard, in addition to the central credit registry, a framework for seizure and sale of loan collateral will be implemented. Moreover, amendments will be introduced to ensure the reduction of built-in costs (fees, requisites) for credit institutions and clients during restructuring. Finally, a mediation service between banks and their clients to achieve fair debt restructuring will be established **by end-June 2013**.

Increasing financial transparency

1.17. The anti-money laundering (AML) framework will be further strengthened in line with best practice. While Cyprus' AML regime received an overall positive evaluation in the 2011 MONEYVAL report, the Cypriot authorities are committed to further enhancing their standing by taking a number of measures, in line with recommendations made by IMF staff.

- The legal framework will be further revised² to enable the provision of the widest possible range of cooperation to foreign counterparts (including with regard to the laundering of the proceeds of tax crimes involving fraudulent activity), and by giving precision to the scope of cooperation by the financial intelligence unit.
- Following the completion of the April 2013 audit, the findings and recommendations contained in the final reports of MONEYVAL and the auditor will be taken into account in the action plan envisaged in the programme, and the customer due-diligence and suspicious-transaction reporting procedures will be enhanced following the audit report recommendations **by Q2-2013**.
- Furthermore, to address concerns that Cypriot corporations and trusts might be misused, the Cypriot authorities have committed to an action plan on entity transparency to revise the legal framework and ensure its dutiful implementation, so that adequate, accurate and timely information on the beneficial ownership of Cypriot legal persons and arrangements can be provided to foreign counterparts in response to requests related to money laundering and tax matters. To this end, the action plan will envisage that the Cypriot authorities will promptly revise relevant pieces of legislation, including, inter alia, the Trust and Company Services Provider law and the Anti-Money Laundering law **by Q2-2013**. In addition, directives and circulars

² The legal framework was substantially revised in December 2012.

issued by supervisory authorities (CBC, Cyprus Bar Association, and Institute of Certified Public Accountants of Cyprus) will be revised to lay down clear implementing procedures that are in line with relevant legislation and international standards **by Q2-2013**.

- As part of the action plan, the Cypriot authorities intend to establish trust registers with the supervisory authorities and launch a third-party assessment of the functioning of the Registrar of companies. The trust registers will be for all trusts established under Cyprus law, will be kept by the relevant supervisory authorities in order to enable them to carry out their duties, and will contain the name of the trust and the name and address of the trustee.
- Finally, the supervision department of the CBC will review its off-site and on-site supervisory procedures to further implement a risk-based approach to AML supervision **by Q4-2013**. In particular, the off-site supervisory tool will include monthly reporting by credit institutions on the breakdown by country of origin of the main depositors and the main beneficiaries of loans (and of their beneficial owners).

B. Recapitalisation, due diligence, resolution and restructuring

1.18. A Coordination Committee with representatives from the CBC and the Ministry of Finance will be set up to oversee the implementation of the financial sector reform programme and to monitor developments in the banking sector.

Due diligence and restoring adequate capital buffers

1.19. The CBC will increase the minimum Core Tier 1 capital ratio from the present level of 8% to 9% **by 31 December 2013**.

1.20. An international consultant has conducted an accounting and economic value assessment (due diligence review) of the credit portfolios of Bank of Cyprus, Cyprus Popular Bank, Hellenic Bank and a sample representing about 63% of the cooperative credit institutions' assets, as well as Alpha Bank Cyprus and Eurobank Cyprus. The assessment, which was overseen by a Steering Committee including representatives of the Cypriot authorities, the EC, the ECB, the EBA and the ESM (as members) and the IMF (as observer), started formally on 4 October 2012, with the selection of the external consultant. This due diligence review included both an accounting review and an assessment of the economic value of banks' assets. Its results formed the basis for the bank-by-bank stress tests.

1.21. The bank-by-bank stress tests conducted by the CBC resulted in an overall capital shortfall of EUR 6 billion under a baseline scenario with a Core Tier 1 target ratio of 9% and a shortfall of EUR 8.9 billion under the adverse macroeconomic scenario with a Core Tier 1 target ratio of 6%. These numbers include one foreign bank, but do not include the EUR 1.8 billion of capital already injected by the Cypriot State in Cyprus Popular Bank in June 2012, which will be rolled over, nor do they include the capital needs of those credit cooperative institutions that were not covered by the due diligence exercise. The specific capital needs were communicated to each participating bank on 18 March 2013.

1.22. In response to the results of the due diligence exercise, Bank of Cyprus and Cyprus Popular Bank have been intervened and restructured using the recently-adopted resolution law. The other commercial banks will be instructed by the CBC to take the necessary steps to ensure that they meet regulatory requirements in a stress scenario by end-September 2013. Cooperative credit institutions will be instructed to meet capital regulatory requirements by

July 2013. If necessary, public programme funds will be used to recapitalize these institutions in accordance with EU state-aid rules.

Restructuring and resolution of Cyprus Popular Bank and Bank of Cyprus

1.23. The accounting and economic value assessment already mentioned revealed that the two largest banks of Cyprus were insolvent. To address this situation the government has implemented a far-reaching resolution and restructuring plan. In order to prevent the build-up of future imbalances and to restore the viability of the sector, while preserving competition, a fourfold strategy was adopted, which does not involve the use of taxpayer money. The Cypriot authorities will closely monitor the implementation of this strategy.

1.24. First, all Greek-related assets (including shipping loans) and liabilities were carved-out, estimated in the adverse scenario at EUR 16.4 billion and EUR 15.0 billion, respectively. The Greek assets and liabilities were acquired by Piraeus Bank, the restructuring of which will be dealt with by the Greek authorities. The carve-out was based on an agreement signed on 26 March 2013. With the book value of the assets at EUR 19.2 billion, the carve-out has substantially reduced the cross exposures between Greece and Cyprus.

1.25. With respect to the UK branch of Cyprus Popular Bank, all the deposits were transferred to the UK subsidiary of the Bank of Cyprus. The associated assets were folded into the Bank of Cyprus.

1.26. Second, Bank of Cyprus is taking over -via a purchase and assumption procedure- almost the entire Cypriot assets of Cyprus Popular Bank at fair value, as well as the latter's insured deposits and Emergency Liquidity Assistance exposure at nominal value. The uninsured deposits of Cyprus Popular Bank will remain in the legacy entity. The aim is for the value of the transferred assets to be higher than the transferred liabilities with the difference corresponding to the recapitalisation of Bank of Cyprus by Cyprus Popular Bank amounting to 9% of the risk-weighted assets transferred. Bank of Cyprus is being recapitalised to reach a core tier one ratio of 9% under the adverse scenario of the stress test by the end of the programme, which should help to restore confidence and normalise funding conditions. The conversion of 37.5% of the uninsured deposits in Bank of Cyprus into class A shares with full voting and dividend rights provides the largest part of the capital needs with additional equity contributions from the legacy entity of Cyprus Popular Bank. Part of the remaining uninsured deposits of Bank of Cyprus will be frozen temporarily until the completion of the independent valuation referred to in the paragraph below.

1.27. Third, to ensure that the capitalisation targets are met, a more detailed and updated independent valuation of the assets of Bank of Cyprus and Cyprus Popular Bank will be completed, as required by the bank resolution framework, **by end June 2013**. To this end, **no later than mid-April 2013**, the terms of reference of the independent valuation exercise will be agreed in consultation with the EC, the ECB, and the IMF. Following that valuation, and if required, an additional conversion of uninsured deposits into class A shares will be undertaken to ensure that the core tier one capital target of 9 % under stress by end-programme can be met. Should Bank of Cyprus be found to be overcapitalised relative to the target, a share-reversal process will be undertaken to refund depositors by the amount of over-capitalisation.

1.28. Finally given the systemic importance of Bank of Cyprus, it is important that the operations of Cyprus Popular Bank are quickly integrated, operational efficiency is improved, the recovery of non-performing loans is optimised with the work-out implemented by the going concern entity and the funding conditions are progressively normalised. In order to achieve these goals and to ensure that Bank of Cyprus can operate with maximum safeguards to preserve stability and continued viability during a transition period, the CBC,

following consultation with the Ministry of Finance, will appoint a new Board of Directors and an acting Chief Executive Officer until Bank of Cyprus' new shareholders are organised in a general meeting. The CBC will require the Board of Directors to prepare a restructuring plan defining the bank's business objectives and credit policies **by end- September 2013**. To ensure that normal business activities are not affected, institutional arrangements will be designed **by end-June 2013** in accordance with Cypriot law to insulate Bank of Cyprus from reputational and governance risks.

Restructuring and recapitalisation of other commercial banks

1.29. Commercial banks with a capital shortfall, which are deemed viable, can, if other measures do not suffice, ask for recapitalisation aid from the State. In order to ensure timely recapitalisation, the Cypriot authorities should submit **by 30 November 2013** restructuring plans for these banks to the EC, which are drawn up in compliance with EU state-aid rules, while also informing the ECB and the IMF.

1.30. Capital should, to the largest extent possible, be raised from private sources including internal measures, asset disposals and liability management exercises. Banks in need of aid from the State will not be recapitalised before their restructuring plans have been formally approved under state-aid rules. The terms and remuneration of the state aid will comply with the EU state-aid rules, with due consideration for financial stability. The credit institutions benefiting from capital injections will be subject to specific management rules and restrictions, including on pay levels of executive and supervisory board members, and to a restructuring process in line with EU competition and state-aid requirements, which will be scrutinised by an external monitoring trustee. If the recapitalisation takes the form of state aid, funds for the recapitalisation of these banks will be made available in the context of the programme.

Restructuring and recapitalisation of cooperative credit institutions

1.31. With a view to minimising state aid, cooperative credit institutions requiring recapitalisation should seek private sector participation **no later than 31 July 2013**.

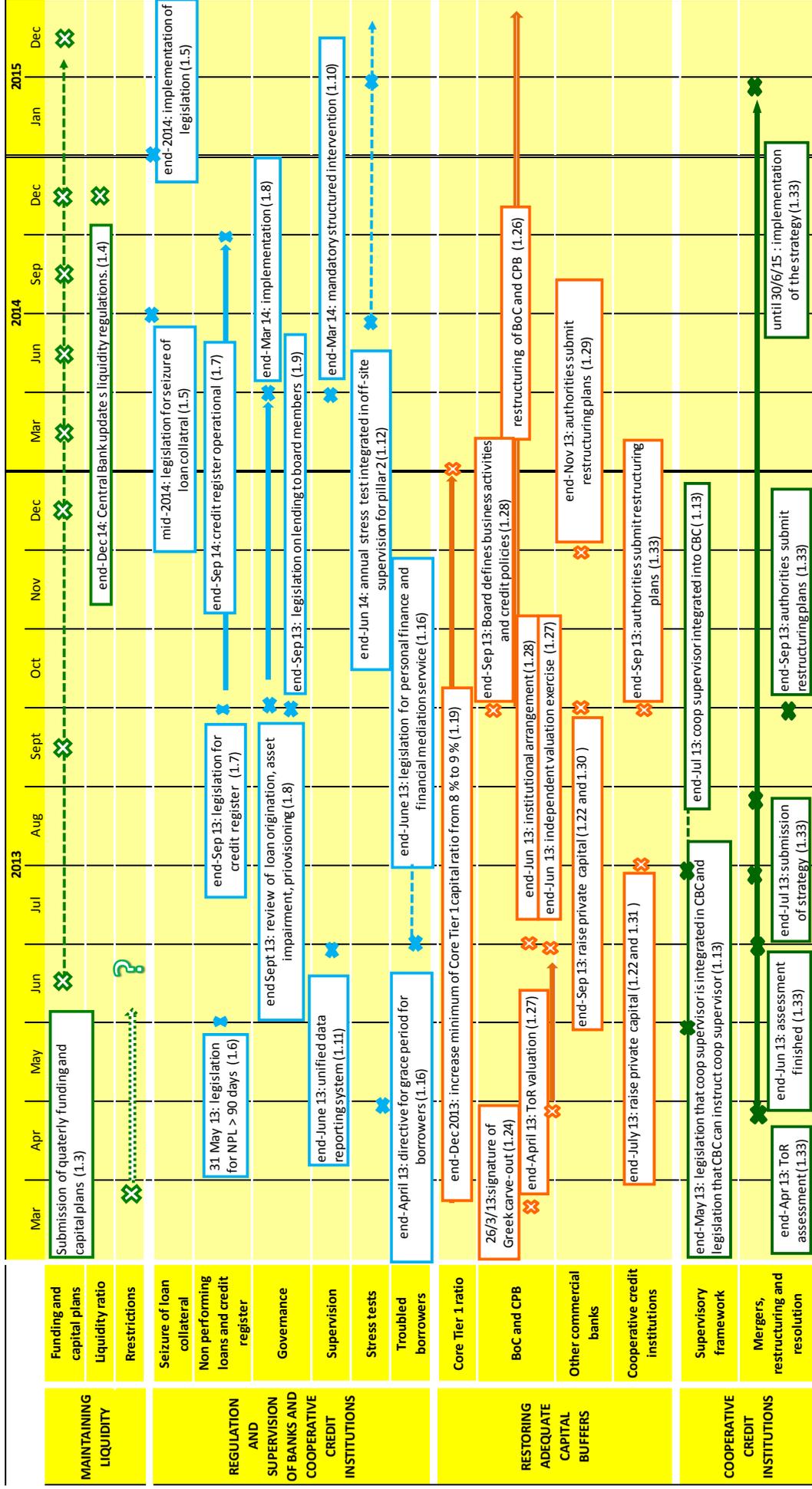
1.32. As regards the cooperative credit institutions, the CBC, assisted by the current supervisor and in consultation with the EC, the ECB and the IMF, will ascertain the viability of individual cooperative credit institutions and design a strategy for restructuring and recapitalising the sector.

1.33. This strategy, including the possibility of the application of mergers and restructuring, will be submitted to the EC, also informing the ECB and the IMF **by end-July 2013** based on an assessment of capital needs and viability to be finalised **by June 2013**. The terms of reference for this assessment will be finalised in consultation with the EC, the ECB and the IMF **by April 2013**. The restructuring plans for the cooperatives will be submitted to the EC **by September 2013**. Cooperative credit institutions in need of aid from the State will not be recapitalised before their restructuring plans have been formally approved under state-aid rules. The terms and remuneration of the state aid will comply with the EU state-aid rules, with due consideration for financial stability. The cooperative credit institutions benefiting from capital injections will be subject to specific management rules and restrictions, and to a restructuring process in line with EU competition and state-aid requirements, which will be scrutinised by an external monitoring trustee. Implementation of the strategy should be completed **by 30 June 2015**. Until the overall strategy has been agreed, there will be no change in the structure of the sector, without prior consultation with the EC, the ECB and the IMF.

1.34. Sufficient funds for the recapitalisation of the cooperative credit institutions will be made available from the programme following the first programme review and will be deposited in a dedicated account with the Central Bank to boost confidence in the system. The amounts will be injected following the identification of the capital needs and in accordance with the agreed strategy, after approval of the restructuring plans. A new governance structure will be established, which allocates clear levels of continued accountability and provides for proper incentives to avoid moral hazard, having regard to a two-tier supervisory system applied in other EU Member States.

1.35. Information pertaining to articles 1.4, 1.13, 1.14, 1.32 and 1.33, will also be shared with the ESM.

Time span for conditionality in the financial sector



2. Fiscal policy

Key objectives

Putting public finances on a sustainable path is of overriding importance in order to stabilise the economy and to restore the confidence of companies, citizens and foreign investors in the longer-term economic prospects of Cyprus.

In this context, the objectives are: (1) to continue the on-going process of fiscal consolidation in order to achieve a 3% of GDP primary surplus in 2017, 4% of GDP in 2018 and maintain at least such a level thereafter; (2) to correct the excessive general government deficit as soon as possible; (3) to this end, to fully implement the fiscal consolidation measures listed in Annex 1 and the fiscal consolidation measures for 2013 listed in paragraphs 2.2 – 2.11 below; (4) to achieve the annual budgetary targets as set out in this Memorandum of Understanding (MoU) through high-quality permanent measures, and additional measures in the outer years, in particular to reduce the growth in expenditure on the public sector wage bill, social benefits and discretionary spending, while minimising the impact of consolidation on vulnerable groups; and (5) to maintain fiscal consolidation over the medium term, converging towards Cyprus' medium-term budgetary objective of a balanced budget in structural terms, by containing expenditure growth, improving the structure of taxation and undertaking fiscal-structural measures (see Section 3), including the implementation of a Medium-Term Budgetary Framework designed in accordance with EU specifications.

The Cypriot authorities adopted a number of fiscal measures for 2012-2014 as well as initial steps in relation to fiscal-structural reforms.³ The authorities commit to the full implementation of these measures (see Annex I) and to monitoring the budgetary effect of the measures taken on a monthly basis. Any deviation from the projected budgetary effect of the measures will be evaluated and addressed accordingly in the quarterly programme reviews, taking into account macroeconomic developments. The fiscal measures taking effect in 2012 were included in the amended 2012 Budget Law, which was submitted to the House of Representatives after consultation with the programme partners (i.e. EC/ECB/IMF). Likewise, the budgetary measures with effect in 2013 were embedded in the 2013 Budget Law after consultation with the programme partners. The impact of the additional permanent measures for 2014 has been embedded in the multi-annual expenditure targets accompanying the 2013 Budget Law.

In the event of underperformance of revenues or higher social spending needs, the government should stand ready to take additional measures to preserve the programme objectives, including by reducing discretionary spending, taking into account adverse macroeconomic effects. Over the programme period, cash revenues above programme projections, including any windfall gains,⁴ will be saved or used to reduce debt. If instead over-performance materialises, to the extent that it is deemed permanent, this can reduce the need for additional measures in the outer years.

³ The adopted bills amounted to consolidation measures of about 5.0% of GDP for 2012-2016, in particular 0.3% of GDP in 2012, 2.3% of GDP in 2013, and 1.9% of GDP in 2014, and ½% of GDP in 2015-2016 based on the macro-economic projections of 23 November 2012.

⁴ Windfall gains associated with hydrocarbons shall mean only the blocks' licencing fees or related signature bonuses for exploration thereof. It is noted that any streams of revenues associated with hydrocarbon exploitation are dealt with under section 5.6, second bullet-point, indent 3.

Fiscal policy in 2013

2.1. The Cypriot authorities will achieve a general government primary deficit of no more than EUR 395 million (2.4% of GDP) in 2013. The 2013 deficit target may be revised to incorporate compensation for provident and retirement funds in Cyprus Popular Bank to ensure equal treatment with such funds in Bank of Cyprus following the conversion of deposits into equity. Given the social welfare nature of provident and retirement funds, the Cypriot authorities will use the necessary amount out of programme financing for such compensation.

Over 2013, the Cypriot authorities will rigorously implement the 2013 Budget Law with additional permanent measures of at least EUR 351 million (2.1% of GDP).

After consultation with the programme partners, the 2013 Budget Law was adopted in December 2012. The budgetary target for 2013 was also adopted, accompanied by elements for a medium-term budgetary framework, in particular expenditure ceilings for the budget years 2013-2015 for each government entity.

Additional permanent measures for 2013 will be adopted after review by and consultation with the programme partners and prior to the granting of the first disbursement of financial assistance (applicable to the measures outlined in 2.2, 2.3, 2.4, 2.5, 2.7, 2.8, 2.9, 2.10 and 2.11).

To this end, the Cypriot authorities will amend the 2013 Budget Law, which will contain the additional consolidation measures, and, accordingly, the revised general government primary deficit. In addition, the authorities will update the expenditure ceilings for the budget years of 2013-2015.

The additional consolidation measures will include the following and will, where legally possible, be applicable retroactively from 1 January 2013:

Revenue measures

2.2. Ensure additional revenues from property taxation of at least EUR 75 million by: (i) updating the 1980 prices through application of the CPI index for the period 1980 to 2012; and/or (ii) amending tax rates and/or (iii) amending value bands.

2.3. Increase the statutory corporate income tax rate to 12.5%.

2.4. Increase the tax rate on interest income to 30%.

2.5. Increase the bank levy on deposits raised by banks and credit institutions in Cyprus from 0.11% to 0.15% with 25/60 of the revenue earmarked for a special account for a Financial Stability Fund.

2.6. Undertake by June 2013 a reform of the tax system for motor vehicles, based on environmentally-friendly principles, with a view to raising additional revenues, through the annual road tax, the registration fee and excise duties, including motor fuel duties. The reform will take into account the related study of the University of Cyprus.

2.7. Complete the increase in fees for public services by at least 17% of the current values.

Expenditure measures

- 2.8. Introduce measures to control healthcare expenditure (see 3.2, measures a), b), c), d) and e).
- 2.9. Reduce the expenditure on various housing schemes by at least EUR 36 million by consolidating and streamlining the schemes for the displaced and the Comprehensive Housing Scheme, discontinuing the special grant for acquiring a first residence and ceasing the provision of loans and loan guarantees related to house construction and acquisition under all government-administered housing schemes.
- 2.10. Further streamline the Easter allowance to pensioners by limiting the benefit to pensioners with a monthly per household income of at most EUR 500.
- 2.11. Implement a scaled reduction in emoluments of public and broader public sector pensioners and employees as follows: EUR 0-2.000: 0.8%; EUR 2.001-3.000: 1%; EUR 3.001-4.000: 1.5%; above EUR 4001: 2.0 %.
- 2.12. Introduce as of the budget year 2014 structural reform measures in the educational system, notably, a reduction of the number of teachers seconded to the Ministry of Education and Culture, the removal of 1:1.5 teaching time ratio from evening schools of general and technical and vocational education, the elimination of teaching time concession to teachers for being placed in two or more educational districts, the elimination of mentoring components for pre-service and in-service training for newly appointed teachers and the reduction of the cost of afternoon and evening programmes.

Fiscal policy in 2014

The Cypriot authorities will achieve a deficit of the general government primary balance of no more than EUR 678 million (4¼% of GDP) in 2014.

The budgetary target and the permanent measures for 2014 already adopted by the Cypriot authorities (see Annex I) were considered in the adopted Medium-Term Budgetary Framework, accompanying the 2013 Budget Law. After review by and consultation with the programme partners **by mid-September 2013**, the 2014 Budget Law will be adopted **by mid-December 2013**. The 2013-2015 expenditure ceilings will be updated for the period 2014-2016 and will accompany the 2014 Budget Law document. The presentation of these ceilings will evolve into a full-fledged Fiscal Strategy Statement in line with the MTBF requirements contained in Directive 2011/85/EU. Any deviation from the budgetary objectives contained in the 2013-2015 framework will be properly documented and reasons for such deviations will be provided.

Fiscal policy in 2015-16

The Cypriot authorities will achieve a deficit in the 2015 general government primary balance of no more than EUR 344 million (2.1% of GDP) and a surplus in the 2016 general government primary balance of at least EUR 204 million (1.2% of GDP).

After review by and consultation with the programme partners the 2015 and 2016 Budget Laws will be adopted, respectively, **by mid-December 2014** and **mid-December 2015**.

The 2014-2016 expenditure ceilings will be updated for the period 2015-2017 and will accompany the 2015 Budget Law document. Any deviation from the budgetary objectives contained in the 2014-2016 framework will be properly documented and reasons for such deviations will be provided. In Q2-2016, the Cypriot authorities will present the programme partners with a provisional list of measures to attain a primary surplus of 3% of GDP in 2017 and 4% of GDP in 2018. The measures required will be included in the draft 2017 Budget Law.

3. Fiscal-structural measures

Key objectives

Cyprus enjoyed above euro-area average growth rates for more than a decade and in parallel expanded its public sector employment, support and services considerably. Looking ahead, if the public sector is to provide appropriate support for the sustainable and balanced growth of the Cypriot economy, fiscal-structural reform steps are needed to ensure the long-term sustainability of public finances, to provide the fiscal space necessary to support the diversification of the economy, and to alleviate the adverse impact on jobs and growth arising from Cyprus' exposure to external shocks. In this context, the objectives are: (1) to improve the efficiency of public spending and the budgetary process by means of an effective Medium-Term Budgetary Framework (MTBF) that is fully compliant with the Directive on requirements for budgetary frameworks and the Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG); (2) implement further reforms of the pension system to address the high projected increase in pension spending; (3) take further steps to control the growth of health expenditure; (4) enhance tax revenues by improving tax compliance and collection; (5) undertake reforms of the public administration to improve its functioning and cost-effectiveness, notably by reviewing the size, employment conditions and functional organisation of public services; (6) undertake reforms of the overall benefit structure with the aim of producing an efficient use of resources and ensuring an appropriate balance between welfare assistance and incentives to take up work; and (7) elaborate a programme for improving the efficiency of state-owned and semi-public enterprises and initiate a privatisation programme.

Pension reform

3.1. While taking note that the Cypriot authorities have recently introduced significant reforms (as noted below), the implementation of further reforms of the pension system to address the high projected increase in pension spending may be necessary in order to put the pension system on a sustainable path. The overarching objectives of the reforms are: i) to reduce the increase in pension spending, ii) to ensure the long-term financial viability of the pension system through 2060, and iii) to limit the fiscal subsidy to the General Social Insurance Scheme for credited contributions for current and future pensioners and for the non-contributory pension.

In view of this, the Cypriot authorities have implemented/agreed to implement the following measures:

- separate in accounting terms the non-contributory pension benefit from the insurance-based (contributory) pension scheme **by 30 June 2013**. The non-contributory part will be tax financed;
- for the General Social Insurance System (GSIS): (i) increase the minimum age for entitlement to an unreduced pension by 6 months per year to be brought in line with the statutory retirement age; (ii) introduce an early retirement penalty of 0.5% per month of early retirement so as to make early retirement actuarially neutral; (iii) introduce an automatic adjustment of the statutory retirement age every 5 years in line with changes in life expectancy at the statutory retirement age, to be applied for the first time in 2018; and (iv) gradually (1 year per year)

Contains sensitive information, not for further distribution

extend the minimum contributory period in the system from the current 10 years to at least 15 years over the period 2013-17 (in place since December 2012) ;

- for the Government Employee Pension Scheme (GEPS): (i) increase the statutory retirement age by 2 years for the various categories of employees; (ii) increase the minimum age for entitlement to an unreduced pension (by 6 months per year) to be in line with the statutory retirement age; (iii) while preserving acquired rights, introduce an early retirement penalty of 0.5% per month of early retirement so as to make early retirement actuarially neutral; (iv) introduce an automatic adjustment of the statutory retirement age every 5 years in line with changes in life expectancy at the statutory retirement age, to be applied for the first time in 2018; (v) introduce a change of indexation of all benefits from wages to prices; and (vi) pension benefits will be calculated on a pro-rata basis taking into account life-time service as of January 2013 (in place since January 2013);
- ensure that total annual public pension benefits for public sector employees and state officials do not exceed 50% of the annual pensionable salary earned at the time of retirement from the post with the highest pensionable salary of the official's career in the public sector and broader public sector (in place since January 2013);
- ensure that pension entitlements that will accrue after 1 January 2013 are considered as personal income, thus becoming fully taxable also in the case in which they are received as a lump-sum payment. At the same time, employees will be granted the option of converting all or part of the lump-sum into an actuarially neutral annuity (in place since January 2013); and
- ensure that all of the above measures aimed at the GEPS will apply also to pension schemes in the broader public sector and to pension schemes for hourly-paid public employees.

An actuarial study for the GSIS will be carried out and submitted for peer review in the Ageing Working Group of the Economic Policy Committee **by end-July 2013**. The objective of the actuarial study is to provide additional reform options to ensure the long-run viability of the national pension system.

The actuarial study should project the scheme's finances on a cash basis. Given the financial sustainability focus, on the revenues side, the study should not take into account any government subsidy (i.e. contribution that is currently at 4.3% of the payroll and the return on the accumulated notional reserves as at the start of the projection period) with the exception of credited contributions and the contributions made by the government as an employer on behalf of its employees. On the expenditures side, the study should only take into account benefits related to contributions paid and credited contributions, i.e. excluding the costs related to the top-up for the minimum pension (which is considered to be tax financed). The study should analyse the impact of additional reform options such as benefit reductions (while considering adequacy), an increase in the statutory retirement age and increases in contribution rates or combinations thereof taking into account the impact on labour costs.

After review by and consultation with the programme partners, if needed, a comprehensive reform with the aim of establishing the long-run viability of the system, will be carried out; and, this reform will be adopted **by end-December 2013** and enter into force **in Q1-2014**.

Health care expenditure

3.2. To strengthen the sustainability of the funding structure and the efficiency of public healthcare provision, the following measures will be adopted prior to the granting of the first disbursement of financial assistance:

- a) abolish the category of beneficiaries class "B" and all exemptions for access to free public health care based on all non-income related categories except for persons suffering from certain chronic diseases depending on illness severity. Introduce as a first step towards a system of universal coverage a compulsory health care contribution for public servants and public servant pensioners of 1.5% of gross salaries and pensions. The measure will be reviewed **by Q2-2014** with the programme partners. For families with three or more dependent children, the participation in this health care scheme will be voluntary;
- b) increase fees for medical services for non-beneficiaries by 30% to reflect the associated costs of medical services and create a co-payment formula with zero or low admission fees for visiting general practitioners, and increase fees for using higher levels of care for all patients irrespective of age;
- c) introduce effective financial disincentives for using emergency care services in non-urgent situations;
- d) introduce financial disincentives (co-payment) to minimise the provision of medically unnecessary laboratory test and pharmaceuticals; and
- e) adopt a new decision by the Council of Ministers concerning a restructuring plan for public hospitals, improving quality and optimising costs and redesigning the organisational structure of the hospital management, by putting into practice recommendations from the 2009 "Public Hospital Roadmap".

In addition, the programme partners will review and be consulted on the following measures before their implementation:

- f) assess and publish, before parliamentary discussion, the potential risks and benefits of the planned introduction of the National Health System (NHS) in an updated actuarial study, taking into account possible proposals for implementing NHS in stages **by Q2-2013**;
- g) make the award of the tender for the IT-infrastructure conditional upon the results of the study and the decision for implementing the NHS;
- h) review income thresholds for free public health care in comparison to the eligibility criteria for social assistance while ensuring that co-payments to public health care are set so as to protect individuals/households effectively from catastrophic health expenditures **by Q4-2013**;
- i) create protocols for laboratory tests and the prescription of pharmaceuticals based on thorough scientific evidence;
- j) introduce a coherent regulatory framework for pricing and reimbursement of goods and services based on the actual level of costs incurred in accordance with Article 7 of Directive 2011/24/EU of the European Parliament and of the Council of 9 March 2011. An interim report will be ready **by Q3-2013**;
- k) conduct an assessment of the basket of the top 4 publicly reimbursable healthcare products in terms of annual spending and prepare a report to establish an integrated system for health-technology assessment to increase the cost-effectiveness of the basket of publicly reimbursed products; and prepare the implementation of 10 new

clinical guidelines focusing on high annual volume and high cost diseases **by Q2-2013**;

- l) start coding inpatient cases by the system of diagnosis-related groups (DRGs) with the aim of replacing the current hospital payment system by payments based on DRGs **by Q3-2013**;
- m) in a first step, establish working time in the Health Service, in conjunction with moving the starting time by half an hour (from 7.30 to 8.00) and extending the flexibility period from a half to one hour. With this modification, the weekly working hours of public officers remain unchanged, but are distributed throughout the year as follows: 37 ½ hours per week, 7 ½ hours per day, daily (Monday to Friday): 8.00/9.00 to 15.30/16.30. The same applies for the transitional period of 1.1.2013-31.8.2013 but the starting time remains the same (7:30) and thus the ending time is moved back by half an hour (15:00/16:00). Following a review, in a second step, revise the regular working hours and stand-by shifts of healthcare staff, including rules to increase the mobility of staff; revise current regulations on overtime pay and fully implement existing laws on recording/monitoring overtime payments (see 3.11) **by Q1-2014**; and
- n) define a basket of publicly-reimbursable medical services based on objective, verifiable, criteria, including cost-effectiveness criteria **by Q2-2013**.

Furthermore, the Cypriot authorities will consider establishing a system of family doctors acting as gate-keepers for access to further levels of care.

Budgetary framework

3.3. The Cypriot authorities will:

- provide for the establishment of a Fiscal Council with a statutory regime, functions, nomination procedures for its governing body and funding arrangements grounded in law **by Q2-2013**;
- complete the adoption of the law transposing Council Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks, and provisions pertaining to the fiscal compact of the Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) on the basis of the Common Principles for national fiscal correction mechanisms laid down in Commission Communication COM(2012)342, with implementing texts ensuring that adopted measures are fully effective **by Q2-2013**. In particular, integrate the presentation of the existing multi-annual budgetary objectives (MoU fiscal targets and the rolling three-year expenditure ceilings) into a comprehensive Fiscal Strategy Statement in compliance with MTBF requirements in the sense of Directive 2011/85/EU to guide the preparation of the 2014 budget **by Q2-2013**; and
- submit to the House of Representatives a draft high-level Fiscal Responsibility and Budget System Law applicable to the entire general government sector. The draft law will encompass, inter alia, macro-fiscal policy-making, and budget formulation and approval. It will address remaining gaps and inconsistencies and codify existing good budget practices **by Q4-2013**.

Public private partnerships (PPPs)

3.4. The Cypriot authorities will:

- create an inventory of PPPs including information on the objectives of current and planned PPPs and more detailed information on signed contracts, including their

nature, the private partner, capital value, future service payments, size and nature of contingent liabilities, amount and terms of financing. In addition, an inventory of contingent liabilities including information on the nature, intended purpose, beneficiaries, expected duration, payments made, reimbursements, recoveries, financial claims established against beneficiaries, waivers of such claims, guarantee fees or other revenues received, indication of amount and form of allowance made in the budget for expected calls, and forecast and explanation of new contingent liabilities entered into in the budget year will be compiled. The inventories will be shared **by Q3-2013** with the programme partners. As of 2014, the inventories will be updated annually and included as “Statement of PPPs” and “Statement of Contingent Liabilities” in appendices to the annual budget law and to the annual financial report;

- put in place an adequate legal and institutional framework for PPPs designed according to best practices, including ex-ante assessment and monitoring of the fiscal risks of engaging in PPPs and concessions as compared to other public investments. A proposal for such a strengthened legal and institutional framework for PPPs should be drafted **by Q3-2013** and implemented **by Q4-2013**; and
- commit not to enter into any new tendering process and not to sign any new PPP contract before the implementation of the legal and institutional PPP framework, excluding any project having reached commercial close by end-October 2012.

State-owned enterprises and privatisation

3.5. As regards extra-budgetary funds and entities, in particular the State-Owned Enterprises (SOEs) and other state-owned assets, the Cypriot authorities will:

- establish an inventory of assets, owned by central government, municipalities and regional administrations, including real estate and land. As a first step, priority will be given to assets with the highest commercial value, including at least one third of SOEs **by Q2-2013** and the remaining SOEs **by Q3-2013**. This inventory will indicate which SOEs could be subject to divestment or restructuring or liquidation. The inventory of the largest and most valuable real estate and land assets will be ready **by Q3-2013**. The full inventory of all assets (SOEs, real estate and land) will be completed **by Q4-2013**. The inventory will be gradually submitted to the programme partners;
- prepare a plan to strengthen the governance of SOEs in accordance with international best practices and draft a report reviewing the operations and finances of SOEs (see 3.11) **by Q3-2013**. The report will assess these companies' business prospects, the potential exposure of the government to the SOEs and the scope for orderly privatisation. The Cypriot authorities will adopt the necessary legal changes to fulfil this requirement **by Q4-2013**. No additional SOEs will be created throughout the duration of the Programme; and
- submit to the House of Representatives a draft law to regulate the creation and the functioning of SOEs at the central and local levels and enhance the monitoring powers of the central administration, including reporting on SOEs in the context of the annual budgetary procedure **by Q4-2013**.

3.6. The Cypriot authorities will initiate a privatisation plan to help improving economic efficiency through enhanced competition and encouragement of capital inflows, and to help restoring debt sustainability:

- This plan should consider the privatisation prospects of state-owned enterprises (SOEs) and semi-governmental organisations (SGOs), including, inter alia, CyTA

(telecom), EAC (electricity), CPA (ports), as well as real estate/land assets. For the privatisation of natural monopolies, an appropriate regulatory framework is a prerequisite. The provision of basic public goods and services by privatised industries will be fully safeguarded, in line with the national policy goals and in compliance with the EU Treaty and appropriate secondary legislation rules;

- The privatisation plan will be based on the report reviewing the operations and finances of SOEs, as well as the inventory of assets. The privatisation plan will be created after consultation with the programme partners, including asset-specific timelines and intermediate steps **by Q3-2013**;
- In parallel, the specific legal and institutional framework for the privatisation process will be drafted **by Q3-2013** and implemented **by Q4-2013**, after consultation with the programme partners; and
- The privatisation plan identified by the Government after consultation with the programme partners will raise at least EUR 1 billion by the end of the programme period and an additional EUR 400 million by 2018 at the latest.

Revenue administration, tax compliance, and international tax cooperation

3.7. The Cypriot authorities will propose a comprehensive reform plan to improve the effectiveness and efficiency of tax collection and administration **by Q4-2013**, for implementation as of the budget year 2014. The reform shall encompass the following elements:

- attribute personal responsibility for payment of company taxes to those, who -in the case of non-listed companies- truly and effectively control a company;
- attribute personal responsibility to the responsible manager for fraudulent filing of company taxes;
- strengthen powers by the tax authorities to ensure payment of outstanding tax obligations, e.g. by having authority to seize corporate assets, prohibiting alienation or use of assets, including property and bank accounts, by the taxpayer;
- harmonise the legislation among tax types so that not paying taxes is a criminal offense regardless of the type of tax and that there is an administrative appeals process for all of these taxes before going to the courts;
- increase staff mobility between different tax administration entities in order to ensure appropriate staffing of entities with high revenue collection capacities;
- where not in place, establish clear performance objectives, including on revenue collection results, for each revenue administration entity, and improved transparency regarding the performance of revenue administration entities, e.g. via publication of the tax gap for main revenue categories (the difference between the tax owed and the amount actually collected);
- optimise use of IT systems in the tax administration based on: (i) facilitating information exchange between tax administration entities; (ii) enhancing the use of e-filing of tax returns and e-payment (e.g. by allowing payment through bank transfers); (iii) improving the exchange of information, including data on natural and legal persons, between relevant authorities for tax collection purposes, taking into account legal provisions for data protection; (iv) enhancing reporting capabilities in relation to obligations under Council Directive 2003/48;

Contains sensitive information, not for further distribution

- enhance the efforts to reduce administrative burden on businesses, with a view to reducing informal activities and achieving voluntary compliance to the widest possible extent. In this respect, systematically measure the time and cost for taxpayers to complete revenue administration procedures such as registration or filing;
- step up administrative tax fraud investigations and enhance cooperation between the tax and judicial systems, while addressing potential bottlenecks in the tax appeal system;
- improve capacity of the Inland Revenue Department to follow-up on tax information received from other countries, e.g. by permitting the department to access databases of other public entities in order to facilitate and expedite the identification of the taxpayer; and
- remove from the income tax law the Director's prerogative to act as deemed necessary in relation to the application of the Law's provisions, including the decision on the withdrawal of lawsuit for unpaid taxes.

3.8. The Cypriot authorities will implement reforms, which build on the main recommendations derived from the diagnostic technical assistance mission conducted in February 2013. To this end, the authorities will elaborate a comprehensive reform agenda and consult with the programme partners on this agenda **by Q2-2013**.

3.9. The Cypriot authorities will safeguard the timely and effective exchange of information in regard to tax matters, fully ensuring the applicability of laws and standards governing international exchange of tax information. In this respect, the Cypriot authorities will enhance the practice of timely delivery of relevant and accessible tax information to other EU Member States. The authorities will:

- fully transpose and implement Council Directive 2011/16/EU on administrative cooperation in the field of taxation⁵ and abide by Art 7 of the Directive and Art 10, 19 and 21 of Council Regulation 904/2010 on administrative cooperation and combating fraud in the field of value-added tax, which prescribe specific timeframes within which Member States shall provide information to each other;
- ensure timely access to information on beneficial ownership of trusts and to an audit trail of financial transactions of trustees. To this end, the programme partners take note of the Cypriot authorities' intention to establish registers of trusts held by the respective competent supervisory authority and of the recently-introduced obligation to have, at any given time, for trusts under Cyprus law at least one trustee who is a resident in Cyprus. Professional trustees should be authorised or otherwise regulated (i.e. as lawyers, accountants or Trust and Company Service Providers) and all trustees, whether regulated or not, should be registered (see paragraph 1.17). Trustees should report information to their respective supervisors on their relation to a trust. In addition, the Cypriot authorities will require trustees of trusts under Cyprus law to declare their status to credit institutions⁶ when using the financial system in Cyprus, and require credit institutions established in Cyprus to obtain a corresponding declaration of status from trustees of trusts created under and governed by foreign law as a mandatory condition for using the financial system in Cyprus **by Q3-2013**;

⁵ The Cypriot authorities have submitted Law N. 205(I)/2012 (enacted on 28 December 2012), transposing the Directive, to the European Commission.

⁶ As defined in Art. 2.1(1) of the Third Anti-Money Laundering Directive, 2005/60/EC

Contains sensitive information, not for further distribution

- ensure that they have timely access to information on who truly and effectively controls a company established in Cyprus. To this end, they will either a) require nominee directors⁷ and nominee shareholders to disclose the identity of their nominator to the company and to the company register; or b) require that all nominee directors and nominee shareholders be authorised or otherwise regulated (i.e. as lawyers, accountants or TCSPs) and maintain information on the identity of their nominator, which is to be made available to the competent authorities upon request. A record of director's or shareholder's nominee status will be accessible through the registers under the TCSP Law, which list all regulated persons (i.e. lawyers, accountant and TCSPs). In the case of the trustee service being provided by a TCSP, the information that the TCSP is a professional service provider will be accessible through the registers under the TCSP Law **by Q3-2013**;
- ensure the systematic follow-up and use of information received from other countries about savings income payments received by Cyprus resident individuals and savings income payments received by entities and legal arrangements such as trusts under Cyprus law, notably entities and legal arrangements the beneficial owners of which are resident in other EU Member States; and
- implement the recommendations put forward in the in-depth review of Cyprus' legal and regulatory framework under the OECD Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes and commit to address any shortcomings to be identified in the forthcoming evaluation of implementation issues.

In the context of an effective implementation of Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income in the form of interest payments (the EUSD), the Cypriot authorities will continue to provide to the EC all necessary and available information/statistics extracted from the data exchanged under the FISC153. In addition, on an annual basis and starting from the tax year ending on 31 December 2013, the Cypriot authorities will provide to the EC a breakdown of the information provided under the EUSD by sector of activity of the paying agents, including possible sanctions actually claimed of paying agents for their application of the EUSD. **In 2015**, the Cypriot authorities will provide to the European Commission a report on the results of audits conducted in 2014. The Cypriot authorities (CBC) will provide on an annual basis detailed sectoral deposit statistics with a breakdown of non-resident deposits by country.

Immovable Property Tax Reform

The following measures will be taken to increase revenue and to improve the fairness of the tax burden by levying the recurrent property tax on current market values. An additional objective is to reduce overhead cost in tax base administration.

3.10. In view of this, the Cypriot authorities have agreed to implement the following measures:

- implement a property price index that establishes the average property market valuation in 2013 by square meter of habitable surface and land plot. This index shall be operational to provide imputed market valuations for each non-agricultural cadastral plot **by Q2-2014**, in time for its application in the calculation of the immovable property tax in 2014. The index shall vary according to location and

⁷ Under Cyprus law, there is no legal concept of 'nominee director', but it is used with reference to professionals who provide director services.

zoning as well as other building- and plot-related characteristics. Moreover, propose and implement a methodology for annual updates of such imputed market valuations;

- implement the recurrent immovable property tax based on imputed market valuations of land plots according to a unit tax base established by this property index **by Q3-2014**. The tax rates shall reflect the progressivity and revenue of the preceding property tax. For co-owned land plots, individual owners shall be taxed according to ownership proportions as provided in the cadastre;
- establish the legal basis for a mandatory annual adjustment of the property unit tax base by a competent executive authority **by Q3-2014**; and
- in order to retain a stimulus to property demand and reduce distortions in property prices, provide for an extension of the reduction in property transaction fees until 2016 **by Q2-2013**.

In addition, the following studies should be initiated **by mid-2013**, and their recommendations implemented at the latest **from 1 January 2015 onwards**:

- a study on refining the parameters of the imputed property market value index within the bounds of administrative and legal simplicity. In particular, the study shall assess the feasibility of a unit tax base for individual dwellings. Moreover, the study shall report on a mechanism to dampen cyclical variations in the index; and
- a further study on the scope of consolidating the collection and administration of the municipal recurrent property tax and sewage tax. The study will also review existing exemptions and derogations from property taxation. It will also report on the scope of shifting revenue from transaction fees and taxes to recurrent taxation **by early 2015**.

Public administration reform

3.11. The public sector represents a large share of public expenditures in Cyprus. To ensure an efficient use of government resources, while delivering a quality service to the population; the Cypriot authorities will undertake the following reform measures:

- reduce impediments to staff mobility within the public and broader public sector, inter alia, by removing restrictions arising from the Public/Broader Public Service Laws as to the duration and placement of secondments, as well as the need for employee consent **by Q2-2013**; and
- in a first step, as of 1.9.2013, establish working time in the Public Service, in conjunction with moving the starting time by half an hour (from 7:30 to 8:00) and extending the flexibility period from a half to one hour. With this modification, the weekly working hours of public officers remain unchanged, but are distributed throughout the year as follows: 37 ½ hours per week, 7 ½ hours per day, daily (Monday to Friday): 8.00/9.00 to 15.30/16.30. The same applies for the transitional period of 1.1.2013-31.8.2013 but the starting time remains the same (7:30) and thus the ending time is moved back by half an hour (15:00/16:00). Following part 1 of the below review, in a second step, further reduce overtime and related costs to the public sector wage bill by making working time more flexible so as to cover - as a minimum - service hours from 7:00 until 17:00 in the entire public sector and service hours from 7:00 to 19:00 for public sector services with extended operating hours (including, but not limited to, healthcare and security), under regular working time. Working hours outside regular working time shall be limited by enforcing strict controls, including requiring pre-approval of any non-emergency work outside regular working time (see 3.2) **by Q1-2014**.

In addition, the Cypriot authorities will commission an independent external review of possible further reforms of the public administration based on the terms of reference already agreed with the programme partners.

The review will comprise two parts, covering the following areas:

Part 1:

- examination of the role, the competences, the organisational structure and the size/staffing of relevant ministries, services and independent authorities;
- examination of the possibility of abolishing or merging/consolidating Non-profit Organisations/Companies and publicly owned enterprises; and
- re-organisation/re-structuring of local government.

Part 2:

- appropriate system of remuneration and working conditions/conditions of employment in the public sector (e.g. annual vacation leave, sick leave, maternity leave, working time), in relation to the private sector and to other EU countries and based on best practices; and
- introduction of a new performance based appraisal system in the public sector, for development and promotion purposes, linking performance with the remuneration system/increments.

The first part of the review will be published **by Q1-2014**. The second part of the review will be published **by Q3-2014**. Based on the findings of the review, the Cypriot authorities will agree upon a reform after consultation with the programme partners, submit it to the House of Representatives for approval and implement a reform of the public administration (part 1 **by Q2-2014** and part 2 **by Q4-2014**).

Welfare system

3.12. The welfare system in Cyprus encompasses a broad range of individual benefits provided by different Ministries and Departments. To ensure efficient use of public funds within the welfare system, while at the same time ensuring an appropriate balance between welfare benefits and incentives to take up work (as further specified in section 4.3 below), the Cypriot authorities will carry out a reform of the welfare system to be implemented and applied as of 1 January 2014 after review by and consultation with the programme partners (draft reform plan to be submitted **by Q2-2013**). The reform will cover the following elements:

- streamlining the number of benefits available through merging and phasing out;
- better targeting of various social transfers, so as to reduce the total number of beneficiaries while protecting the most vulnerable by:
 - the introduction of a common definition of income sources, financial assets and movable and immovable property to be taken into account for means-testing, so as to ensure consistency across different benefit schemes;
 - the introduction or tightening of means-testing criteria, on the basis of the above definition, for benefit provision and continued access to benefits by lowering income thresholds, accounting for wealth such as financial assets, movable and immovable property, and broadening the sources of income to be taken into consideration. With respect to the latter, as a general principle

benefits provided should be fully accounted for in the computation of personal income;

- a review of the appropriate levels of individual benefits and the index for adjustment of benefit levels; and
- transferring of all the relevant competences and responsibilities related to the administration and provision of all social benefits to the Ministry of Labour and Social Security, which should be appropriately equipped in terms of financial and human resources, reassigned from other departments of the public administration **by Q1-2014** (see 3.11).

The reforms must be consistent with the fiscal targets defined in this MoU.

4. Labour market

Key objectives

While the Cypriot labour market was characterised by high employment rates and low unemployment in the years leading up to the crisis, the unwinding of unsustainable imbalances and worsening of macroeconomic conditions and prospects have resulted in rapidly rising unemployment and important labour market challenges over the medium-term. Labour market reforms can mitigate the impact of the crisis on employment, limit the occurrence of long-term and youth unemployment, facilitate occupational mobility and contribute to improving the future resilience of the Cypriot economy in the face of adverse economic shocks. In this context, the objectives are: (1) to implement a reform of the system of wage indexation commensurate with ensuring a sustainable improvement in the competitiveness of the economy and allowing wage formation to better reflect productivity developments; (2) to prepare and implement a comprehensive reform of public assistance in order to achieve an appropriate balance between public assistance and incentives to take up work, target income support to the most vulnerable, strengthen activation policies and contain the public finance impact of rising unemployment; and (3) to help attenuate adverse competitiveness and employment effects by linking any change in the minimum wage to economic conditions.

Cost of living adjustment (COLA) of wages and salaries

4.1. To ensure that wage growth better reflects developments in labour productivity and competitiveness, in both expansions and recessions, the Cypriot authorities will reform the wage-setting framework for the public and private sector in such a way as to improve real wage adjustment. To this end, the effective application of the reform of the wage indexation system (COLA) applicable to the broader public sector, as determined in the budget of 2013 and embedded in the Medium-Term Budget, must be ensured. This reform acts on relevant elements of the indexation system, as follows:

- a lower frequency of adjustment, with the base period for calculating the indexation (COLA) being lengthened from the current period of six months to twelve months. Indexation would take place on 1st January each year;
- a mechanism for automatic suspension of application and derogation procedures during adverse economic conditions, such that if in the second and third quarters of a given year negative rates of growth of seasonally adjusted real GDP are registered, no indexation would be effected for the following year; and

- a move from full to partial indexation, with the rate of wage indexation being set at 50% of the rate of increase of the underlying price index over the previous year.

As foreseen in section I.2 of this agreement, the suspension of wage indexation in the wider public sector will remain in place until the end of the programme.

A tripartite agreement will be pursued with social partners for the application of the reformed system in the private sector **by end-2013**. Furthermore, based on the current economic outlook, wage and salary indexation is foreseen not to be applied in the private sector until 2014.

Minimum wage

4.2. With a view to preventing possible adverse competitiveness and employment effects, the Cypriot authorities commit that, over the programme period, any change in the minimum wage covering specific professions and categories of workers should be in line with economic and labour market developments and will take place only after consultation with the programme partners.

Public assistance and activation of the unemployed

4.3. The increase in unemployment underlines the need for an overall assessment of activation policies and available instruments for income support after the expiration of unemployment insurance benefits. The planned reform of public assistance should ensure that social assistance serves as a safety net to ensure a minimum income for those unable to support a basic standard of living, while safeguarding incentives to take up work, ensuring consistency with the reform of the welfare system as described in section 3.12. Therefore, the Cypriot authorities will:

- ensure that the planned reform of public assistance includes measures aimed at activating benefit recipients by facilitating their reinsertion in the labour market, reducing disincentives to work and imposing job-search requirements for continued benefit receipt. To this end, the draft reform plan on public assistance will be submitted to the programme partners **by Q2-2013** for review and consultation;
- provide an assessment of current activation policies **by Q2-2013**; and
- review and enhance the cooperation between the public employment service and the benefit-paying institutions in the activation of the unemployed.

5. Goods and services markets

Key objectives

Addressing issues of a structural nature is critical for rebalancing the Cypriot economy, restoring its growth potential and improving competitiveness. Removing unjustified obstacles in services markets can have a significant impact on growth, in particular for the services-intensive Cypriot economy. In addition, improving the quality and reducing the cost of regulated professional services can play an important role for the business environment and for Cyprus' competitive position. Since tourism is one of Cyprus' largest sectors and an important potential driver of future growth, a reinvigoration of the competitiveness of this sector is warranted. Improving the regulation of administration related to the real estate sector will contribute to the overall functioning of the housing market and help to foster foreign demand at a time when the prospects of this sector are affected by downside risks. Finally,

the exploitation of the domestic offshore natural gas potential offers the medium- to long term prospect for reducing Cyprus' energy import dependency and the security and sustainability of energy supply. This would help to address Cyprus' sustained current account deficit and high public debt. However, these positive effects will accrue only after overcoming the challenges of financing and planning the infrastructure investments, designing effective energy markets and an adequate regulatory regime.

Services Directive: Sector-specific legislation

5.1. The Cypriot authorities will adopt the remaining necessary amendments to the sector-specific legislation in order to fully implement the Services Directive, easing the requirements related to entry and establishment. In addition, requirements concerning minimum tariffs should be eliminated unless they are justified according to article 15(3) of the Services Directive. Amendments will be presented to the House of Representatives **by Q2-2013** and minimum tariff requirements without justification will be abolished **by Q2-2013**.

Reform of regulated professions

5.2. The Cypriot authorities will:

- eliminate any existing total bans on the use of a form of commercial communication (advertising) in regulated professions, as required by the Services Directive **by Q2-2013**; and
- further improve the functioning of the regulated professions sector (such as lawyers, engineers, architects) by carrying out a comprehensive review of requirements affecting the exercise of activity **by Q3-2013** and eliminating those that are not justified or proportional **by Q1-2014**; and
- requirements affecting the access to the activity shall be assessed in order to repeal those which are not justified or proportionate after the adoption of the Directive amending Directive 2005/36/EC on the recognition of professional qualifications and Regulation on administrative cooperation through the Internal Market Information System, and in accordance with the evaluation, methodology and timeframe to be defined in the said amending Directive.

Competition and sectoral regulatory authorities

5.3. The Cypriot authorities will:

- ensure the independence and enhance the effective functioning of the Commission for the Protection of Competition and its ability to enforce effectively the competition rules **by Q4-2013**; and
- ensure the necessary independence and power of the national regulatory authorities (NRA) and enhance their ability to exercise their responsibilities and to carry out effectively their tasks, including monitoring the competitive situation in their respective sector **by Q4-2013**.

Housing market and immovable property regulation

5.4. The Cypriot authorities will take the following measures to ensure market clearing of the property market, allow for efficient seizure of property collateral, and for market-based assessment of property prices, as well as alleviating the factors deterring both domestic and foreign demand. A particular risk arises from legal disputes, which may be due to incomplete documentation of ownership and property rights and the slow pace of judicial procedures.

The Cypriot authorities will:

- provide for mandatory registration of sales contracts for immovable property **by Q2-2013**. **By Q4-2014**, eliminate the title deed issuance backlog to less than 2,000 cases of immovable property sales contracts with title deed issuance pending for more than one year. The Cypriot authorities will enhance cooperation with the financial sector to ensure the swift clearing of encumbrances on title deeds to be transferred to purchasers of immovable property, and implement guaranteed timeframes for the issuance of building certificates and title deeds;
- publish quarterly progress reviews of the issuance of building and planning permits, certificates, and title deeds, as well as title deed transfers and related mortgage operations throughout the duration of the programme;
- implement electronic access to the registries of title deeds, mortgages, sales contracts and cadastre for the financial sector and government services **by Q4-2014**. Personal data privacy legislation shall be reviewed and amended to alleviate legal impediments to such electronic access, in particular concerning the procedures for proof of legal interest **by Q2-2013**;
- introduce legislation on amending the procedure on the forced sale of mortgaged property to allow for private auctions as under the rules for immovable property recovery under bankruptcy regulations. The Cypriot authorities shall enact regulations to provide for the conclusion of such private auctions within shortest feasible timespans (see 1.5) **by end-2013**; and
- better target the rules of court to improve the pace of court case handling. The Cypriot authorities shall assess the need for additional measures – including if necessary legislative reforms - to eliminate court backlogs by end of the programme. Moreover the authorities shall provide for specialized judges akin to the rules for criminal case handling in order to expedite the handling of cases under commercial and immovable property laws **by Q4-2013**.

Tourism

5.5. Tourism is an important export sector and is of great importance to domestic value added and employment. Since 2011, tourism has experienced a significant increase in tourism arrivals and incomes, while the prospects for the continuation of that upward trend in 2013 are excellent. In particular, in 2011, there was an increase of 10.1% in tourism arrivals and 12.9% in revenue growth compared to 2010, while in 2012 (latest data August) there was a further increase of 5% and 8.5% respectively compared to 2011. To strengthen the competitiveness of the tourism sector, the Cypriot authorities will:

- carry out a study on how to improve the tourism sector business model, in particular, with a view to lengthening the tourist season, increasing occupancy rates of hotels and promoting resident tourism during winter time, developing a multi-dimensional and high quality tourism, *inter alia*, by defining thematic niches such as sport, cultural and medical tourism, developing individual tourism, promoting professionalism of tourist

service providers and ensuring the dissemination of best-practices on upgrading the quality of the services provided, improving the role of tourism-related infrastructure investment. The Tourism Strategy for 2011-2015 will be reviewed and, if necessary, revised based on the study's findings **by Q2-2013**;

- facilitate condo hotel projects with the aim of enhancing access to financing investment in hotel development, including the removal of any legal impediments **by Q2-2013**; and
- in order to enhance attractiveness of the country as a destination, engage in a thorough analysis of the best means of achieving sufficient air connectivity for Cyprus, including by negotiating new or amending existing air services agreements.

Energy

5.6. The Cypriot authorities will:

- ensure, without delay, that the Third Energy Package has been completely transposed and fully implemented and notify the European Commission that the necessary legislation has been transposed; indicate the date of delivery of the first commercial supply of natural gas under a long-term supply contract, thereby ending Cyprus' derogation of an isolated energy network and initiating the application of the emergent market derogation; and indicate the intended duration of the latter derogation;
- formulate a comprehensive strategy for the rearrangement of the Cypriot energy sector. This strategy, to be developed under the full authority of the Cypriot Government, should include at least the following three key elements, which should be presented to the programme partners for consultation according to the timeline specified below:
 1. a *roll-out plan* for the infrastructure required for the exploitation of natural gas, taking into account possible commercial uncertainties and risks. The plan should cover: the required investments, associated costs, financing sources and methods, related major planning risks and bottlenecks; and a projection of the revenue streams over time; first version **by Q3-2013**;
 2. *an outline of the regulatory regime (CERA) and market organisation* for the energy sector and gas exports, which would be conducive to the introduction and proper functioning of open, transparent, competitive energy markets, taking into account the size of the Cypriot economy, the integration of Cyprus' energy system into regional markets, the principle of independent regulatory oversight, and the EU targets for energy efficiency, renewable energy and carbon emissions. Specifically, the outline should include the following elements: the potential for setting-up wholesale markets for gas and electricity, of which the latter should be open to non-producing traders; the freedom for customers to make an effective choice of supplier; full unbundling of gas suppliers and customers, in particular electricity companies; and an appropriate sales framework for the off-shore gas supply (for both exports and domestic markets), aimed at maximising revenues **by Q2 2013**; and
 3. a plan to establish the institutional framework for the management of hydrocarbon resources, including a *resource fund*, which should receive and manage the public revenues from offshore gas exploitation. The preparatory phase should include the required legal steps and their adoption. In order to ensure transparency, accountability and effectiveness, the resource fund should benefit from a solid

legal base and governance structure, drawing on internationally-recognized best practices. In particular, clear rules governing inflows and outflows should be established as part of Cyprus' budgetary framework, giving due respect to the need to develop the hydrocarbon industry, including the necessary infrastructure, the importance of bringing Cyprus' public debt on a steady downward path and the need to invest and generate value for all strata of society, including future generations **by Q3-2013**.

Since these three key elements are strongly interdependent, they need to be developed in parallel over time. In addition, the plan should take account of the current uncertainty over the actual size of domestic, offshore, commercially-viable, natural gas fields and possible changes in international gas prices and demand, and appropriate data should be firmly based on *alternative world energy scenarios* from an internationally-reputed organisation. The plan will be based on an appropriate level of technical assistance on technical aspects in this context.

Annex I

Budgetary measures adopted by Cyprus in or after December 2012

Fiscal measures with effect in 2012

Expenditure measures

I.1 Implement a scaled reduction in emoluments of public and broader public sector pensioners and employees as follows: EUR 0-1000: 0%; EUR 1001-1500: 6.5%; EUR 1501-2000: 8.5%; EUR 2001-3000: 9.5%; EUR 3001-4000: 11.5%; above EUR 4001: 12.5%.

I.2 Extend the suspension of the practice of COLA for the public and broader public sector until the end of the programme (Q1-2016) (see section 4.1).

I.3 Extend the freeze of increments and general wage increases in the public and broader public sector and temporary contribution in the public, broader public and private sectors on gross earnings and pensions by three additional years until 31 December 2016.

I.4 Reduce the number of public sector employees by at least four thousand five hundred over the period of 2012-16 by: i) freezing the hiring of new personnel on first entry posts in the broader public sector for three additional years until 31 December 2016; ii) implementing a policy of recruiting one person for every four retirees (horizontal); iii) introducing measures to increase the mobility of civil servants within and across line ministries (see 3.11); and iv) implementing a four-year plan aimed at the abolition of at least 1880 permanent posts (see I.16).

I.5 Freeze the hiring of new hourly paid employees and enforce immediate application of mobility within and across ministries and other government entities. In the case of health and security posts, recruitment of one person for every five retirees will be possible to meet urgent needs.

Revenue measures

I.6 Appropriate a one-off additional dividend income collected from semi-governmental organisations.

I.7 Increase the bank levy on deposits raised by banks and credit institutions in Cyprus from 0.095% to 0.11% with 25/60 of the revenue earmarked for a special account for a Financial Stability Fund.

I.8 Introduce a mechanism for a regular review of excise taxes to secure the real value of excise tax revenue. Such a mechanism should be non-recurring and should, by no means lead to an automatic indexation mechanism of excise taxes to price developments.

Fiscal measures with effect in 2013

Expenditure measures

I.9 Ensure a reduction in total outlays for social transfers by at least EUR 113 million through: (a) the abolition of a number of redundant and overlapping schemes such as the mothers allowance, other family allowances and educational allowances; and (b) the abolition of supplementary allowances under public assistance, the abolition of the special grant and the streamlining of the Easter allowance for pensioners.

I.10 Ensure a reduction of at least EUR 29 million in the total outlays of allowances for employees in the public and broader public sector by:

- i. taxing pensionable allowances provided to senior government officials and employees (secretarial services, representation, and hospitality allowances) in the public and broader public sector;
- ii. reducing the allowances provided to broader public sector employees and reducing all other allowances of broader public sector employees, government officials and hourly paid employees by 15%; and
- iii. reducing the daily overseas subsistence allowance for business trips by 15%. Ensure a further reduction the subsistence allowance of the current allowance when lunch/dinner is offered by 50% (20% - 45% of overseas subsistence allowance instead of 40% - 90% currently paid).

I.11 Reduce certain benefits and privileges for state officials and senior government officials, in particular by:

- i. suspending the right to travel first/business class by state officials, senior government officials and employees with the exception of transatlantic travel. The right to business class travel shall be maintained for the President of the Republic of Cyprus and the President of the House of Representatives;
- ii) abolishing the right to duty free vehicles for employed and retired senior public sector officials; and
- iii) extending the wage freeze and temporary contribution on gross earnings to cover all state officials and permanent secretaries (129 individuals) for 2013-2016, including members of the House of Representatives. Include pensionable and tax-free allowances of these individuals in the calculation of their taxable income. Introduce a contribution of 6.8% on the pensionable earnings of these individuals.

I.12 Implement the following measures regarding the Government Pension Scheme (GEPS):

- i. freeze public sector pensions;
- ii. increase the statutory retirement age by 2 years for the various categories of employees; increase the minimum age for entitlement to an unreduced pension (by 6 months per year) to be in line with the statutory retirement age; while preserving acquired rights, introduce an early retirement penalty of 0.5% per month of early retirement so as to make early retirement actuarially neutral;
- iii. reduce preferential treatment of specific groups of employees, like members of the army and police force, in the occupational pension plans, in particular concerning the contribution to the lump-sum benefits;
- iv. introduce a permanent contribution of 3% on pensionable earnings to Widows and Orphans Fund by state officials who are entitled to a pension and gratuity. Introduce a contribution of 6.8% on pensionable earnings by officials, who are entitled to a pension and gratuity but are not covered by the government's pension scheme or any other similar plan;
- v. amend Article 37 of the Pensions Law to abolish the provision according to which, in the case of death of an employee, if the deceased had a wife/husband at the time of his/her retirement and thereafter he/she remarried, his/her last wife/husband is

considered a widow/widower. With the abolition of this provision, the second wife/husband will not be considered a widow/widower and thus she/he will not be entitled to pension;

vi. increase the contribution rate on the pensionable earnings of the members of the Tax Tribunal Council and the Tender Review Authority from 3.4% to 6.8%; and

vii. the contributions to the Widows and Orphans Fund will no longer be reimbursable.

I.13 Implement further reform steps under the General Social Insurance Scheme by:

i. actuarially reducing pension entitlements from the General Social Insurance Scheme by 0.5% per month for retirements earlier than the statutory retirement age at the latest from January 2013, in line with the planned increase in the minimum age for entitlement to an unreduced pension to reach 65 (by 6 months per year), between 2013 and 2016;

ii. freezing pensions under the Social Security Fund for the period 2013-2016;

iii. abolishing the increase of pensions for a working dependent spouse under the General Social Insurance Scheme at the latest from January 2013 onwards.

I.14 Reduce transfers by EUR 25 million from central government to state-owned enterprises and semi-public institutions.

I.15 Ensure a targeted reduction of budgetary appropriations for a series of semi-governmental organisations in the 2013 Budget Law, supported by well-defined activity-reducing measures.

I.16 Implement a four-year plan as prepared by the Public Administration and Personnel Department aimed at the abolition of at least 1880 permanent posts over the period 2013-2016.

Revenue measures

I.17 Increase excise duties on tobacco products, in particular on fine-cut smoking tobacco, from EUR 60/kg to EUR 150/kg. Increase excise duties on cigarettes by EUR 0.20/per packet of 20 cigarettes.

I.18 Increase excise duties on beer by 25% from EUR 4.78 per hl to EUR 6.00 per hl per degree of pure alcohol of final product. Increase excise duties on ethyl alcohol from EUR 598.01 to EUR 956.82 per hl of pure alcohol.

I.19 Increase excise duties on energy, i.e., on oil products, by increasing tax rate on motor fuels (petrol and gasoil) by EUR 0.07.

I.20 Increase the standard VAT rate from 17% to 18%.

I.21 Introduce a tax of 20% on gains distributed to winners of betting by the Greek Organisation of Football Prognostics S.A. (OPAP) and the National Lottery for winnings of EUR 5,000 or more.

I.22 Abolish all exceptions currently in place for paying the annual company levy of EUR 350.

Fiscal measures with effect in 2014

Expenditure measures

I.23 Ensure a reduction in total outlays for social transfers by a at least EUR 28.5 million to be achieved through streamlining and better targeting of child benefits and educational grants, and abolition of social cohesion benefits provided by the welfare services.

I.24 Implement a further reduction in emoluments of public and broader public sector employees and pensioners by a flat rate reduction of 3% on all wages.

I.25 Introduce a fee on monthly transportation cards for the use of public transportation services by students and pensioners.

Revenue measures

I.26 Extend the application of the temporary contribution on gross earnings and pensions of public and private sector employees up to 31 December 2016 as follows: EUR 0 – 1,500: 0%; EUR 1,501 – 2,500: 2.5%; EUR 2,501 – 3,500: 3.0%; and > EUR 3,501 - : 3.5%.

I.27 Increase the standard VAT rate from 18% in 2013 to 19% in 2014.

I.28 Increase the reduced VAT rate from 8% to 9%.

I.29 Increase excise duties on energy, i.e., on oil products, by increasing the tax rate on motor fuels (petrol and gasoil) by EUR 0.05.

I.30 Increase the contributions, as of 1.1.2014, of salaried employees and employers to the GSIS by an additional 1 percentage point on pensionable earnings, i.e. 0.5 of a percentage point from employees and 0.5 of a percentage point from employers and 1 percentage point in the case of self-employed persons.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Absichtserklärung für eine spezifische wirtschaftspolitische Konditionalität

Im Rahmen des wirtschaftlichen Anpassungsprogramms werden kurz- und mittelfristige finanzielle, steuerliche und strukturelle Veränderungen bearbeitet, denen Zypern gegenübersteht. Die Hauptzielsetzungen des Programms sind:

- Wiederherstellung der Solidität des zypriotischen Bankensektors sowie Wiedergewinnung des Vertrauens der Einzahler und des Marktes durch gründliche Restrukturierung und Abwicklung von Finanzinstituten, Stärkung der Aufsicht und Vorbereitung auf den erwarteten Kapitalausfall, in Übereinstimmung mit der politischen Vereinbarung der Eurogruppe vom 25. März 2013,
- Fortsetzung des laufenden Vorgangs der Steuerkonsolidierung, um die exzessive allgemeine Staatsverschuldung so schnell wie möglich zu korrigieren, insbesondere durch Maßnahmen zur Reduzierung der laufenden Primärausgaben und durch die mittelfristige Wahrung der Steuerkonsolidierung, besonders durch Erhöhung der Effizienz der öffentlichen Ausgaben innerhalb eines mittelfristigen Budgetrahmens, Steigerung der Einnahmen und Verbesserung der Arbeitsweise des öffentlichen Sektors und
- Umsetzung von strukturellen Reformen zur Unterstützung der Wettbewerbsfähigkeit sowie des nachhaltigen und ausgeglichenen Wachstums, Zulassung der Einpendelung von makroökonomischen Schieflagen, insbesondere durch Reformierung des Lohnbindungssystems und Entfernung von Hindernissen für die reibungslose Arbeitsweise der Dienstleistungsmärkte.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

1. Reform des Finanzsektors

Schlüsselziele

Der Bankensektor hat stark unter den Auswirkungen der breiteren europäischen Wirtschafts- und Schuldenkrise zu leiden, insbesondere aufgrund der Exponierung zu Griechenland. Dennoch sind viele der Probleme des Sektors auch hausgemacht und beziehen sich auf die Überexpansion auf dem Immobilienmarkt als Folge des unzureichenden Risikomanagements der Banken. Darüber hinaus ist der Finanzsektor anfällig aufgrund seiner Größe im Verhältnis zu der der Binnenwirtschaft. Der Umgang mit Problemen innerhalb des Sektors wurde durch die Sensibilität der Bewertungen von Sicherheiten für Grundstückspreise verkompliziert, und die Banken haben bestimmte Lücken im Überwachungsrahmen genutzt, um die Ausweisung von Kreditausfällen zu verzögern, was zu einer erheblichen Fehlbereitstellung geführt hat. Der Bankensektor würde von einer erheblichen Verkleinerung und Restrukturierung profitieren, um seine Solvenz und Überlebensfähigkeit wiederherzustellen, seine Belastbarkeit zu stärken und das Vertrauen der Öffentlichkeit zurückzugewinnen.

Bisherige Fortschritte

Der inländische Bankensektor, einschließlich der genossenschaftlichen Kreditinstitute, stellte bis vor Kurzem 550% des BIP. Die notwendige Verkleinerung und Restrukturierung des Bankensektors ist bereits im Gange. Das Repräsentantenhaus hat am 22. März 2013 ein Gesetz verabschiedet, das einen umfassenden Rahmen für die Rettung und Abwicklung von Kreditinstituten vorgibt, wobei unter anderem auf den relevanten Vorschlag der Europäischen Kommission (EC) Bezug genommen wird¹. Nach diesem Gesetz ist die Central Bank of Cyprus (CBC) die einzige Abwicklungsinstanz für Banken, ebenso wie für genossenschaftliche Kreditinstitute. Unter Anwendung dieses neuen gesetzlichen Rahmens sind die zypriotischen Behörden fortgefahren mit (i) der Herausnahme des griechischen operativen Betriebs aus den größten zypriotischen Banken, (ii) der Abwicklung der Cyprus Popular Bank und der Übernahme ausgewählter Vermögensposten und Verbindlichkeiten durch die Bank of Cyprus und (iii) der Rekapitalisierung der Bank of Cyprus in Form der Umwandlung von Verbindlichkeiten in Kapital ohne Verwendung öffentlicher Mittel. Im Ergebnis dieser Maßnahmen wurde der zypriotische Bankensektor unmittelbar und erheblich verkleinert - auf 350% des BIP -, und die Bank of Cyprus wurde vollständig rekapitalisiert, um ihren Gegenparteistatus zum Zwecke der Teilnahme an regulären Geldmarkttransaktionen im Eurosystem wiederzuerlangen. Eine weitere Verkleinerung wird durch die Restrukturierung der genossenschaftlichen Kreditinstitute erreicht werden. Um die Liquidität des zypriotischen Bankensektors zu bewahren, wurden außerdem administrative Maßnahmen umgesetzt.

A. Regulierung und Überwachung

Bewahrung der Liquidität im Bankensektor

1.1. Als die Bankenliquidität unter Druck geriet, bedurfte es außergewöhnlicher Maßnahmen zur Verhinderung großer Einlagenabflüsse sowie zur Wahrung der Solvenz und

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/crisis_management/index_en.htm#framework2012

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Liquidität der Kreditinstitute. Barauszahlungen, elektronische Zahlungen und Überweisungen ins Ausland wurden vorübergehend beschränkt. Die Umsetzung dieser Maßnahmen diente der Minimierung von Unterbrechungen im Zahlungssystem und der Sicherstellung der Ausführung solcher Transaktionen, die für die Funktionsfähigkeit der Wirtschaft von essenzieller Bedeutung sind. Die Regierung hat sich dazu verpflichtet, Einschränkungen in Übereinstimmung mit den Regeln zum freien Kapitalverkehr, die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgeschrieben werden, einzuführen und umzusetzen. Die Auswirkungen dieser Einschränkungen werden täglich in Form des vollumfänglichen Informationsaustausches mit der Europäischen Kommission (EC), der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) überwacht. Die Einschränkungen zum Kapitalverkehr werden in Absprache mit EC, EZB und IWF schrittweise gelockert und greifen nicht länger als unbedingt notwendig, um schwerwiegende Risiken in Bezug auf die Stabilität des inländischen Finanzsystems abzufangen. Es wird ein Überwachungsausschuss eingerichtet, der sich aus EC, dem Euro-Bankenverband (EBA) und den zyprischen Behörden zusammensetzt, und der die Überwachung der Beurteilung der Umsetzung der vorübergehenden Kapitalkontrollen sicherstellen soll.

1.2. Darüber hinaus werden die zyprischen Behörden die Banken dazu anregen, ihre Sicherheiten- und Liquiditätspuffer zu stärken. Die CBC wird in Zusammenarbeit mit der EZB die Liquiditätssituation des Bankensektors weiter eng überwachen und bereitstehen, um geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Liquidität des Systems in Übereinstimmung mit den Regeln des Eurosystems zu bewahren.

1.3. Die Behörden werden inländische Banken, die sich auf eine zentrale Bankenfinanzierung verlassen oder staatliche Beihilfen in Anspruch nehmen, dazu auffordern, mittelfristige Finanzierungs- und Kapitalpläne zu erstellen und der EZB, der EC, dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und dem IWF vierteljährlich zum Quartalsende vorzulegen, **beginnend ab Juni 2013**. Die Pläne sollen den antizipierten Schuldenabbau im Bankensektor realistisch reflektieren und die Abhängigkeit von der Kreditaufnahme über die Zentralbanken reduzieren, wobei gleichzeitig Panikverkäufe und Kreditklemmen zu vermeiden sind. Die entsprechende Berichtsvorlage und das makroökonomische Szenario werden von der CBC in Absprache mit der EZB vorgelegt.

1.4. Durch das Fehlen von Konzentrationsgrenzen im Liquiditätsrahmen für Eurovermögen wurde eine konzentrierte Exponierung der zyprischen Banken gegenüber der griechischen Staatsverschuldung möglich. Um ähnliche Situationen zukünftig zu vermeiden, wird die CBC die Liquiditätsvorschriften nach Beratung mit der EZB, der EC und dem IWF **bis Dezember 2014** aktualisieren.

Regulierung und Aufsicht für Banken und Genossenschaftsinstitute

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

1.5. Es sollten umfassende Bemühungen zur Maximierung der Bankenamortisierungsrate für notleidende Kredite bei gleichzeitiger Minimierung der Anreize für strategische Ausfälle auf Seiten der Kreditnehmer unternommen werden. Die administrativen Hürden und der rechtliche Rahmen, die derzeit die Nutzung und den Verkauf von Kreditsicherheiten beschränken, werden dahingehend geändert, dass ein als Kreditsicherheit dienendes Grundstück innerhalb eines maximalen Zeitrahmens von 1,5 Jahren ab Eröffnung des gerichtlichen oder behördlichen Verfahrens gepfändet werden kann. Im Falle eines primären Wohnsitzes kann diese Zeitspanne auf 2,5 Jahre verlängert werden. Basierend auf einem, von einem unabhängigen Experten zu erstellenden Bericht werden die notwendigen rechtlichen Änderungen dem Repräsentantenhaus **bis Mitte 2014** vorgelegt und **bis Ende 2014** umgesetzt, vorausgesetzt die makroökonomischen Bedingungen lassen dies zu.

1.6. Notleidende Kredite bedrohen die Bankenprofitabilität und müssen ordnungsgemäß überwacht und verwaltet werden, um die Kapitalpuffer der Banken zu schützen. Die Anleitung zur Klassifizierung von Krediten als notleidend der CBC wird dahingehend geändert, dass alle Kredite in diese Klassifizierung aufgenommen werden, die seit mehr als 90 Tagen fällig sind. Diese Änderung wird **bis zum 30. Mai 2013** umgesetzt. Die Zeiteinteilung für notleidende Kredite wird veröffentlicht, einschließlich historischer Beobachtungen, die so weit wie möglich zurückgehen.

1.7. Die CBC erstellt außerdem ein zentrales Kreditregister, in dem alle Kreditnehmer und Begünstigten sowohl von Handels- und Geschäftsbanken als auch von Genossenschaftsbanken aufgeführt werden, damit diese Institute neue Kreditanträge anhand dieses Registers prüfen können. Im Kreditregister werden die Kreditnehmer genannt, die sich im Rückstand befinden oder befanden sowie das Kreditrisiko und umfassende Exponierungen überwacht. Der rechtliche Rahmen für das Kreditregister wird **bis zum 30. September 2013** vorgegeben, und das zentrale Register wird **ab 30. September 2014** geführt.

1.8. Nach der Analyse der Ergebnisse aus der Due-Diligence-Übung und unter Berücksichtigung von Best Practices bei der Umsetzung der internationalen Rechnungslegungsvorschriften wird die CBC **bis Ende September 2013** ihren aktuellen regulatorischen Rahmen in Bezug auf Kreditherkunftsvorgänge, Vermögensminderungen und Bereitstellung sowie den Umgang mit Sicherheiten im Rahmen der Bereitstellung überprüfen. Unbeschadet der Schlussfolgerungen aus dieser Überprüfung und des in der EU bestehenden regulatorischen und buchhalterischen Rahmens, werden regulatorische Änderungen mit Blick auf die Minderung der Auswirkungen der Wertänderungen bei Sicherheiten von geminderten Vermögensposten mit fachlicher Unterstützung eingeführt. Die neuen prudenziellen Vorschriften treten **bis Ende März 2014** in Kraft.

1.9. **Bis Ende September 2013** werden Gesetze zur Stärkung der Bankensteuerung verabschiedet, indem es Handels- und Geschäftsbanken sowie Genossenschaftsbanken untersagt wird, Kredite an unabhängige Vorstandsmitglieder zu vergeben, einschließlich ihrer verbundenen Parteien. Es wird ab einer bestimmten, von der CBC festgelegten Höhe verboten, Vorstandsmitglieder in Bezug auf Schulden ihrer Banken in Rückstand geraten zu lassen, während gleichzeitig Kredite an andere Vorstandsmitglieder vergeben werden. Darlehen und andere Kreditbereitstellungen an Vorstandsmitglieder werden gegenüber der Öffentlichkeit offengelegt. Der Großteil der Direktoren im Vorstand von Banken wird unabhängig agieren.

1.10. Die CBC wird **bis Ende März 2014** eine überwachende Intervention mit vorgeschriebenen Strukturen, basierend auf der Höhe der Kapitalisierung, einführen und dabei fachliche Unterstützung in Anspruch nehmen und internationalen Best Practices folgen.

1.11. Die CBC wird **bis Ende Juni 2013** ein einheitliches Datenmeldesystem für die Banken und Genossenschaftsinstitute einführen. Die Veröffentlichung der statistischen Daten

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

wird auf die Genossenschaftsbanken erweitert, für die die CBC gesammelte Daten offenlegt, die dieselben Elemente wie bei den Banken abdecken, einschließlich Bilanzpositionen, GuV-Rechnungen und prudenzielle Indikatoren.

1.12. Stresstests werden in die reguläre standortferne Bankenaufsicht integriert und dienen als Input für die Säule-2-Beurteilungen. Überwachende Stresstests werden jährlich durchgeführt, wobei die erste Übung **vor Ende Juni 2014** abgeschlossen sein wird.

1.13. Genossenschaftsinstitute spielen eine wesentliche Rolle in der Binnenwirtschaft, und eine wichtige Zielsetzung des Programms ist die Stärkung der Kredite aus dem Genossenschaftsbereich. Aufgrund der wirtschaftlichen Relevanz und der rechtlichen Eigenheiten sowie der Unzulänglichkeiten in Bezug auf die Risikobeurteilung braucht dieses Segment des Finanzsektors mehr Regulierung und Aufsicht. Die zypriotischen Behörden werden die Regulierung und Aufsicht der Genossenschaftskreditinstitute an die der Handels- und Geschäftsbanken anpassen. Seit Dezember 2012 läuft die Aufsicht von genossenschaftlichen Kreditinstituten unabhängig von Überlegungen zur Entwicklung des Sektors. Die Aufsicht der Genossenschaftskreditinstitute läuft getrennt vom Ministerium für Wirtschaft, Handel und Tourismus und wird **bis Ende Juli 2013** in die CBC integriert; ein entsprechendes Gesetz wird **bis Ende Juni 2013** verabschiedet. Die zypriotischen Behörden legen der Europäischen Kommission, dem IWF und der EZB **bis Ende Juni 2013** einen entsprechenden zeitgebundenen, umsetzbaren Plan zur Prüfung vor. **Bis Ende Mai 2013** werden Gesetze eingeführt, die es der CBC erlauben, das aktuelle Aufsichtsorgan für die Genossenschaftsbanken zur Intervention anzuweisen, auch auf der Ebene einzelner Genossenschaftsbanken.

1.14. Die Konten von Genossenschaftsbanken, die über eine von der CBC in Absprache mit EC, EZB und IWF festzulegenden Größe hinausgehen, unterliegen einer unabhängigen jährlichen Prüfung durch eine externe, anerkannte und unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Die CBC wird das Recht haben, der Wahl eines Wirtschaftsprüfers durch eine Genossenschaftsbank zu widersprechen.

Überwachung von Unternehmens- und Haushaltsverschuldung

1.15. Die zypriotischen Behörden verfolgen die Überwachung der Verschuldung im Unternehmens- und Privatbereich und erstellen Quartalsberichte, einschließlich Informationen über die Verteilung von Vermögen und Schulden über Haushalte hinweg sowie einer Beurteilung der Schuldendienstkapazität und der Refinanzierungsaktivitäten. Erhebungsdaten werden genutzt, bis das Kreditregister voll einsatzbereit ist. Der Bericht zur Finanzstabilität, der jährlich **ab Dezember 2013** zu veröffentlichen ist, wird eine erweiterte Analyse zur Unternehmens- und Haushaltsverschuldung umfassen. Diese erweiterten Überwachungshandlungen werden **bis Ende Juni 2013** umgesetzt.

1.16. Es werden nach erfolgter Abwicklung und Rekapitalisierung notleidender Banken Maßnahmen im Umgang mit angeschlagenen Kreditnehmern ergriffen. Es wird ein Rahmen für die zielgerichtete Restrukturierung der Haushaltsverschuldung vorgegeben, der die Vergabe neuer Kredite erleichtern und die Kreditbeschränkungen verringern soll. Dabei werden Möglichkeiten zur Verbesserung der schwierigen Finanzierungsbedingungen von KMUs untersucht. Zunächst wird **bis Ende April 2013** eine Richtlinie von der CBC herausgegeben, mit der Banken empfohlen wird, ohne Erhebung von Pönalen eine Nachfrist von 60 Tagen zu gewähren, innerhalb derer nur die Zinsen auf fällige Darlehen zu zahlen sind. Diese Richtlinie zielt darauf ab, störende Effekte bei entsprechenden Zahlungen innerhalb der gesamten Wirtschaft zu verhindern. Zweitens wird bei Bedarf ein Gesetz erlassen, das der Eliminierung von steuerlichen Abschreckungen für Kreditinstitute und

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Kunden dient, die derzeit bezüglich der Restrukturierung von Krediten eventuell bestehen. Dies umfasst auch die Eliminierung von steuerlichen Abschreckungen in Bezug auf Einnahmenverluste im Zusammenhang mit freiwilligen vorzeitigen Rückzahlungen oder Rabatten auf solche Rückzahlungen für problematische, jedoch überlebensfähige Kreditnehmer. Drittens werden die zypriotischen Behörden **bis Ende Juni 2013** einen Rahmen erarbeiten und den Gesetzesentwurf vorlegen, der notwendig ist, um rechtlichen, administrativen oder sonstigen Hemmnissen zu begegnen, die sich auf die Restrukturierung überlebensfähiger Kreditnehmer auswirken, bei gleichzeitiger Wahrung der Kreditdisziplin. Der Ansatz fußt auf marktbasierter freiwilligen Ausarbeitungen, untermauert durch Maßnahmen zur Stärkung des rechtlichen Rahmens zur Unterstützung der Restrukturierung der Verbindlichkeiten. In diesem Zusammenhang wird neben dem zentralen Kreditregister ein Rahmenwerk für die Inanspruchnahme und Veräußerung von Kreditsicherheiten eingeführt. Darüber hinaus wird es Änderungen geben, die die Reduzierung der integrierten Kosten (Gebühren, Erfordernisse) für Kreditinstitute und Kunden während der Restrukturierungsphase sicherstellen. Schlussendlich wird auch ein Mediationsdienst zwischen Banken und ihren Kunden eingerichtet, um für eine faire Restrukturierung der Schulden zu sorgen **bis Ende Juni 2013**.

Erhöhung der finanziellen Transparenz

1.17. Der Antigeldwäsche-Rahmen (anti-money laundering (AML)) wird in Übereinstimmung mit den Best Practices weiter gestärkt. Während das AML-System von Zypern im MONEYVAL-Report für 2011 eine insgesamt positive Bewertung erhalten hat, sind die zypriotischen Behörden verpflichtet, die Situation durch Umsetzung einer Reihe von Maßnahmen in Übereinstimmung mit den Empfehlungen der IWF-Mitarbeiter weiter zu verbessern.

- Der rechtliche Rahmen wird weiter überarbeitet², damit eine möglichst breite Zusammenarbeit von ausländischen Parteien ermöglicht wird (einschließlich in Bezug auf das Waschen von Geldern aus Steuervergehen mit betrügerischer Aktivität) und um dem Umfang der Zusammenarbeit der Finanzermittlungsstellen Präzision zu verleihen.
- Nach Abschluss des Audits im April 2013 werden die Feststellungen und Empfehlungen aus den abschließenden Berichten von MONEYVAL und des Auditors für den im Programm vorgesehenen Aktionsplan berücksichtigt. Die Meldevorgehensweisen in Bezug auf Due-Diligence-Übungen von Kunden und verdächtige Transaktionen werden gemäß den Empfehlungen aus dem Audit-Bericht erweitert **bis Q2 2013**.
- Darüber hinaus haben sich die zypriotischen Behörden zur Vorbeugung von Bedenken bezüglich des Missbrauchs von zypriotischen Unternehmen und Fonds einem Aktionsplan sowie dessen ordnungsgemäßer Umsetzung verpflichtet, der sich auf die Transparenz von Unternehmen bei der Überarbeitung des rechtlichen Rahmens bezieht, um sicherzustellen, dass korrekte und zeitgerechte Informationen über das wirtschaftliche Eigentum von zypriotischen Rechtspersonen und über Vorkehrungen ausländischen Beteiligten als Reaktion auf Anfragen im Zusammenhang mit Geldwäsche- und Steuerangelegenheiten vorgelegt werden können. In diesem Zusammenhang sieht der Aktionsplan vor, dass die zypriotischen Behörden unverzüglich die relevanten Gesetze überarbeiten, darunter unter anderem

² Das rechtliche Rahmenwerk wurde im Dezember 2012 wesentlich überarbeitet.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

das Gesetz über Fonds- und Unternehmensdienstleistungen sowie das Anti-Geldwäschegesetz **bis Q2 2013**. Außerdem werden Richtlinien und Rundschreiben von Aufsichtsbehörden (CBC, Cyprus Bar Association (Anwaltskammer) und Institute of Certified Public Accountants of Cyprus (Rechnungsprüfungsinstitut) überarbeitet, so dass klare Vorgehensweisen für die Umsetzung festgelegt werden, die den relevanten Gesetzen und den internationalen Standards entsprechen **bis Q2 2013**.

- Als Teil dieses Aktionsplans wollen die zypriotischen Behörden Fondsregister bei den Aufsichtsbehörden einführen und für eine Beurteilung der Arbeitsweise des Handelsregisters durch eine dritte Instanz sorgen. Die Fondsregister greifen für alle Fonds, die nach zypriotischem Recht gegründet werden, werden von den zuständigen Aufsichtsbehörden geführt, damit diese ihre Pflichten erfüllen können und enthalten den Namen des Fonds sowie die Anschrift des Verwalters.
- Schlussendlich wird die Überwachungsabteilung der CBC ihre standorteigenen und standortfernen Überwachungsvorgänge überprüfen und einen risikobasierten Ansatz in Bezug auf die AML-Aufsicht weiter umsetzen **bis Q4 2013**. Insbesondere wird das standortferne Überwachungswerkzeug eine monatliche Berichterstattung der Kreditinstitute über eine Aufschlüsselung der Haupteinzahler nach Ländern und der Hauptbegünstigten von Krediten (und ihrer wirtschaftlichen Eigentümer) umfassen.

B. Rekapitalisierung, Due-Diligence, Abwicklung und Restrukturierung

1.18. Es wird ein Koordinationsausschuss aus Vertretern von CBC und Finanzministerium gebildet, der die Umsetzung des Programms zur Finanzsektorreform beaufsichtigt und die Entwicklungen im Bankensektor überwacht.

Due-Diligence und Wiederaufbau adäquater Kapitalpuffer

1.19. Die CBC wird die Mindestkernkapitalquote von derzeit 8% auf 9% anheben **bis 31. Dezember 2013**.

1.20. Ein internationaler Berater hat eine Beurteilung des buchhalterischen und wirtschaftlichen Wertes (Due-Diligence-Prüfung) des Kreditportfolios der Bank of Cyprus, der Cyprus Popular Bank, der Hellenic Bank und einer Reihe von Vermögensposten von Genossenschaftsbanken (ca. 63% des Vermögens solcher Banken) sowie der Alpha Bank Cyprus und der Eurobank Cyprus vorgenommen. Die Beurteilung, die von einem Lenkungsausschuss beaufsichtigt wurde, dem auch Vertreter der zypriotischen Behörden, der EC, der EZB, der EBA und des ESM (als Mitglieder) und des IWF (als Beobachter) angehören, begann offiziell am 04. Oktober 2012 mit der Auswahl des externen Beraters. Diese Due-Diligence-Prüfung umfasste sowohl eine buchhalterische Prüfung als auch eine Beurteilung des wirtschaftlichen Wertes der Vermögensposten der Banken. Das Ergebnis der Prüfung bildete die Grundlage für die Belastungstests der einzelnen Banken.

1.21. Die Belastungstest der einzelnen Banken, die die CBC durchführte, ergaben einen Gesamtkapitalausfall von 6 Mrd. EUR, bei einem Grundlagenszenario ausgehend von einer Kernkapitalquote von 9% und einem Ausfall von 8,9 Mrd. EUR unter dem ungünstigen makroökonomischen Szenario mit einer Kernkapitalquote von 6%. Diese Zahlen umfassen eine ausländische Bank, jedoch nicht die Kapitalspritze von 1,8 Mrd. EUR, die der zypriotische Staat der Cyprus Popular Bank bereits im Juni 2012 zur Verfügung gestellt hat und die überschlagen wird. Ebenfalls nicht eingeflossen ist der Kapitalbedarf der

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

genossenschaftlichen Kreditinstitute, die im Rahmen der Due-Diligence-Übung nicht berücksichtigt wurden. Der konkrete Kapitalbedarf wurde jeder teilnehmenden Bank am 18. März 2013 mitgeteilt.

1.22. Als Reaktion auf die Due-Diligence-Übung wurde bei der Bank of Cyprus und der Cyprus Popular Bank interveniert, und die Restrukturierung erfolgte unter Beachtung des kürzlich verabschiedeten Abwicklungsgesetzes. Die übrigen Handels- und Geschäftsbanken werden von der CBC angewiesen, die notwendigen Schritte zu gehen, um die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen in einem Stresstestszenario bis Ende September 2013 sicherzustellen. Genossenschaftliche Kreditinstitute werden angewiesen, die regulatorischen Kapitalanforderungen bis Juli 2013 zu erfüllen. Falls notwendig, werden öffentliche Gelder für die Rekapitalisierung dieser Institutionen in Übereinstimmung mit den EU-Vorgaben zur staatlichen Beihilfe eingesetzt.

Restrukturierung und Abwicklung der Cyprus Popular Bank und der Bank of Cyprus

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

1.23. Die bereits erwähnte Beurteilung des buchhalterischen und wirtschaftlichen Wertes hat ergeben, dass die zwei größten Banken Zyperns zahlungsunfähig waren. Um diesem Problem zu begegnen, hat die Regierung einen weitreichenden Abwicklungs- und Restrukturierungsplan umgesetzt. Um zukünftig das Entstehen von Ungleichgewicht zu verhindern und die Überlebensfähigkeit des Sektors wiederherzustellen, wurde eine Vierfach-Strategie entwickelt, die die Nutzung von Geldern des Steuerzahlers nicht vorsieht. Die zypriotischen Behörden werden die Umsetzung dieser Strategie eng überwachen.

1.24. Zunächst wurden alle griechischen Vermögensposten (einschließlich Schiffskredite) und Verbindlichkeiten, entsprechend der Zahlen aus dem ungünstigen Szenario mit 16,4 Mrd. EUR bzw. 15,0 Mrd. EUR ausgeklammert. Die griechischen Vermögensposten und Verbindlichkeiten wurden von der Piraeus Bank übernommen, um deren Restrukturierung sich die griechischen Behörden kümmern. Die Herausnahme basierte auf der am 26. März 2013 unterzeichneten Vereinbarung. Mit einem Buchwert der Vermögensposten von 19,2 Mrd. EUR hat diese Herausnahme die gegenseitige Exponierung zwischen Griechenland und Zypern wesentlich entschärft.

1.25. Was die britische Niederlassung der Cyprus Popular Bank angeht, wurden alle Einlagen an die britische Tochter der Bank of Cyprus übertragen. Die verbundenen Assets gingen an die Bank of Cyprus.

1.26. Zweitens übernimmt die Bank of Cyprus - im Rahmen eines Kauf- und Übernahmeprozesses - fast die gesamten zypriotischen Assets der Cyprus Popular Bank zum Zeitwert, ebenso wie deren versicherte Einlagen und das Notfallliquiditätshilfe-Risiko zum Nennwert. Die nicht versicherten Einlagen der Cyprus Popular Bank verbleiben bei der ursprünglichen Institution. Die Zielvorgabe lautet, dass die zu übertragenden Assets einen höheren Wert als die übertragenen Verbindlichkeiten haben, wobei die Differenz der Rekapitalisierung der Bank of Cyprus durch die Cyprus Popular Bank entsprechen und 9% der übertragenen, risikogewichteten Assets ausmachen soll. Die Bank of Cyprus wird rekapitalisiert, um bis zum Programmende eine Kernkapitalquote von 9% unter dem ungünstigen Szenario des Belastungstests zu erreichen, was hilfreich für die Rückgewinnung des Vertrauens und die Normalisierung der Finanzierungsbedingungen sein sollte. Die Umwandlung von 37,5% der nicht versicherten Einlagen der Bank of Cyprus in Aktien der Klasse A mit vollen Stimmrechten und Dividendenansprüchen sorgt für die Erfüllung des Großteils des Kapitalbedarfs, wobei weitere Kapitalbeiträge von der ursprünglichen Institution der Cyprus Popular Bank kommen. Ein Teil der verbleibenden nicht versicherten Einlagen der Bank of Cyprus wird vorübergehend eingefroren, bis die, im folgenden Absatz erwähnte, unabhängige Bewertung abgeschlossen ist.

1.27. Drittens wird zur Gewährleistung des Erreichens der Kapitalisierungsziele eine detailliertere und aktualisierte, unabhängige Bewertung der Vermögensposten der Bank of Cyprus und der Cyprus Popular Bank, wie durch den Bankenabwicklungsrahmen vorgegeben, **bis Ende Juni 2013** durchgeführt. In diesem Zusammenhang werden **bis spätestens Mitte April 2013** die Referenzbedingungen der unabhängigen Bewertungsübung in Absprache mit EC, EZB und IWF vereinbart. Nach der Bewertung erfolgt bei Bedarf eine weitere Umwandlung von nicht versicherten Einlagen in Aktien der Klasse A, damit sichergestellt ist, dass die angepeilte Kernkapitalquote von 9% unter Belastung bis Programmende erreicht werden kann. Sollte sich herausstellen, dass die Bank of Cyprus, gemessen an den Zielvorgaben, überkapitalisiert ist, werden die Aktien wieder umgewandelt und der Überkapitalisierungsbetrag an die Einzahler zurückgezahlt.

1.28. Angesichts der systemischen Bedeutung der Bank of Cyprus ist es letztlich wichtig, dass die Geschäftsabläufe der Cyprus Popular Bank schnell integriert werden, die betriebliche Effizienz verbessert wird, die Amortisierung von notleidenden Krediten durch

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

die neue Institution optimiert wird und die Finanzierungsbedingungen Schritt für Schritt normalisiert werden. Um diese Ziele zu erreichen und sicherzustellen, dass die Bank of Cyprus unter Einsatz der maximalen Sicherheitsvorkehrungen zur Wahrung der Stabilität und dauerhaften Überlebensfähigkeit während der Übergangsphase arbeiten kann, ernennt die CBC in Absprache mit dem Finanzministerium einen neuen Vorstand sowie einen CEO, bis sich die neuen Gesellschafter der Bank of Cyprus im Rahmen einer Hauptversammlung organisiert haben. Die CBC fordert den Vorstand auf, **bis Ende September 2013** einen Restrukturierungsplan zu erstellen, der die geschäftlichen Ziele und die Kreditrichtlinien der Bank festlegt. Um sicherzustellen, dass die reguläre Geschäftstätigkeit nicht gestört wird, werden **bis Ende Juni 2013** in Übereinstimmung mit zypriotischem Recht institutionelle Vorkehrungen getroffen, um die Bank of Cyprus vor Reputations- und Steuerungsrisiken zu schützen.

Restrukturierung und Rekapitalisierung anderer Handels- und Geschäftsbanken

1.29. Handels- und Geschäftsbanken mit Kapitalausfall, die als überlebensfähig gelten, können, wenn andere Maßnahmen nicht ausreichen, um staatliche Unterstützung bei der Rekapitalisierung bitten. Um eine zeitnahe Rekapitalisierung zu gewährleisten, sollten die zypriotischen Behörden die Restrukturierungspläne für diese Banken, die in Übereinstimmung mit den EU-Regeln zur staatlichen Beihilfe zu erstellen sind, **bis zum 30. November 2013** der Europäischen Kommission vorlegen und ebenfalls die EZB und den IWF in Kenntnis zu setzen.

1.30. Das Kapital sollte im größtmöglichen Umfang aus eigenen Quellen, einschließlich internen Maßnahmen, Vermögensveräußerungen und Haftungsmanagementübungen, beschafft werden. Banken, die auf staatliche Hilfe angewiesen sind, werden nicht rekapitalisiert, bevor ihre Restrukturierungspläne gemäß den Regeln zur staatlichen Beihilfe offiziell genehmigt wurden. Die Bedingungen und die Auszahlung der staatlichen Beihilfe haben den EU-Regeln zur staatlichen Beihilfe zu entsprechen, wobei die finanzielle Stabilität angemessene Berücksichtigung findet. Die Kreditinstitute, die von Kapitalspritzen profitieren, werden spezifischen Verwaltungsregeln und –beschränkungen – u.a. der Höhe von Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung – sowie einem Restrukturierungsprozess unterliegen, die den EU-Anforderungen in Bezug auf Wettbewerb und staatliche Beihilfen entsprechen, die wiederum von einem externen Überwachungsbeauftragten genau geprüft werden. Erfolgt die Rekapitalisierung in Form von staatlicher Beihilfe, so werden die Gelder für die Rekapitalisierung dieser Banken im Kontext des Programms zur Verfügung gestellt.

Restrukturierung und Rekapitalisierung von Genossenschaftskreditinstituten

1.31. Mit dem Ziel der Minimierung der staatlichen Beihilfe sollten genossenschaftliche Kreditinstitute mit Rekapitalisierungsbedarf die Beteiligung des privaten Sektors **bis spätestens zum 31. Juli 2013** beantragen.

1.32. Was die genossenschaftlichen Kreditinstitute angeht, stellt die CBC, unterstützt vom aktuellen Aufseher und in Absprache mit EC, EZB und IWF die Überlebensfähigkeit einzelner Genossenschaftsbanken fest und entwirft eine Strategie zur Restrukturierung und Rekapitalisierung des Sektors.

1.33. Diese Strategie, einschließlich der Möglichkeit der Umsetzung von Fusionen und Restrukturierungen, wird der Europäischen Kommission **bis Ende Juli 2013** vorgelegt, wobei auch die EZB und der IWF in Kenntnis gesetzt werden, basierend auf der **bis Juni 2013** abschließend zu erstellenden Beurteilung des Kapitalbedarfs und der Überlebensfähigkeit. Die Referenzbedingungen für diese Beurteilung werden in Absprache

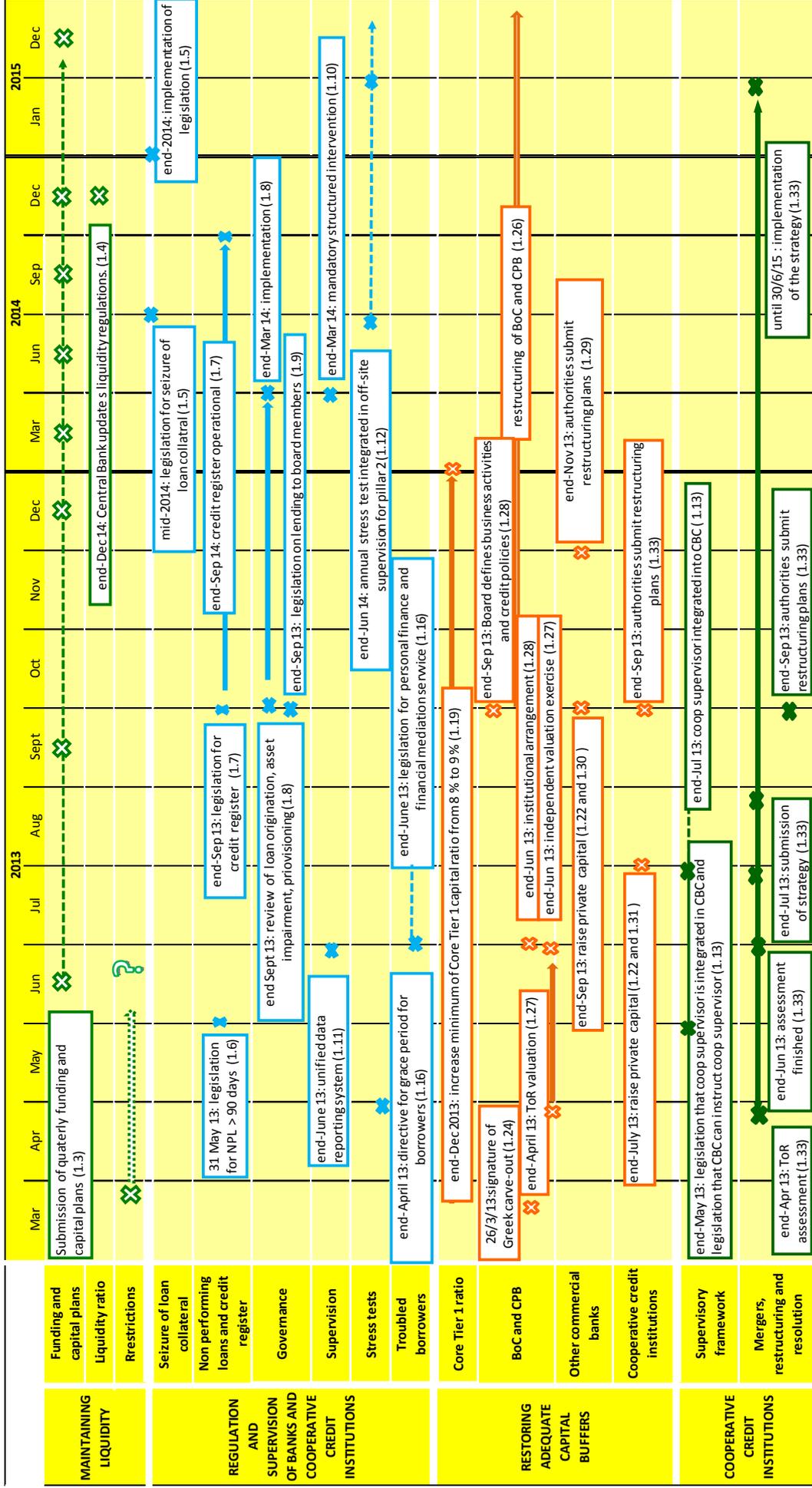
Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

mit EC, EZB und IWF **bis Ende April 2013** abschließend festgelegt. Die Restrukturierungspläne für die Genossenschaftsbanken werden der Europäischen Kommission **bis September 2013** vorgelegt. Genossenschaftsbanken, die auf staatliche Hilfe angewiesen sind, werden nicht rekapitalisiert, bevor ihre Restrukturierungspläne gemäß den Regeln zur staatlichen Beihilfe offiziell genehmigt wurden. Die Bedingungen und die Auszahlung der staatlichen Beihilfe haben den EU-Regeln zur staatlichen Beihilfe zu entsprechen, wobei die finanzielle Stabilität angemessene Berücksichtigung findet. Die genossenschaftlichen Kreditinstitute, die von Kapitalspritzen profitieren, werden spezifischen Verwaltungsregeln und –beschränkungen sowie einem Restrukturierungsprozess unterliegen, die den EU-Anforderungen in Bezug auf Wettbewerb und staatliche Beihilfen entsprechen, die wiederum von einem externen Überwachungsbeauftragten genau geprüft werden. Die Umsetzung der Strategie ist **bis 30. Juni 2015** abzuschließen. Bis diese Gesamtstrategie vereinbart wurde, wird es keine Veränderungen an der Struktur des Sektors geben, ohne dass eine vorherige Beratung mit Europäischer Kommission, EZB und IWF stattgefunden hat.

1.34. Ausreichende Gelder für die Rekapitalisierung von genossenschaftlichen Kreditinstituten werden vom Programm nach der ersten Programmprüfung zur Verfügung gestellt und auf ein zu diesem Zweck eingerichtetes Konto bei der Zentralbank eingezahlt, um das Vertrauen in das System zu stärken. Die Beträge werden nach Feststellung des Kapitalbedarfs und in Übereinstimmung mit der vereinbarten Strategie freigegeben, nachdem die Restrukturierungspläne genehmigt wurden. Es wird eine neue Steuerungsstruktur eingeführt, die klare Vorgaben zur Zuständigkeit macht und geeignete Anreize vorgibt, die moralische Bedrohungen vermeiden, mit Bezug auf ein Zwei-Säulen-Aufsichtssystem, wie es in anderen EU-Ländern angewandt wird.

1.35. Informationen zu Punkt 1.4, 1.13, 1.14, 1.32 und 1.33 werden auch dem ESM mitgeteilt.

Zeiträume für die Bedingungen im Finanzsektor



Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

2. Fiskalpolitik

Wichtigste Ziele

Die öffentlichen Finanzen auf den Weg der Nachhaltigkeit zurückzuführen ist von vorrangiger Bedeutung, um die Wirtschaft zu stabilisieren und das Vertrauen der Unternehmen, Bürger und ausländischen Investoren in die längerfristigen wirtschaftlichen Perspektiven für Zypern wiederherzustellen.

Die Ziele in diesem Kontext sind: (1) Fortsetzung des laufenden Prozesses der Haushaltskonsolidierung, um im Jahr 2017 einen Primärüberschuss von 3% des BIP und im Jahr 2018 von 4% des BIP zu erzielen und danach mindestens dieses Niveau zu halten; (2) Korrektur des übermäßigen gesamtstaatlichen Defizits so bald wie möglich; (3) zur Erreichung dieses Ziels vollständige Umsetzung der in Anhang 1 ausgeführten Fiskalkonsolidierungsmaßnahmen sowie der nachfolgend in den Absätzen 2.2 bis 2.11 ausgeführten Fiskalkonsolidierungsmaßnahmen für 2013; (4) Erreichen der in dieser Absichtserklärung festgelegten jährlichen Haushaltsziele durch hochwertige dauerhafte Maßnahmen und zusätzliche Maßnahmen in den kommenden Jahren, insbesondere Maßnahmen zur Verringerung des Ausgabenwachstums bei den öffentlichen Lohn- und Gehaltskosten, Lohnnebenkosten und Ermessensausgaben bei gleichzeitiger Minimierung der Auswirkungen der Konsolidierung für sozial schwache Bevölkerungsgruppen und (5) Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung im mittelfristigen Zeitrahmen zur Erreichung des mittelfristigen ausgeglichenen Haushaltsziels Zyperns durch Begrenzung des Ausgabenwachstums, Verbesserung der Struktur der Besteuerung und Durchführung von finanz- und strukturpolitischen Maßnahmen (siehe Kapitel 3), einschließlich eines mittelfristigen Haushaltsrahmens entsprechend den EU-Vorgaben.

Die zypriotischen Behörden haben eine Reihe von finanztechnischen Maßnahmen für 2012-2014 verabschiedet und erste Schritte in Bezug auf die Fiskalstrukturreformen unternommen.³ Die Behörden verpflichten sich der vollumfänglichen Umsetzung dieser Maßnahmen (siehe Anhang I) und der Überwachung der Haushaltsauswirkungen der Maßnahmen auf monatlicher Basis. Jede Abweichung vom prognostizierten Haushaltseffekt der Maßnahmen wird untersucht und in den Quartalsprogrammüberprüfungen bearbeitet, unter Berücksichtigung der makroökonomischen Entwicklungen. Die in 2012 in Kraft getretenen Fiskalmaßnahmen wurden in das geänderte Haushaltsgesetz 2012 einbezogen, das dem Repräsentantenhaus nach Beratung mit den Programmpartnern (d.h. EC/EZB/IWF) vorgelegt wurde. Auch die Haushaltsmaßnahmen, die sich 2013 auswirken, wurden nach Beratung mit den Programmpartnern in das Haushaltsgesetz 2013 aufgenommen. Die Auswirkungen der zusätzlichen dauerhaften Maßnahmen für 2014 wurden in die Mehrjahresausgabenziele einbezogen, die das Haushaltsgesetz 2013 begleiten.

Bei einer unterdurchschnittlichen Einnahmenentwicklung oder höheren Sozialausgaben sollte die Regierung bereit sein, zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen, um die Programmziele zu wahren, auch durch Verringerung diskretionärer Ausgaben und unter Berücksichtigung ungünstiger makroökonomischer Effekte. Während des Programmzeitraums werden

³ Die verabschiedeten Gesetzesentwürfe beliefen sich auf Konsolidierungsmaßnahmen von ca. 5,0% des BIP für 2012 - 2016, konkret 0,3% des BIP in 2012, 2,3% des BIP in 2013 und 1,9% des BIP in 2014 und ½% des BIP in 2015 - 2016, basierend auf den makroökonomischen Prognosen vom 23. November 2012.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Bareinnahmen, die über den Programmprognosen liegen, einschließlich Zufallsgewinne⁴, zur Verringerung der Verschuldung eingesetzt oder gespart. Sollten sich stattdessen Mehreinnahmen ergeben, die sich als dauerhaft erweisen, nimmt dadurch die Notwendigkeit zusätzlicher Maßnahmen in späteren Jahren ab.

Haushaltspolitik 2013

2.1. Die zypriotischen Behörden werden 2013 ein gesamtstaatliches Primärdefizit von nicht mehr als 395 Millionen EUR (2,4 % des BIP) erreichen. Das Defizitziel für 2013 kann um die Entschädigung für Spar- und Rentenfonds bei der Cyprus Popular Bank korrigiert werden, damit eine gleiche Behandlung solcher Fonds bei der Bank of Cyprus nach der Umwandlung der Einlagen in Kapital sichergestellt ist. Aufgrund des Bezugs zum sozialen Wohlergehen von Spar- und Rentenfonds bedienen sich die zypriotischen Behörden bei der Entschädigung aus der Programmfinanzierung.

Im Verlauf des Jahres 2013 werden die zypriotischen Behörden das Haushaltsgesetz 2013 und zusätzliche dauerhafte Maßnahmen in Höhe von mindestens 351 Mio. EUR (2,1% des BIP) rigoros umsetzen.

Nach Beratung mit den Programmpartnern wurde das Haushaltsgesetz 2013 im Dezember 2012 verabschiedet. Das Haushaltsziel 2013 wurde ebenfalls verabschiedet, begleitet von Elementen für einen mittelfristigen Haushaltsrahmen, insbesondere Ausgabendeckelungen für die Haushaltsjahre 2013-2015 für jede Regierungsinstanz.

Weitere dauerhafte Maßnahmen für 2013 werden nach Prüfung durch und Beratung mit den Programmpartnern und vor der Genehmigung der ersten Auszahlung der finanziellen Unterstützung verabschiedet (gilt für die in 2.2, 2.3, 2.4, 2.5, 2.7, 2.8, 2.9, 2.10 und 2.11 beschriebenen Maßnahmen).

Dazu werden die zypriotischen Behörden das Haushaltsgesetz 2013 ändern, so dass auch die weiteren dauerhaften Maßnahmen und dementsprechend das überarbeitete allgemeine Regierungsprimärdefizit berücksichtigt werden. Darüber hinaus werden die Behörden die Ausgabendeckelungen für die Haushaltsjahre 2013-2015 aktualisieren.

Die zusätzlichen Konsolidierungsmaßnahmen werden folgende Maßnahmen umfassen und werden, falls zulässig, rückwirkend ab 01. Januar 2013 gelten:

⁴ Zufallsgewinne im Zusammenhang mit Kohlenwasserstoffen betreffen lediglich die Lizenzgebühren oder relevante Boni für deren Verwertung. Es wird darauf hingewiesen, dass alle Einnahmenströme im Zusammenhang mit der Kohlenwasserstoffverwertung in Kapitel 5.6, zweiter Absatz, Einrückung 3 behandelt werden.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Einnahmewirksame Maßnahmen

- 2.2. Sicherstellung von zusätzlichen Einnahmen aus der Vermögensbesteuerung in Höhe von mindestens 75 Mio. EUR durch: (i) Aktualisierung der Preise von 1980 durch Anwendung des Verbraucherpreisindex für den Zeitraum von 1980 bis 2012 und/oder (ii) geänderte Steuersätze und /oder (iii) geänderte Wertspannen.
- 2.3. Erhöhung des geltenden Körperschaftssteuersatzes auf 12,5%.
- 2.4. Erhöhung des Steuersatzes auf Zinserträge auf 30%.
- 2.5. Erhöhung der Bankenabgabe auf Einlagen, die von Banken und Kreditinstituten in Zypern aufgenommen wurden, von 0,11 % auf 0,15 %. Dabei sind 25/60 der Erträge für ein Sonderkonto für einen Finanzstabilisierungsfonds vorgesehen.
- 2.6. Durchführung einer Reform der Besteuerung von Kraftfahrzeugen nach Umweltschutzgrundsätzen zur Erhöhung der Steuereinnahmen über die jährliche Straßenbenutzungsgebühr, die Verkehrssteuer und Verbrauchssteuern, einschließlich Kraftstoffabgaben, bis Juni 2013. Bei der Reform wird die Studie der Universität Zypern zu diesem Thema berücksichtigt.
- 2.7. Abschluss der Erhöhung der Gebühren für öffentliche Leistungen um mindestens 17 % der jetzigen Sätze.

Ausgabenbezogene Maßnahmen

- 2.8. Einführung von Maßnahmen zur Kontrolle der Ausgaben im Gesundheitswesen (siehe 3.2, Maßnahmen a), b), c), d) und e).
- 2.9. Reduzierung der Ausgaben für verschiedene Wohnsiedlungen um mindestens 36 Mio. EUR durch Konsolidierung und Optimierung der Pläne für Vertriebene und den Comprehensive Housing Scheme, Einstellung der Sonderkredite für den Kauf eines ersten Wohnsitzes und der Bereitstellung von Krediten oder Kreditbürgschaften für den Hausbau und die Anschaffung unter allen von der Regierung verwalteten Siedlungsplänen.
- 2.10. Weitere Optimierung des Ostergeldes für Rentner durch Begrenzung der Zahlung an Rentner mit einem monatlichen Haushaltseinkommen von höchstens 500 EUR.
- 2.11. Durchführung einer gestaffelten Verringerung der Bezüge von Rentnern und Angestellten des öffentlichen Sektors und des öffentlichen Sektors im weiteren Sinne wie folgt: 0 - 2.000 EUR: 0,8%; 2.001 - 3.000 EUR: 1%; 3.001 - 4.000 EUR: 1,5%; über 4.001 EUR: 2,0%.
- 2.12. Einführung von Maßnahmen zur Strukturreform ab dem Haushaltsjahr 2014 für das Bildungssystem, insbesondere die Reduzierung der Anzahl der Lehrer, die für das Bildungs- und Kulturministerium abgestellt werden, die Entfernung des Unterrichtszeitverhältnisses von 1:1,5 bei Abendschulen für allgemeine und technische oder berufliche Bildung, die Eliminierung von Unterrichtszeitkonzessionen für Lehrer, die in zwei oder mehr Schuldistrikten tätig sind, die Abschaffung von Mentoring-Komponenten für Vor- und Weiterbildung von Lehrern und die Reduzierung der Kosten für Nachmittags- und Abendkurse.

Haushaltspolitik 2014

Die zypriotischen Behörden werden 2014 ein gesamtstaatliches Primärdefizit von nicht mehr als 678 Millionen EUR (4¼% des BIP) erreichen.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Das Haushaltsziel und die dauerhaften Maßnahmen für 2014, die die zypriotischen Behörden bereits verabschiedet haben (siehe Anhang I) wurden bei der Verabschiedung des mittelfristigen Budgetrahmens, der das Haushaltsgesetz 2013 begleitet, berücksichtigt. Nach Prüfung durch und Beratung mit den Programmpartnern **bis Mitte September 2013** wird das Haushaltsgesetz 2014 **bis Mitte Dezember 2013** verabschiedet. Die Ausgabendeckelungen für 2013 - 2015 werden für den Zeitraum 2014 - 2016 aktualisiert und dem Haushaltsgesetzesentwurf 2014 beigelegt. Die Präsentation dieser Deckelungen wird in eine vollumfängliche Erklärung zur Fiskalstrategie in Übereinstimmung mit den MTBF-Anforderungen aus der Richtlinie 2011/85/EU eingehen. Jede Abweichung von den im Haushaltsrahmen 2013 - 2015 festgesteckten Budgetzielen wird ordnungsgemäß dokumentiert und begründet.

Haushaltspolitik 2015-2016

Die zypriotischen Behörden werden 2015 ein gesamtstaatliches Primärdefizit von nicht mehr als 344 Millionen EUR (2,1% des BIP) und 2016 einen Überschuss der gesamtstaatlichen Primärhaushaltes von mindestens 204 Millionen EUR (1,2% des BIP) erreichen.

Nach Prüfung durch und Beratung mit den Programmpartnern werden die Haushaltsgesetze 2015 und 2016 **bis Mitte Dezember 2014** bzw. **bis Mitte Dezember 2015** verabschiedet.

Die Ausgabendeckelungen für 2014 - 2016 werden für den Zeitraum 2015 - 2017 aktualisiert und dem Haushaltsgesetz 2015 beigelegt. Jede Abweichung von den im Haushaltsrahmen 2014 - 2016 festgesteckten Budgetzielen wird ordnungsgemäß dokumentiert und begründet. In Q2 2016 werden die zypriotischen Behörden den Programmpartnern eine provisorische Liste der Maßnahmen vorlegen, die dem Erreichen eines Primärüberschusses von 3% des BIP im Jahr 2017 und 4% im Jahr 2018 dienen. Die notwendigen Maßnahmen werden in den Haushaltsgesetzesentwurf 2017 einbezogen.

3. Finanzpolitisch-strukturelle Maßnahmen

Wichtigste Ziele

Seit mehr als einem Jahrzehnt erfreute sich Zypern an über europäischem Durchschnitt liegenden Wachstumsraten und erweiterte parallel dazu die Beschäftigung, Unterstützung und das Leistungsspektrum im öffentlichen Sektor erheblich. Ein Blick in die Zukunft macht deutlich, dass finanzpolitisch-strukturelle Reformschritte erforderlich sind, wenn der öffentliche Sektor einen angemessenen Beitrag zum nachhaltigen und ausgeglichenen Wachstum der zypriotischen Wirtschaft leisten soll. Nur so kann die langfristige Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen gesichert, der zur Unterstützung der Diversifikation der Wirtschaft erforderliche finanzpolitische Raum gewährt und eine nachteilige Auswirkung auf Arbeitsplätze und Wachstum abgemildert werden, die daraus resultiert, dass Zypern externen Schocks ausgesetzt ist. Die Ziele in diesem Kontext sind: (1) Verbesserung der Effizienz der öffentlichen Ausgaben und des Haushaltsprozesses mittels eines effektiven Mittelfristigen Haushaltsrahmens (Medium-Term Budgetary Framework (MTBF), der die Richtlinie zu den Anforderungen der Haushaltsrahmen und des Vertrages zu Stabilität, Koordination und Governance (TSCG) vollumfänglich einhält; (2) Umsetzung weiterer Reformen des Rentensystems, um den vorhergesagten hohen Anstieg der Rentenausgaben zu begegnen; (3) Unternehmung weiterer Schritte zur Steuerung der steigenden Gesundheitsausgaben; (4) Erhöhung der steuerlichen Einnahmen durch Verbesserung der

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Steuermoral und Steuereintreibung; (5) Durchführung von Reformen der öffentlichen Verwaltung zur Verbesserung ihrer Funktionsweise und Kosteneffektivität, genauer gesagt durch Reduzierung ihrer Größe, Beschäftigungsbedingungen und funktionaler Organisation der öffentlichen Verwaltung; (6) Durchführung von Reformen des übergreifenden Sozialleistungssystems mit dem Ziel einer effizienten Verwendung von Ressourcen sowie Sicherstellung einer angemessenen Balance zwischen Unterstützung mit Sozialleistungen und Anreizen zur Beschäftigungsaufnahme; und (7) Ausarbeitung eines Programms zur Verbesserung der Effizienz staatlicher und halbstaatlicher Unternehmen sowie Initiierung eines Privatisierungsprogramms.

Rentenreform

3.1. Trotz der Tatsache, dass die zyprischen Behörden in der jüngsten Vergangenheit wesentliche Reformen durchgeführt haben (wie nachfolgend ausgeführt), ist die Umsetzung weiterer Reformen des Rentensystems in Reaktion auf die vorhergesagten hohen Anstiege der Rentenausgaben möglicherweise dennoch erforderlich, um das Rentensystem auf ein nachhaltiges Fundament zu stellen. Die übergreifenden Ziele der Reformen sind: i) Verringerung des Anstieges der Rentenausgaben, ii) Sicherstellung der langfristigen finanziellen Überlebensfähigkeit des Rentensystems bis 2060, und iii) Beschränkung der Zuschüsse an das Allgemeine Sozialversicherungssystem (General Social Insurance Scheme) für Beitragsgutschriften für gegenwärtig und zukünftige Rentenempfänger und für die beitragsunabhängige Rente.

Angesichts dessen haben die Behörden der Umsetzung der folgenden Maßnahmen zugestimmt oder die Maßnahmen bereits umgesetzt:

- Buchhaltungsperspektivische Trennung der beitragsunabhängigen Rentenzuwendung von dem versicherungsbasierten (beitragsorientierten) Rentensystem **bis 30. Juni 2013**. Der beitragsunabhängige Teil wird mit Steuern finanziert;
- Für das Allgemeine Sozialversicherungssystem (GSIS): (i) Anhebung des Mindestalters für den Anspruch auf eine volle Rente um 6 Monate pro Jahr, was mit dem gesetzmäßigen Rentenalter in Einklang gebracht werden muss; (ii) Einführung eines Frührentenabzugs von 0,5 % pro Monat von der Frührente, zur versicherungsmathematisch neutralen Gestaltung der Frührente; (iii) Einführung einer automatischen Anpassung des gesetzlichen Rentenalters aller 5 Jahre entsprechend den Änderungen der Lebenserwartung zum gesetzlichen Rentenalter, erstmalig anzuwenden im Jahr 2018; und (iv) allmähliche Ausweitung (1 Jahr pro Jahr) des Mindestbeitragszeitraums in dem System von gegenwärtig 10 Jahren auf mindestens 15 Jahre über den Zeitraum 2012-17 in Kraft seit Dezember 2012;
- Für das Rentensystem der Regierungsbeamten (Government Employee Pension Scheme, GEPS): (i) Erhöhung des gesetzlichen Rentenalters um 2 Jahre für die verschiedenen Kategorien der Angestellten; (ii) Anhebung des Mindestalters für den Anspruch auf eine volle Rente um 6 Monate pro Jahr, was mit dem gesetzmäßigen Rentenalter in Einklang gebracht werden muss; (iii) unter Beibehaltung erworbener Ansprüche, die Einführung eines Frührentenabzugs von 0,5 % pro Monat von der Frührente, zur versicherungsmathematisch neutralen Gestaltung der Frührente; (iv) Einführung einer automatischen Anpassung des gesetzlichen Rentenalters aller 5 Jahre entsprechend den Änderungen der Lebenserwartung zum gesetzlichen Rentenalter, erstmalig anzuwenden im Jahr

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

2018; (v) Einführung einer Änderung der Indexierung aller Unterstützungsleistungen von Löhnen bis Preisen; und (vi) Rentenleistungen werden zum Januar 2013 unter Berücksichtigung eines lebenslangen Dienstes anteilig berechnet (in Kraft seit Januar 2013);

- Sicherstellung, dass die jährlichen öffentlichen Rentenleistungen für Angestellte des öffentlichen Dienstes und Staatsbeamte nicht 50 % des jährlichen rentenfähigen Gehalts zum Zeitpunkt der Rente von dem Posten mit dem höchsten rentenfähigen Gehalt in der Laufbahn des Beamten im öffentlichen Dienst und des breiteren öffentlichen Sektors übersteigen (in Kraft seit Januar 2013);
- Sicherstellung, dass Rentenansprüche, die nach dem 1. Januar 2013 anfallen, als persönliches Einkommen erachtet werden; demzufolge werden sie vollumfänglich steuerpflichtig, auch in dem Fall einer einmalig erhaltenen Zahlung. Gleichzeitig wird den Angestellten die Option der Umwandlung der gesamten oder eines Teils der Einmalzahlung in eine versicherungsmathematisch neutrale Rente angeboten (in Kraft seit Januar 2013) und
- Sicherstellung, dass alle der vorstehend genannten, auf das GEPS abzielenden Maßnahmen, auch auf das Rentensystem im breiteren öffentlichen Sektor Anwendung finden sowie auf Rentensysteme für nach Stunden bezahlte öffentliche Angestellte.

Eine versicherungsmathematische Studie für das GSIS wird durchgeführt und zur Überprüfung durch Kollegen aus der Ageing Working Group (Alterungsarbeitsgruppe) des Economic Policy Committee (Wirtschaftspolitischer Ausschuss) vorgelegt **bis Ende Juli 2013**. Ziel der Studie ist die Bereitstellung zusätzlicher Reformoptionen zur Sicherstellung der langfristigen Überlebensfähigkeit des staatlichen Rentensystems.

Die versicherungsmathematische Studie sollte die Finanzen des Systems im Sinne einer Eingaben-, Ausgabenrechnung projizieren. Unter Berücksichtigung des Hauptaugenmerks auf der finanziellen Nachhaltigkeit sollte die Studie auf der Einnahmeseite keinerlei staatlichen Zuschuss berücksichtigen (d.h. den Beitrag der gegenwärtig bei 4,3 % der Gehaltsabrechnung liegt und die Rendite auf akkumulierte rechnerischen Rückstellungen zum Anfang des Projektionszeitraums) mit der Ausnahme der Beitragsgutschriften und der Beiträge, die von der Regierung als Arbeitgeber für seine Angestellten entrichtet werden. Auf der Ausgabenseite sollte die Studie die in Bezug auf bezahlte Beiträge gemachten Leistungen und die Beitragsgutschriften berücksichtigen, d.h. ausschließlich der Kosten bis zur Aufstockung der Mindestrente (bei der man von einer Steuerfinanzierung ausgeht). Die Studie sollte die Auswirkung der zusätzlichen Reformoptionen, wie beispielsweise Leistungskürzungen (unter Berücksichtigung der Angemessenheit), eines Anstieges des gesetzlichen Rentenalters und eines Anstieges der Beitragsraten oder Kombinationen daraus und demzufolge die Folgen für die Arbeitskosten berücksichtigen.

Nach Prüfung durch und Beratung mit den Programmpartnern wird gegebenenfalls eine umfassende Reform mit dem Ziel der Herstellung der langfristigen Lebensfähigkeit des Systems durchgeführt, und diese Reform wird **bis Ende Dezember 2013** verabschiedet und tritt **in Q1 2014** in Kraft.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Ausgaben im Gesundheitswesen

3.2. Zur Stärkung der Nachhaltigkeit der Finanzierungsstruktur und der Effizienz des staatlichen Gesundheitswesens werden folgende Maßnahmen verabschiedet, bevor es zur ersten Auszahlung von finanzieller Unterstützung kommt:

- a) Abschaffung der Kategorie der Leistungsbezieher der Klasse „B“ sowie sämtlicher Befreiungen für den Zugang zu kostenloser öffentlicher Gesundheitsfürsorge basierend auf allen einkommenslosen Kategorien, mit Ausnahme von Personen mit chronischen Krankheiten, je nach Schwere der Krankheit. Einführung eines Pflichtversicherungsbeitrags für Beamte und ehemalige Beamte in Rente in Höhe von 1,5% des Bruttogehalts und der Rente als ersten Schritt hin zu einem System des Universalschutzes. Die Maßnahme wird **bis Q2 2014** von den Programmpartnern überprüft. Für Familien mit drei oder mehr unterhaltsberechtigten Kindern ist die Teilnahme an diesem Vorsorgeplan freiwillig;
- b) Erhöhung der Gebühren für medizinische Leistungen für Nicht-Leistungsbezieher um 30 %, um die damit assoziierten Kosten für die medizinischen Leistungen wiederzugeben, sowie Erstellung einer Zuzahlungsformel mit keinen oder geringen Zugangsgebühren für den Besuch bei Allgemeinärzten und Erhöhung der Gebühren für die Inanspruchnahme spezialisierter gesundheitlicher Leistungsebenen für alle Patienten ungeachtet des Alters;
- c) Einführung von effektiven finanziellen Fehlanreizen bezüglich der Nutzung von Notfallpflegediensten in Nicht-Notfallsituationen;
- d) Einführung von negativen finanziellen Anreizen (Eigenanteil) zur Minimierung der Durchführung von medizinisch nicht notwendigen Labortests und der Bereitstellung von nicht benötigten Medikamenten und
- e) Verabschiedung einer neuen Entscheidung des Ministerrats bezüglich eines Restrukturierungsplans für Staatliche Krankenhäuser zur Verbesserung der Qualität und Optimierung der Kosten sowie Neuordnung der Organisationsstruktur des Krankenhausmanagements durch Umsetzen von Empfehlungen von der 2009 „Public Hospital Roadmap“.

Darüber hinaus werden die Programmpartner folgende Maßnahmen vor der Umsetzung prüfen und werden dazu angehört:

- f) Bewertung und Veröffentlichung, vor der parlamentarischen Debatte, der möglichen Risiken und Vorteile der geplanten Einführung des Nationalen Gesundheitssystems (NHS) in einer aktualisierten versicherungsmathematischen Studie unter Berücksichtigung möglicher Vorschläge zur stufenweisen Umsetzung im NHS **bis Q2 2013**;
- g) Vergabe für die Ausschreibung der IT-Infrastruktur abhängig machen von den Ergebnissen der Studie sowie der Entscheidung zur Implementierung des NHS;
- h) Prüfung der Einkommensschwellen für die kostenlose staatliche Gesundheitsversorgung im Vergleich zu den Anspruchskriterien für soziale Unterstützung bei gleichzeitiger Sicherstellung, dass Eigenanteile zur staatlichen Gesundheitsversorgung festgelegt werden, um Einzelpersonen/Haushalte effektiv vor katastrophalen Gesundheitsausgaben zu schützen **bis Q4 2013**;
- i) Erstellung von Protokollen von Labortests und Medikamentenverschreibungen basierend auf wissenschaftlichen Belegen;

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- j) Einführung eines kohärenten Regelwerkes für die Preisfestsetzung und Erstattung von Waren und Leistungen basierend auf dem tatsächlichen Level der angefallenen Kosten gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2011/24/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. März 2011. Ein Zwischenbericht wird **bis Q3 2013** fertig vorliegen;
- k) Durchführung einer Bewertung des Korbes der vier vom Staat erstattungsfähigen Gesundheitspflegeprodukte hinsichtlich der jährlichen Ausgaben und Erstellung eines Berichts zur Etablierung eines integrierten Systems für die gesundheitstechnologische Beurteilung zur Erhöhung der Kosteneffektivität des Korbes der staatlich erstattungsfähigen Produkte und Vorbereitung der Umsetzung 10 neuer klinischer Richtlinien mit dem Hauptaugenmerk auf Krankheiten mit einem hohen jährlichen Aufkommen und hohen Kosten **bis Q2 2013**;
- l) Beginn des Codierens von stationären Fällen durch das System von für Diagnose relevante Gruppen (DRGs) mit dem Ziel des Ersetzens des aktuellen Krankenhausbezahlsystems durch Zahlungen basierend auf den DRGs **bis Q3 2013**;
- m) In einem ersten Schritt, Einrichtung der Arbeitszeit im Gesundheitsdienst, zusammen mit dem Vorverlegen des Arbeitsbeginns um eine halbe Stunde (von 7.30 auf 8.00) und Ausdehnen des Flexibilitätszeitraums von einer halben auf eine Stunde. Mit dieser Änderung bleiben die wöchentlichen Arbeitsstunden für Beamte unverändert, sie sind jedoch über das Jahr wie folgt verteilt: 37 ½ Stunden pro Woche, 7 ½ Stunden pro Tag, täglich (Montag bis Freitag): 8.00/9.00 bis 15.30/16.30. Das Gleiche trifft auf den Übergangszeitraum vom 1.1.2013 bis 31.8.2013 zu, nur dass der Arbeitsbeginn gleich bleibt (7:30) und demzufolge die Arbeitsendzeit eine halbe Stunde nach hinten verlegt wird (15:00/16:00). Nach einer Überprüfung in einem zweiten Schritt, Überarbeitung der regulären Arbeitszeiten und Bereitschaftsschichten des Gesundheitspersonals, unter anderem Regeln zur Erhöhung der Mobilität des Personals; Überarbeitung der aktuellen Bestimmungen zur Überstundenvergütung und vollumfängliche Umsetzung der bestehenden Gesetze zur Aufzeichnung/Überwachung von Überzahlvergütungen. (siehe 3.11) **bis Q1 2014**; und
- n) Definition eines Korbes an staatlich erstattungsfähigen medizinischen Leistungen basierend auf objektiven, überprüfbaren Kriterien unter anderem von Kosteneffektivitätskriterien **bis Q2 2013**.

Darüber hinaus werden die zypriotischen Behörden die Etablierung eines Systems von Hausärzten als erster Instanz vor dem Erreichen weiterer Versorgungsstufen in Erwägung ziehen.

Haushaltsrahmen

3.3. Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Einrichtung eines Rates für Finanzpolitik mit einem gesetzlichen Rahmen, Funktionen und Nominierungsverfahren für sein Leitungsorgan sowie gesetzlich verankerte Finanzierungsregelungen **bis Q2 2013**;
- Endgültige Verabschiedung eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie des Rates 2011/85/EU zu den Anforderungen für den Haushaltsrahmen und der Bestimmungen des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung (SKS-Vertrag) auf der Grundlage der gemeinsamen Grundsätze für nationale fiskalpolitische Korrekturmechanismen laut Mitteilung der Kommission KOM(2012)342 mit Durchführungsbestimmungen zur Sicherstellung der effizienten Umsetzung der

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

beschlossenen Maßnahmen **bis Q2 2013**. Insbesondere Einfügung der Darstellung der bestehenden mehrjährigen Haushaltsziele (Absichtserklärung zu steuerlichen Zielen und den rollierenden dreijährigen Ausgabenobergrenzen) in eine umfassende fiskalpolitische Strategieerklärung in Übereinstimmung mit den Anforderungen des MTBF im Sinne der Richtlinie 2011/85/EU als Hilfestellung für den Haushalt 2014 **bis Q2 2013** und

- Vorlage beim Repräsentantenhaus eines Rahmengesetzes über fiskalpolitische Zuständigkeit und Haushaltssystem, das für den gesamten öffentlichen Sektor gilt. Der Gesetzesentwurf regelt unter anderem die makroökonomische Politikgestaltung und Haushaltsaufstellung und -genehmigung. Darin wird auf verbleibende Lücken und Widersprüche eingegangen, und bestehende gute Haushaltspraxis wird kodifiziert **bis Q4 2013**.

Public Private Partnerships (PPPs)

3.4. Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Erstellung eines Bestandsverzeichnisses von PPPs einschließlich Informationen zu den Zielen der bestehenden und geplanten PPPs sowie mit weiteren ausführlicheren Informationen zu abgeschlossenen Verträgen, einschließlich ihrer Art, dem privatwirtschaftlichen Partner, Kapitalwert, zukünftiger Leistungszahlungen, Umfang und Art der Finanzierung. Darüber hinaus Erstellung eines Bestandsverzeichnisses von außerbilanziellen Verbindlichkeiten, einschließlich Informationen zu der Art, dem beabsichtigten Zweck, den Begünstigten, der erwarteten Dauer, den getätigten Zahlungen, Erstattungen, Rückflüssen, finanziellen Forderungen gegen Begünstigte, Verzicht auf solche Forderungen, Garantiegebühren oder anderen Einkünften, Anzeige des Betrags und der Form von Rückstellungen im Haushalt für erwartete Abrufe und Prognose und Erläuterung neuer außerbilanzieller Verbindlichkeiten, die in dem Haushaltsjahr eingegangen wurden. Die Bestandsverzeichnisse werden den Programmpartnern **bis Q3 2013** zur Verfügung gestellt. Ab 2014 werden die Bestandsverzeichnisse jährlich aktualisiert und als „Übersicht über PPPs“ und „Übersicht über außerbilanzielle Verbindlichkeiten“ dem jährlichen Haushaltsgesetz und dem Jahresabschlussbericht als Anhang beigefügt
- Einrichtung eines angemessenen rechtlichen und institutionellen Rahmens für PPS entsprechend bester Praktiken, einschließlich ex-ante-Bewertung und -Überwachung der steuerlichen Risiken einer Beteiligung an PPPs und Konzessionen gemäß Vergleich mit anderen öffentlichen Investitionen. Ein Vorschlag für einen derart gestärkten rechtlichen und institutionellen Rahmen für PPPs sollte **bis Q3 2013** als Entwurf vorliegen und **bis Q4 2013** umgesetzt sein, und
- Verpflichtung, an keinem neuen Ausschreibungsverfahren teilzunehmen und keinen neuen PPP-Vertrag vor Umsetzung des rechtlichen und institutionellen PPP-Rahmens abzuschließen. Ausgenommen sind Projekte, die bis Ende Oktober 2012 abgeschlossen sind.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt**Staatliche Unternehmen und Privatisierung**

3.5. Im Hinblick auf außerhalb des Haushalts vorgesehene Mittel und Einrichtungen, insbesondere die staatlichen Unternehmen (SOEs) und andere staatliche Vermögenswerte, werden die zypriotischen Behörden Folgendes unternehmen:

- Erstellung eines Bestandsverzeichnisses von Vermögenswerten, die im Besitz der zentralen Regierung, Kommunen und Regionalverwaltungen sind, einschließlich Immobilien und Grund und Boden. In einem ersten Schritt wird Vermögenswerten mit dem höchsten kommerziellen Wert Vorrang gegeben, dabei mindestens ein Drittel der SOEs **bis Q2 2013** und die übrigen SOEs **bis Q3 2013**. Dieses Bestandsverzeichnis zeigt an, welche staatlichen Unternehmen für eine Veräußerung oder Umstrukturierung oder Liquidation in Betracht kommen können. Das Bestandsverzeichnis der größten und wertvollsten Immobilien und Grundstücke wird **bis Q3 2013** vorliegen. Das vollständige Bestandsverzeichnis aller Vermögenswerte (staatliche Unternehmen, Immobilien und Grund und Boden) wird **bis Q4 2013** fertiggestellt sein. Das Bestandsverzeichnis wird den Programmpartnern schrittweise vorgelegt.
- Ausarbeitung eines Plans zur Stärkung der Lenkung von SOEs in Übereinstimmung mit internationalen besten Praktiken und Entwurf eines Berichts zur Prüfung der Unternehmenstätigkeit und Finanzen von SOEs (siehe 3.11) **bis Q3 2013**. Der Bericht begutachtet die Geschäftsaussichten der Unternehmen, das mögliche finanzielle Engagement der Regierung in den SOEs sowie die Möglichkeiten für eine geordnete Privatisierung. Die zypriotischen Behörden beschließen die nötigen rechtlichen Änderungen zur Erfüllung dieser Anforderung **bis Q4 2013**. Während der Laufzeit des Programms werden keine weiteren SOEs geschaffen.
- Vorlage beim Repräsentantenhaus eines Gesetzesentwurfs zur Regulierung der Schaffung und Arbeitsweise von SOEs auf zentraler und lokaler Ebene und Verbesserung der Überwachungsbefugnisse der Zentralverwaltung, einschließlich der Berichtserstattung zu SOEs im Kontext der jährlichen Haushaltsverfahren **bis Q4 2013**.

3.6. Die zypriotischen Behörden leiten einen Privatisierungsplan zur Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit durch verstärkten Wettbewerb und Förderung von Kapitalzuflüssen und zur Unterstützung der Finanzierbarkeit der Schuldenlast ein:

- Dieser Plan soll die Aussichten der Privatisierung von staatlichen Unternehmen (SOEs) und halbstaatlichen Organisationen (SGOs), wie beispielsweise CyTA (Telekommunikation), EAC (Strom), CPA (Häfen), und Immobilien-/Grundvermögen berücksichtigen. Ein geeigneter Rechtsrahmen ist Voraussetzung für die Privatisierung natürlicher Monopole. Die Bereitstellung von grundlegenden öffentlichen Gütern und Dienstleistungen durch die privatisierten Unternehmen und Organisationen wird entsprechend den auf nationaler Ebene getroffenen, politischen Zielsetzungen und unter Einhaltung des Vertrags über die Europäische Union und den maßgeblichen Vorschriften des abgeleiteten Rechts vollumfänglich gewährleistet.
- Grundlage des Privatisierungsplans ist der Prüfbericht über die Geschäftstätigkeit und Finanzen von SOEs sowie das Bestandsverzeichnis von Vermögenswerten. Der Privatisierungsplan wird nach Beratung mit den Programmpartnern erstellt und sieht vermögenswertespezifische Zeitrahmen und Zwischenschritte **bis Q3 2013** vor.
- Parallel dazu wird der spezifische rechtliche und institutionelle Rahmen für den Privatisierungsprozess **bis Q3 2013** erstellt und **bis Q4 2013** nach Beratung mit den Programmpartnern umgesetzt, und

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- der von der Regierung und nach Beratung mit den Programmpartnern entworfene Privatisierungsplan erbringt bis zum Ende des Programmzeitraums mindestens 1 Milliarde EUR und weitere 400 Millionen EUR bis spätestens 2018.

Finanzverwaltung, Steuermoral und internationale Steuerkooperation

3.7. Die zypriotischen Behörden schlagen einen umfassenden Reformplan zur Verbesserung der Effektivität und Effizienz der Steuereintreibung und -verwaltung **bis Q4 2013** für die Umsetzung ab dem Haushaltsjahr 2014 vor. Die Reform muss die folgenden Elemente umfassen:

- Zuweisung der persönlichen Verantwortung für die Entrichtung von Unternehmenssteuern an diejenigen, die im Falle von nicht an der Börse notierten Unternehmen tatsächlich und effektiv ein Unternehmen kontrollieren
- Zuweisung persönlicher Verantwortung für die Einreichung betrügerischer Unternehmenssteuererklärungen an die verantwortlichen Führungskraft
- Stärkung der Befugnisse seitens der Steuerbehörden zur Sicherstellung der Erfüllung ausstehender Steuerverpflichtungen, z.B. durch die Befugnis, Unternehmensvermögen zu beschlagnahmen und dem Steuerzahler die Veräußerung oder Nutzung von Vermögen, einschließlich Anlagen und Bankkonten, zu untersagen
- Harmonisierung der Rechtsvorschriften zu unterschiedlichen Steuerarten, so dass die Nichtzahlung von Steuern ungeachtet der Steuerart als strafbare Handlung gilt und dass für alle diese Steuern auf administrativem Weg Einspruch eingelegt werden kann, bevor vor Gericht gegangen wird
- Erhöhung der Personalmobilität zwischen den unterschiedlichen steuerbehördlichen Einrichtungen zur Sicherstellung einer geeigneten Personalbesetzung von Einrichtungen, die in großem Umfang Steuern eintreiben
- Falls nicht vorhanden, Festlegung klarer Leistungsziele, auch zu Steuererhebungsergebnissen, für jede steuerbehördliche Einrichtung, und größere Transparenz bei der Leistung der Steuerverwaltungen, z.B. über die Veröffentlichung der Steuerlöchern bei den wichtigsten Steuerkategorien (die Differenz zwischen geschuldeten und tatsächlich eingekommenen Steuern)
- Optimierte Nutzung von IT-Systemen in der Steuerverwaltung basierend auf (i) der Verbesserung des Informationsaustauschs zwischen den Steuerverwaltungen, (ii) verbesserte Nutzung der elektronischen Abgabe von Steuererklärungen und elektronischen Zahlung (z.B. durch Zulassung der Zahlung per Banküberweisung), (iii) verbesserter Informationsaustausch, auch von Daten zu natürlichen und juristischen Personen, zwischen den zuständigen Behörden zur Steuereintreibung unter Berücksichtigung gesetzlicher Bestimmungen zum Datenschutz, iv) Verbesserung der Berichterstattungsfähigkeit entsprechend den Verpflichtungen in der Richtlinie des Rates 2003/48
- Stärkung der Anstrengungen zur Verringerung des Verwaltungsaufwands für Unternehmen, um inoffizielle Tätigkeiten zu verringern eine größtmögliche freiwillige Steuerzahlung zu erreichen. Dafür systematische Messung des Zeit- und Kostenaufwands für Steuerzahler für die Erfüllung der Steuerpflichten, wie Anmeldung oder Einreichung der Steuererklärung

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- Verstärkung der behördlichen Untersuchungen von Steuerbetrug und bessere Zusammenarbeit zwischen dem Steuer- und dem Rechtssystem, und gleichzeitig Beseitigung potenzieller Engpässe im System für Steuereinsprüche
- Verbesserte Kapazitäten der nationalen Steuerbehörde zur Verfolgung von Steuerinformationen aus anderen Ländern, z.B. durch Erlaubnis des Zugriffs auf Datenbanken anderer öffentlicher Einrichtungen, um die Identifizierung des Steuerzahlers zu beschleunigen, und
- Streichung im Einkommenssteuergesetz des Vorrechts eines Direktors, so zu handeln, wie es bei der Anwendung der Bestimmungen des Gesetzes, einschließlich der Entscheidung, eine Klage wegen unbezahlter Steuern zurückziehen, als notwendig erachtet wird.

3.8. Die zypriotischen Behörden werden Reformen umsetzen, die auf den wichtigsten Empfehlungen aus der diagnostischen fachlichen Unterstützungsmission vom Februar 2013 aufbauen. Dafür erstellen die Behörden eine umfassende Reformagenda und beraten sich mit dem Programmpartnern **bis Q2 2013** über diese Agenda.

3.9. Die zypriotischen Behörden überwachen den zeitgerechten und effektiven Informationsaustausch zu Steuerfragen und stellen dabei in vollem Umfang die Anwendung der Gesetze und Normen, die den internationalen Austausch von Steuerinformationen regeln, sicher. In dieser Hinsicht verbessern die zypriotischen Behörden die Verfahren zur pünktlichen Bereitstellung relevanter und zugänglicher Steuerinformationen für andere EU-Mitgliedstaaten. Die Behörden werden Folgendes durchführen:

- Vollständige Umsetzung der Richtlinie 2011/16/EU des Rates über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden im Bereich der Besteuerung⁵ und Einhaltung des Artikels 7 der Richtlinie sowie Artikel 10, 19 und 21 der Verordnung 904/2010 des Rates über die Zusammenarbeit der Verwaltungsbehörden und die Betrugsbekämpfung auf dem Gebiet der Mehrwertsteuer, die spezifische Zeitrahmen vorgeben, innerhalb derer die Mitgliedstaaten einander Informationen bereitstellen sollen
- Sicherstellung des zeitgerechten Zugangs zu Informationen über das wirtschaftliche Eigentum von Trusts und zu einem Prüfpfad für Kapitaltransaktionen von Trustees. In diesem Sinne nehmen die Programmpartner die Absicht der zypriotischen Behörden zur Kenntnis, Trustregister einzurichten, die von der zuständigen Aufsichtsbehörde geführt werden, und die kürzlich eingeführten Verpflichtung, dass in Trusts nach zypriotischem Recht zu jeder Zeit mindestens ein Trustee in Zypern ansässig sein muss. Professionelle Trustees sollen zugelassen sein oder andere reglementierte Berufe ausüben (d.h. als Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer oder Anbieter von Dienstleistungen für Trusts und Unternehmen), und alle reglementierten wie auch nicht reglementierten Trustees sind in einem Register zu erfassen (siehe Absatz 1.17). Trustees sollen ihren jeweiligen Aufsichtsgremien Informationen über ihre Beziehung zu einem Trust zur Verfügung stellen. Außerdem verlangen die zypriotischen Behörden von Trustees von Trusts nach zypriotischem Recht bei Nutzung des Finanzsystems in Zypern die Offenlegung ihres Status gegenüber Kreditinstituten⁶, und sie verlangen von Kreditinstituten mit Sitz in Zypern, dass sie von Trustees von

⁵ Die zypriotischen Behörden haben der Europäischen Kommission das Gesetz 205(I)/2012 unterbreitet (Inkrafttreten am 28. Dezember 2012), mit dem die Richtlinie umgesetzt wird.

⁶ Gemäß Art. 2 Abs. 1 Ziffer 1 der dritten Geldwäscherichtlinie, 2005/60/EG

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Trusts, die nach ausländischem Recht gegründet wurden und diesem unterliegen, eine entsprechende Erklärung ihres Status als zwingende Voraussetzung für die Nutzung des Finanzsystems in Zypern verlangen **bis Q3 2013**

- Sicherstellung ihres zeitgerechten Zugangs zu Informationen darüber, wer tatsächlich und effektiv ein in Zypern ansässiges Unternehmen kontrolliert. Dafür verlangen sie a) von Nominee-Direktoren⁷ und Nominee-Aktionären die Angabe, wer sie für das Unternehmen und für das Handelsregister nominiert hat, oder b) sie verlangen, dass alle Nominee-Direktoren und Nominee-Aktionäre bevollmächtigt oder sonst reglementiert sind (d.h. als Anwälte, Wirtschaftsprüfer oder Anbieter von Dienstleistungen für Trusts und Unternehmen - TCSPs) und Informationen zur Identität des Nominierenden zu speichern, die den zuständigen Behörden auf Anfrage zur Verfügung zu stellen sind. Der Nominee-Status eines Direktors oder Aktionärs ist über die nach dem TCSP-Gesetz eingerichteten Register einzusehen. Darin sind alle reglementierten Personen (d.h. Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und TCSPs) eingetragen. Wird die Trustee-Leistung von einem TCSP bereitgestellt, ist der Zugriff auf die Information, dass der TCSP ein professioneller Dienstleister ist, über die Register nach TCPS-Gesetz möglich **bis Q3 2013**
- Sicherstellung der systematischen Nachverfolgung und Verwendung von Informationen, die von anderen Ländern zu Sparzinsverträgen von auf Zypern ansässigen Personen und Zinsverträgen von Einrichtungen und Rechtsvereinbarungen wie Trusts nach zypriotischem Recht eingehen, insbesondere Einrichtungen und Rechtsvereinbarungen, deren wirtschaftliche Eigentümer Ansässige anderer EU-Mitgliedstaaten sind, und
- Umsetzung der Empfehlungen, die in der eingehenden Überprüfung der rechtlichen Rahmenbedingungen von Zypern im Rahmen des OECD Global Forum on Transparency and Exchange of Information for Tax Purposes unterbreitet wurden, und Verpflichtung, alle Mängel anzugehen, die bei der bevorstehenden Bewertung von Implementierungsproblemen festzustellen sind.

Im Zusammenhang mit der effektiven Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates im Bereich der Besteuerung von Zinsverträgen (die Zinsbesteuerungsrichtlinie) stellen die zypriotischen Behörden der Europäischen Kommission alle benötigten und verfügbaren Informationen/Statistiken zur Verfügung, die aus den im Rahmen von FISC153 ausgetauschten Daten gewonnen wurden. Außerdem stellen die zypriotischen Behörden jährlich ab dem am 31. Dezember 2013 endenden Steuerjahr der Europäischen Kommission nach Wirtschaftszweig der Zahlstellen aufgeschlüsselte Informationen entsprechend der Zinsbesteuerungsrichtlinie zur Verfügung, einschließlich möglicher Sanktionen, die die Zahlstellen tatsächlich für ihre Anwendung der Zinsbesteuerungsrichtlinie anwenden. **2015** werden die zypriotischen Behörden der Europäischen Kommission einen Bericht über die Ergebnisse der 2014 durchgeführten Rechnungsprüfungen vorlegen. Die zypriotischen Behörden (CBC) unterbreiten jährlich detaillierte sektorale Einlagenstatistiken mit einer Aufschlüsselung ausländischer Einlagen nach Land.

⁷ Nach zypriotischem Recht gibt es keinen „Nominee-Direktor“, der Begriff wird aber in Bezug auf Spezialisten verwendet, die entsprechende Leistungen anbieten.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt**Reform der Steuer zu unbeweglichem Vermögen**

Es werden die folgenden Maßnahmen ergriffen, um Steuerinnahmen zu erhöhen und die gerechte Steuerbelastung durch Erhebung der laufenden Grundsteuer zu aktuellen Marktwerten zu verbessern. Ein weiteres Ziel besteht in der Verringerung der Gemeinkosten in der Verwaltung der Bemessungsgrundlagen.

3.10. Daher haben die zypriotischen Behörden der Umsetzung der folgenden Maßnahmen zugestimmt:

- Umsetzung eines Preisindex für Grundeigentum, der die durchschnittliche Marktbewertung von Grundeigentum im Jahr 2013 je Quadratmeter bewohnbarer Fläche und Grundstück festlegt. Dieser Index soll verwendet werden, um **bis Q2 2014** kalkulatorische Marktbewertungen für jede nicht landwirtschaftliche Katasterparzelle rechtzeitig für seine Anmeldung in der Berechnung der Steuer für unbewegliches Vermögen 2014 bereitzustellen. Der Index variiert gemäß Ort und Bebauungsplan, ebenso wie anderen gebäude- und grundstücksrelevanten Merkmalen. Außerdem Vorschlag und Umsetzung von Verfahren für jährliche Aktualisierungen solcher kalkulatorischen Marktbewertungen
- Umsetzung der wiederkehrenden Steuer auf unbewegliches Vermögen basierend auf den kalkulatorischen Marktbewertungen von Grundstücken nach einer einheitlichen Bemessungsgrundlage, die durch diesen Grundeigentumsindex festgelegt ist **bis Q3 2014**. Die Steuersätze berücksichtigen die Progressivität und Einnahmen der vorherigen Grundsteuer wieder. Bei Grundstücken mit mehreren Eigentümern sind die einzelnen Eigentümer gemäß Eigentumsanteilen laut Kataster zu besteuern
- Schaffung der rechtlichen Grundlage für eine obligatorische jährliche Anpassung der Bemessungsgrundlage der Grundsteuer einer zuständigen ausführenden Behörde **bis Q3 2014**, und
- zur Aufrechterhaltung des Anreizes der Nachfrage nach Grundeigentum und Verringerung von Verzerrungen bei Grundeigentumspreisen weitere Senkung von Gebühren für Immobiliengeschäfte bis 2016 **bis Q2 2013**.

Darüber hinaus sollen folgende Studien **bis Mitte 2013** in die Wege geleitet und ihre Ergebnisse spätestens **ab dem 1. Januar 2015** umgesetzt werden:

- Eine Studie zur Verfeinerung der Parameter des Indexes des rechnerischen Immobilienmarktmarktwerts unter Beachtung der administrativen und rechtlichen Einfachheitsvorgaben. Insbesondere soll die Studie die Machbarkeit einer einheitlichen Bemessungsgrundlage für Einzelwohnungen einschätzen. Darüber hinaus soll die Studie einen Mechanismus zur Dämpfung zyklischer Abweichungen in dem Index erkennen, und
- eine weitere Studie über den Umfang der Konsolidierung der Einziehung und Verwaltung der wiederkehrenden Grundeigentumssteuer und Abwassersteuer. Diese Studie wird auch die vorhandenen Ausnahmen und Ausnahmeregelungen bei der Grundeigentumsbesteuerung überprüfen. Sie wird des Weiteren **bis Anfang 2015** Aufschluss geben über den Umfang der Umschichtung von Einnahmen aus Immobiliengeschäften und Steuern auf wiederkehrende Besteuerung.

Reform der öffentlichen Verwaltung

3.11. Der öffentliche Sektor macht den größten Anteil öffentlicher Ausgaben in Zypern aus. Um eine effiziente Verwendung der staatlichen Mittel sicherzustellen und dabei den

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Einwohnern hochwertige Leistungen zu bieten, werden die zypriotischen Behörden die folgenden Reformmaßnahmen durchführen:

- Abbau von Hindernissen für Personalmobilität innerhalb des öffentlichen Sektors und des öffentlichen Sektors im weiteren Sinne, unter anderem durch Beseitigung von Beschränkungen aufgrund der Rechtsvorschriften für den öffentlichen Dienst / öffentlichen Dienst im weiteren Sinne hinsichtlich der Laufzeit und Platzierung von Abordnungen, wie auch der erforderlichen Zustimmung des Mitarbeiters **bis Q2 2013**, und
- In einem ersten Schritt, beginnend ab 1.9.2013, Festlegung von Arbeitszeiten im öffentlichen Dienst gleichzeitig mit der Verschiebung des Arbeitsbeginns um eine halbe Stunde (von 7.30 auf 8.00) und Erweiterung der Gleitzeit von einer halben auf eine Stunde. Mit dieser Änderung bleiben die wöchentlichen Arbeitsstunden für öffentliche Bedienstete unverändert, sie sind jedoch über das Jahr wie folgt verteilt: 37 ½ Stunden pro Woche, 7 ½ Stunden pro Tag, täglich (Montag bis Freitag): 8.00/9.00 bis 15.30/16.30. Das Gleiche gilt für den Übergangszeitraum vom 1.1.2013 bis 31.8.2013, nur dass der Arbeitsbeginn gleich bleibt (7.30) und demzufolge die Arbeitsendzeit eine halbe Stunde nach hinten verlegt wird (15.00/16.00). Nach Teil 1 der nachfolgend beschriebenen Überprüfung erfolgt in einem zweiten Schritt eine weitere Reduzierung der Überstunden und der daraus resultierenden Kosten bei den Personalausgaben des öffentlichen Sektors durch flexiblere Arbeitszeitgestaltung. Vorgesehen sind - mindestens - Arbeitszeiten von 7.00 bis 17.00 im gesamten öffentlichen Sektor und Arbeitszeiten von 07.00 bis 19.00 für öffentliche Dienstleistungen mit verlängerten Dienstzeiten (einschließlich u.a. Gesundheitsdienst und Sicherheit) im Rahmen der regulären Arbeitszeit. Arbeitsstunden außerhalb der regulären Arbeitszeit werden durch strikte Kontrollen beschränkt, einschließlich der Forderung einer Vorabgenehmigung von Arbeiten außerhalb der regulären Arbeitszeit, die kein Notfall sind (siehe 3.2) **bis Q1 2014**.

Außerdem geben die zypriotischen Behörden eine unabhängige externe Überprüfung möglicher weiterer Reformen der öffentlichen Verwaltung in Auftrag, die auf dem schon mit den Programmpartnern vereinbarten Mandat basiert.

Die Überprüfung umfasst zwei Teile, die die folgenden Bereiche abdecken:

Teil 1:

- Prüfung der Rolle, der Kompetenzen, der Organisationsstruktur und der Größe/Personalbesetzung der relevanten Ministerien, Leistungsstellen und selbstständigen Behörden
- Prüfung der Möglichkeit der Abschaffung oder Zusammenlegung/Konsolidierung von Organisationen/Unternehmen ohne Erwerbzzweck und Unternehmen in öffentlicher Hand, und
- Neuorganisation/Umstrukturierung der Kommunalverwaltung.

Teil 2:

- Geeignetes Vergütungssystem und Arbeitsbedingungen / Beschäftigungsbedingungen im öffentlichen Sektor (z.B. Jahresurlaub, Krankschreibung, Mutterschaftsurlaub, Arbeitszeit) im Vergleich zum privaten Sektor und anderen EU-Ländern und auf der Grundlage bewährter Verfahren, und

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- Einführung eines neuen leistungsorientierten Beurteilungssystems im öffentlichen Sektor für Entwicklungs- und Förderzwecke, Verknüpfung der Leistung mit Vergütungssystemen/Gehaltserhöhungen.

Der erste Teil der Überprüfung wird **bis Q1 2014** veröffentlicht. Der zweite Teil der Überprüfung wird **bis Q3 2014** veröffentlicht. Ausgehend von den Ergebnissen der Überprüfung vereinbaren die zypriotischen Behörden eine Reform mit den Programmpartnern, legen diese dem Repräsentantenhaus zur Genehmigung vor und setzen eine Reform der öffentlichen Verwaltung um (Teil 1 **bis Q2 2014** und Teil 2 **bis Q4 2014**).

Sozialsystem

3.12. Das Sozialsystem auf Zypern umfasst eine Vielzahl einzelner Sozialleistungen, die von unterschiedlichen Ministerien und Abteilungen bereitgestellt werden. Um eine effiziente Verwendung öffentlicher Gelder innerhalb des Sozialsystems sicherzustellen und gleichzeitig einen angemessenen Ausgleich zwischen Sozialleistungen und Anreizen zur Aufnahme einer Arbeit zu schaffen (dies wird eingehender in Abschnitt 4.3 beschrieben), werden die zypriotischen Behörden eine Reform des Sozialsystems durchführen, das nach der Prüfung durch die Programmpartner und der Beratung mit ihnen ab 1. Januar 2014 umgesetzt und angewendet werden soll (Entwurf des Reformplans soll **bis Q2 2013** vorgelegt werden). Die Reform wird die folgenden Elemente abdecken:

- Bündelung der Anzahl von Sozialleistungen durch Zusammenlegung und stufenweise Abschaffung
- Gezielteres Vorgehen bei verschiedenen sozialen Transferleistungen zur Reduzierung der Gesamtanzahl von Bezugsberechtigten, dabei gleichzeitiger Schutz der Schwächsten durch:
 - Die Einführung einer allgemeinen Definition von Einkommensquellen, finanziellen Vermögenswerten und beweglichem und unbeweglichem Eigentum, die für die Prüfung der Mittel zu berücksichtigen sind, um Konsistenz über unterschiedliche Sozialleistungsprogramme hinweg sicherzustellen
 - Die Einführung oder Straffung der Kriterien zur Mittelprüfung auf der Grundlage der vorstehend genannten Definition für die Bereitstellung von Sozialleistungen und ständigem Zugang zu Sozialleistungen durch Herabsenkung der Einkommensgrenzen, Berücksichtigung von Vermögen wie beispielsweise Finanzvermögen, bewegliches und unbewegliches Eigentum und breitere Berücksichtigung von Einnahmequellen. Bei Letzterem sollten prinzipiell die gewährten Sozialleistungen vollständig in der Berechnung des persönlichen Einkommens berücksichtigt werden
- Eine Überprüfung der geeigneten Stufen einzelner Sozialleistungen und der Index zur Anpassung der Sozialleistungsstufen, und
- Übertragung aller relevanten Kompetenzen und Verantwortlichkeiten in Bezug auf die Verwaltung und Bereitstellung der Sozialleistungen auf das Ministerium für Arbeit und soziale Sicherheit, das im Hinblick auf finanzielle und personelle Ressourcen, die ihm von anderen Abteilungen der öffentlichen Verwaltung zugewiesen wurden, gut ausgestattet sein müsste **bis Q1 2014** (siehe 3.11).

Die Reformen müssen mit den in der vorliegenden Absichtserklärung verfassten steuerlichen Zielen in Einklang stehen.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

4. Arbeitsmarkt

Wichtigste Ziele

Während der zyprische Arbeitsmarkt in den Jahren vor der Krise durch hohe Beschäftigungszahlen und niedrige Arbeitslosenquoten gekennzeichnet war, haben die Auflösung des nicht tragbaren Ungleichgewichts und die Verschlechterung der makroökonomischen Bedingungen und Aussichten mittelfristig zu einem schnellen Anstieg der Arbeitslosigkeit und enormen Herausforderungen auf dem Arbeitsmarkt geführt. Arbeitsmarktreformen können die Auswirkungen der Beschäftigungskrise mildern, das Auftreten von Langzeit- und Jugendarbeitslosigkeit begrenzen, berufliche Mobilität erleichtern und zu einer Verbesserung der Widerstandsfähigkeit der zyprischen Wirtschaft angesichts nachteiliger ökonomischer Schockwellen beitragen. In diesem Zusammenhang werden folgende Ziele verfolgt: (1) Umsetzung einer Reform des Systems der Lohnindexierung zur Sicherstellung einer nachhaltigen Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft und der Möglichkeit, dass die Lohnbildung die Produktivitätsentwicklung besser wiedergibt; (2) Vorbereitung und Umsetzung einer umfassenden Reform der staatlichen Unterstützung zur Erreichung eines angemessenen Gleichgewichts zwischen staatlicher Unterstützung und Anreizen zur Aufnahme einer Arbeit, Orientierung der Einkommensunterstützung an den Schwächsten, Stärkung der Aktivierungsgrundsätze und Eindämmung der Auswirkung der steigenden Arbeitslosigkeit auf die öffentlichen Finanzen und (3) Unterstützung bei der Bekämpfung der Wettbewerbsschwäche und Beschäftigungseffekte durch Verknüpfen von Mindestlohnveränderungen mit den wirtschaftlichen Bedingungen.

Anpassung von Löhnen und Gehältern an die Lebenshaltungskosten (COLA)

4.1. Um sicherzustellen, dass das Lohnwachstum die Entwicklungen in der Arbeitsproduktivität und dem Wettbewerb sowohl in Auf- als auch in Abschwüngen besser widerspiegelt, werden die zyprischen Behörden den Rahmen zur Lohnfestsetzung für den öffentlichen und den privaten Sektor so reformieren, dass die reale Lohnanpassung optimiert wird. Zu diesem Zweck muss die Reform des Lohnindexierungssystems (COLA) sichergestellt werden, das auf den öffentlichen Sektor im weiteren Sinne Anwendung findet und im Haushalt 2013 festgelegt sowie im mittelfristigen Haushalt integriert ist. Diese Reform wirkt wie folgt auf relevante Elemente des Indexierungssystems aus:

- Weniger häufige Anpassungen, wobei der Basiszeitraum für die Berechnung der Indexierung (COLA) wie folgt geändert wird: Verlängerung des derzeitigen Zeitraums von sechs Monaten auf zwölf Monate. Die Indexermittlung findet jedes Jahr am 1. Januar statt
- Ein Mechanismus für eine automatische Aussetzung der Verfahren für die Anwendung und Ausnahmeregelungen bei negativen wirtschaftlichen Bedingungen, so dass, falls im zweiten oder dritten Quartal eines bestimmten Jahres negative Wachstumsraten des saisonal angepassten realen BIP vorliegen, keine Indexierung für das darauffolgende Jahr durchgeführt wird, und
- Ein Übergang von vollständiger zu teilweiser Indexierung, wobei die Lohnindexierungsrate auf 50 % der Anstiegsrate des zugrundeliegenden Preisindex für das vorherige Jahr festgelegt wird.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Wie in Abschnitt 1.2 dieser Vereinbarung vorgesehen ist, bleibt die Aussetzung der Lohnindexierung im öffentlichen Sektor im weiteren Sinne bis zum Ende des Programms bestehen.

Es wird eine Dreiparteienvereinbarung mit den Sozialpartnern für die Anwendung des reformierten Systems im privaten Sektor **bis Ende 2013** angestrebt. Des Weiteren wird erwartet, dass entsprechend den aktuellen Wirtschaftsprognosen die Lohn- und Gehaltsindexierung im privaten Sektor nicht vor 2014 angewendet wird.

Mindestlohn

4.2. Zur Verhinderung möglicher negativer Wettbewerbs- und Beschäftigungseffekte verpflichten sich die zypriotischen Behörden, dass während des Programmzeitraums alle Änderungen des Mindestlohns für spezielle Berufe und Beschäftigtenkategorien in Einklang mit wirtschaftlichen und arbeitsmarktrelevanten Entwicklungen stehen und ausschließlich nach Beratung mit den Programmpartnern erfolgen sollen.

Staatliche Unterstützung und Förderung der Beschäftigungsfähigkeit

4.3. Die Zunahme der Arbeitslosigkeit unterstreicht den Bedarf an einer übergreifenden Bewertung der Grundsätze zur Förderung der Beschäftigungsfähigkeit und verfügbaren Instrumente zur Unterstützung nach Ablauf der Leistungen der Arbeitslosenversicherung. Die geplante Reform der staatlichen Unterstützung soll sicherstellen, dass die Sozialleistungen als Auffangnetz zur Sicherstellung eines Mindesteinkommens für diejenigen darstellt, die nicht in der Lage sind, ihre Grundversorgung sicherzustellen, während gleichzeitig Anreize zur Aufnahme einer Arbeit gegeben werden. Damit soll eine Übereinstimmung mit der Reform des Sozialsystems, wie in Abschnitt 3.12 beschrieben, gewährleistet werden. Die zypriotischen Behörden werden daher Folgendes durchführen:

- Sicherstellung, dass die geplante Reform der staatlichen Unterstützung Maßnahmen umfasst, die auf eine Aktivierung der Leistungsempfänger abzielt, indem ihre Wiedereingliederung in den Beschäftigungsmarkt erleichtert wird, negative Anreize für eine Arbeitsaufnahme reduziert werden und die Arbeitsplatzsuche Bedingung für die Fortsetzung der Unterstützungsleistung ist. Zu diesem Zweck wird der Entwurf des Reformplans für die staatliche Unterstützung dem Programmpartnern **bis Q2 2013** zur Prüfung und Beratung vorgelegt
- Einschätzung der laufenden Aktivierungsmaßnahmen **bis Q2 2013** und
- Überprüfung und Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen der staatlichen Arbeitsverwaltung und den Leistungen zahlenden Einrichtungen bei der Aktivierung von Arbeitslosen.

5. Märkte für Waren und Dienstleistungen

Wichtigste Ziele

Die Lösung von Strukturproblemen ist für die Wiederherstellung des Gleichgewichts in der zypriotischen Wirtschaft und die Erschließung des Wachstumspotenzials und die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit von entscheidender Bedeutung. Die Beseitigung ungerechtfertigter Hindernisse im Dienstleistungsmarkt kann erhebliche Auswirkungen auf das Wachstum haben, insbesondere für die von Dienstleistungen geprägte Wirtschaft

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Zyperns. Darüber hinaus kann die Verbesserung der Qualität und Reduzierung der Kosten von Leistungen reglementierter Berufe eine wichtige Rolle für die Unternehmensentwicklung und die Wettbewerbsposition Zyperns spielen. Da der Tourismus einer der größten Sektoren auf Zypern ist und einen wichtigen Motor für künftiges Wachstum darstellt, ist die Belebung der Wettbewerbsfähigkeit dieses Sektors unabdingbar. Die Verbesserung der Regulierung der Verwaltung im Immobiliensektor wird einen Beitrag zum Funktionieren des Wohnungsmarkts leisten und die Auslandsnachfrage zu einer Zeit ankurbeln, wenn die Aussichten dieses Sektors mit Risiken behaftet sind. Schließlich bietet die Nutzung der Erdgasvorkommen vor den Küsten Zyperns mittel- und langfristig die Aussicht auf Verringerung der Abhängigkeit von Energieimporten und Sicherung und Nachhaltigkeit der Energieversorgung. Das würde dazu beitragen, eine Lösung für das anhaltende Leistungsbilanzdefizit und die hohe Staatsverschuldung von Zypern zu finden. Diese positiven Auswirkungen werden sich jedoch nur dann zeigen, wenn die Herausforderungen der Finanzierung und Planung der Infrastrukturinvestitionen, der Gestaltung funktionierender Energiemärkte und eines geeigneten Rechtsrahmens gemeistert worden sind.

Dienstleistungsrichtlinie: Sektorspezifische Gesetzgebung

5.1. Die zypriotischen Behörden werden die noch ausstehenden verlangten Änderungen der sektorspezifischen Gesetzgebung vornehmen und verabschieden, um die Dienstleistungsrichtlinie voll umzusetzen, wobei die Eintritts- und Gründungsanforderungen erleichtert werden. Außerdem sollten die Anforderungen für Mindestpreise abgeschafft werden, sofern sie nicht nach Artikel 15 Absatz 3 der Dienstleistungsrichtlinie begründet sind. Die Änderungen werden dem Repräsentantenhaus vorgelegt **bis Q2 2013** und die Anforderungen für Mindestpreise ohne Begründung werden **bis Q2 2013** abgeschafft.

Reform reglementierter Berufe

5.2. Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Abschaffung aller bestehenden vollständigen Verbote der Nutzung der kommerziellen Kommunikation (Werbung) in irgendeiner Form in reglementierten Berufen entsprechend der Forderung der Dienstleistungsrichtlinie **bis Q2 2013** und
- weitere Verbesserung der Funktionsweise des Sektors für reglementierte Berufe (wie beispielsweise Rechtsanwälte, Ingenieure, Architekten) durch umfassende Überprüfung der Anforderungen, die die Ausübung der Tätigkeit beeinflussen **bis Q3 2013**, und Streichung der Anforderungen, die nicht begründet oder unverhältnismäßig sind **bis Q1 2014**, und
- Analyse der Anforderungen, die den Zugang zu dem Beruf beeinflussen, um nach der Annahme der Richtlinie zur Änderung der Richtlinie 2005/36/EC über die Anerkennung von Berufsqualifikationen und der Verordnung über die Zusammenarbeit von Verwaltungsbehörden über das Binnenmarktinformationssystem nicht begründete oder unverhältnismäßige Anforderungen aufzuheben. Dies geschieht auch in Übereinstimmung mit der Bewertung, der Methodik und dem Zeitrahmen, die in der genannten Änderungsrichtlinie zu definieren sind.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt**Wettbewerb und sektorspezifische Regulierungsbehörden**

5.3. Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Sicherstellung der Unabhängigkeit und Verbesserung der effektiven Arbeit der Kommission zum Schutz des Wettbewerbs und ihrer Fähigkeit zur effektiven Durchsetzung der Wettbewerbsregeln **bis Q4 2013** und
- Sicherstellung der erforderlichen Unabhängigkeit und Befugnisse der nationalen Regulierungsbehörden und Verbesserung ihrer Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verantwortlichkeiten und zur effektiven Ausführung ihrer Aufgaben, einschließlich der Überwachung der Wettbewerbssituation in ihrem jeweiligen Sektor **bis Q4 2013**.

Wohnungsmarkt und Regulierung des unbeweglichen Eigentums

5.4. Die zypriotischen Behörden werden die folgenden Maßnahmen treffen, um ein Marktgleichgewicht auf dem Immobilienmarkt sicherzustellen, eine effiziente Beschlagnahme von Immobiliensicherheiten und eine marktbasiertere Bewertung von Immobilienpreisen zu ermöglichen, und um die Faktoren auszugleichen, die die inländische wie auch ausländische Nachfrage abschrecken. Ein besonderes Risiko besteht aufgrund von Rechtsstreitigkeiten, was möglicherweise auf unvollständige Dokumentation der Eigentumsverhältnisse und -rechte und die Langsamkeit der Gerichtsverfahren zurückzuführen ist.

Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Einführung der vorgeschriebenen Registrierung von Kaufverträgen für Immobilien **bis Q2 2013**. **Bis Q4 2014** Verringerung des Rückstaus bei der Ausstellung von Eigentumsurkunden auf weniger als 2.000 Kaufverträge für Immobilien, bei denen die Ausstellung der Eigentumsurkunden länger als ein Jahr unerledigt ist. Die zypriotischen Behörden verbessern die Kooperation mit dem Finanzsektor zur Sicherstellung einer schnellen Löschung der Belastungen auf Eigentumstiteln, die auf Käufer von Immobilien übertragen werden sollen, und sie halten garantierte Zeitrahmen für die Ausstellung von Baubescheinigungen und Eigentumsurkunden ein
- Veröffentlichung von vierteljährlichen Fortschrittsberichten über die Ausstellung von Bau- und Planungsgenehmigungen, Bescheinigungen und Eigentumsurkunden sowie Eigentumstitelübertragungen und diesbezüglicher Hypothekengeschäfte während der Laufzeit des Programms
- Umsetzung des elektronischen Zugriffs auf Katasterämter, Hypothekengeschäfte, Kaufverträge und Kataster für den Finanzsektor und Regierungsstellen **bis Q4 2014**. Die Gesetzgebung zum Datenschutz wird überprüft und geändert, um rechtliche Hindernisse bei solchen elektronische Zugriffsmöglichkeiten einzuschränken, insbesondere hinsichtlich der Verfahren zum Nachweis eines rechtlichen Interesses **bis Q2 2013**
- Einführung von Rechtsvorschriften zur Änderung des Verfahrens bei Zwangsverkäufen von beliebigen Immobilien, um private Versteigerungen nach den Regeln zur Wiedererlangung von Immobilien entsprechend den Konkursbestimmungen zu ermöglichen. Die zypriotischen Behörden setzen die Vorschriften in Kraft, um den Abschluss solcher privaten Versteigerungen innerhalb der kürzest möglichen Zeitspanne zu ermöglichen (siehe 1.5) **bis Ende 2013** und

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- gezieltere Anwendung der gerichtlichen Verfahrensregeln zur Beschleunigung der Gerichtsverfahren. Die zypriotischen Behörden sollen den Bedarf an zusätzlichen Maßnahmen prüfen, einschließlich möglicherweise erforderlicher Rechtsreformen, um den Rückstau offener Gerichtsverhandlungen bis Ende des Programms abzubauen. Darüber hinaus sollen die Behörden spezialisierte Richter bereitstellen, die mit den Regeln für Strafverfahren vertraut sind, um die Bearbeitung von Fällen nach Wirtschafts- und Immobilienrecht zu beschleunigen **bis Q4 2013**.

Tourismus

5.5. Der Tourismus ist ein wichtiger Exportsektor und von großer Bedeutung für die inländische Wertschöpfung und die Beschäftigung. Seit 2001 hat der Tourismus einen signifikanten Anstieg in Tourismusanreisen und Einkommen erfahren, und die Aussichten für ein weiteres Anhalten dieses Aufwärtstrends in 2013 sind ausgezeichnet. Insbesondere 2011 gab es gegenüber 2010 einen Anstieg um 10,1 % bei Touristenaufenthalten und um 12,9 % bei den Einnahmen, und 2012 (aktuellste Daten vom August) war ein weiterer Anstieg von jeweils 5 % und 8,5 % verglichen mit 2011 zu verzeichnen. Um die Wettbewerbsfähigkeit des Tourismussektors zu stärken, werden die zypriotischen Behörden Folgendes durchführen:

- Durchführung einer Studie über Möglichkeiten zur Verbesserung der Geschäftsmodelle im Tourismussektor, insbesondere mit Blick auf die Verlängerung der Tourismussaison, Erhöhung der Belegungszahlen von Hotels und die Förderung des längeren Aufenthalts von Touristen im Winter, die Entwicklung eines multidimensionalen und hochwertigen Tourismus, unter anderem durch Ausnutzung thematischer Nischen, wie beispielsweise Sport, Kultur- und Medizintourismus, Entwicklung von Individualtourismus, Förderung der Professionalität von Tourismusdienstleistern und Sicherstellung der Anwendung guter Praxis zur Erhöhung der Dienstleistungsqualität und Verbesserung der Rolle der für den Tourismus relevanten Infrastrukturinvestitionen. Die Tourismus-Strategie für 2011 - 2015 wird überprüft und gegebenenfalls basierend auf den Ergebnissen der Studie überarbeitet **bis Q2 2013**
- Ermöglichung von Ferienhaus-Hotelprojekten mit dem Ziel eines verbesserten Zugangs zur Investitionsfinanzierung bei der Hotelerschließung, einschließlich der Beseitigung rechtlicher Hindernisse **bis Q2 2013**, und
- zur Steigerung der Attraktivität des Landes als Reiseziel Durchführung einer Analyse der besten Möglichkeiten zum Ausbau der Flugverbindungen nach Zypern, einschließlich Verhandlungen über neue oder geänderte Luftverkehrsvereinbarungen.

Energie

5.6. Die zypriotischen Behörden werden Folgendes durchführen:

- Unverzügliche Sicherstellung der kompletten Umstellung und vollständigen Umsetzung des dritten Energiepakets, sowie Benachrichtigung der Europäischen Kommission, dass die erforderliche Gesetzgebung umgesetzt wurde; Bekanntgabe des Datums der ersten kommerziellen Lieferung von Erdgas im Rahmen von Langzeitlieferverträgen und damit Beendigung der Ausnahmeregelung für Zypern als isoliertes Energienetz und Antrag auf Anwendung der Ausnahmeregelung für entstehende Märkte, und Bekanntgabe der beabsichtigten Dauer dieser Ausnahmeregelung

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

- Ausarbeitung einer umfassenden Strategie für die Umgestaltung des zypriotischen Energiesektors. Diese Strategie, die in voller Zuständigkeit der zypriotischen Regierung erarbeitet wird, soll mindestens die folgenden drei Kernelemente umfassen, die den Programmpartnern entsprechend dem folgenden Zeitrahmen zur Beratung unterbreitet werden:
 1. Ein *Umsetzungsplan* der für die Förderung des Erdgases benötigten Infrastruktur unter Berücksichtigung möglicher wirtschaftlicher Unsicherheiten und Risiken. Der Plan soll Folgendes umfassen: Die erforderlichen Investitionen, Nebenkosten, Finanzierungsressourcen und -methoden, relevante größere Planungsrisiken und Engpässe, und eine Projektion der Einnahmeströme im Zeitverlauf erste Fassung **bis Q3 2013**
 2. eine *Kurzdarstellung des Rechtsrahmens (CERA) und der Marktorganisation* für den Energiesektor und Gasexporte, der die Einführung und das einwandfreie Funktionieren offener, transparenter und wettbewerbsfähiger Energiemärkte unterstützen würde, wobei die Größe der zypriotischen Wirtschaft, die Integration des Energiesystems Zyperns in regionale Märkte, das Prinzip der unabhängigen Regulierungsaufsicht und die EU-Ziele für Energieeffizienz, erneuerbare Energien und CO₂-Ausstoß berücksichtigt würden. Insbesondere soll die Kurzdarstellung die folgenden Elemente enthalten: Den möglichen Aufbau von Großabnehmermärkten für Gas und Strom, wobei die Strommärkte für den nichtproduzierenden Handel offen sein sollten; die Entscheidungsfreiheit für Kunden, eine effektive Wahl eines Lieferanten zu treffen; vollständige Entkoppelung von Gaslieferanten und Kunden, insbesondere Elektrizitätsunternehmen; und ein geeigneter Vertriebsrahmen für die Offshore-Gasversorgung (für Export- wie auch Inlandsmärkte) mit dem Ziel der Maximierung der Einnahmen **bis Q2 2013**, und
 3. ein Plan zur Schaffung eines institutionellen Rahmens für das Management von Kohlenwasserstoffvorkommen, einschließlich eines *Ressourcenfonds*, in den die öffentlichen Einnahmen aus der Offshore-Gasförderung fließen und der diese verwaltet. In der Vorbereitungsphase sind die erforderlichen rechtlichen Schritte und deren Annahme abzuschließen. Um Transparenz, Nachprüfbarkeit und Effektivität sicherzustellen, soll der Ressourcenfonds eine solide Rechtsbasis und Regelungsstruktur haben, unter Anwendung bester internationaler Verfahrensweisen. Insbesondere sollen klare Regeln für den Zufluss und Abfluss als Teil des Haushaltsrahmens von Zypern unter Berücksichtigung der Notwendigkeit der Entwicklung der Kohlenwasserstoffindustrie geschaffen werden, wobei auch die erforderliche Infrastruktur, die Wichtigkeit des kontinuierlichen Schuldenabbaus von Zypern und die Notwendigkeit, für zukünftige Generationen zu investieren, berücksichtigt wird **bis Q3 2013**.

Da diese drei Schlüsselemente stark voneinander abhängen, müssen sie immer parallel entwickelt werden. Darüber hinaus soll der Plan die derzeitige Unsicherheit hinsichtlich der tatsächlichen Größe der inländischen, Offshore-, kommerziell rentablen Erdgasfelder und möglichen Veränderungen der internationalen Gaspreise und der Nachfrage berücksichtigen und *alternative Weltenergieszenarien* von einer international anerkannten Organisation als sichere Grundlage haben. Der Plan wird bezüglich der hier relevanten technischen Aspekte mit umfassender fachlicher Unterstützung erarbeitet.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Anhang I

Von Zypern im Dezember 2012 bzw. danach getroffene Haushaltsmaßnahmen

Steuerliche Maßnahmen für 2012

Ausgabenbezogene Maßnahmen

I.1 Durchführung einer gestaffelten Verringerung der Bezüge von Rentnern und Beschäftigten des öffentlichen Sektors und des öffentlichen Sektors im weiteren Sinne wie folgt: 0 - 1000 EUR: 0 %, 1001 - 1500 EUR: 6,5 %, 1501 - 2000 EUR: 8,5 %, 2001 - 3000 EUR: 9,5 %, 3001 - 4000 EUR: 11,5 %, über 4001 EUR: 12,5 %

I.2 Verlängerung der Aussetzung der Angleichung der Lebenshaltungskosten im öffentlichen Sektor und öffentlichen Sektor im weiteren Sinne bis zum Ende des Programms (Ende 1-2016) (siehe Kapitel 4.1).

I.3 Verlängerung des Einfrierens von Anhebungen und allgemeinen Lohn- und Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor und öffentlichen Sektor im weiteren Sinne und befristete Abgabe im öffentlichen Sektor, öffentlichen Sektor im weiteren Sinne und Privatsektor auf Bruttoverdienste und Renten um drei weitere Jahre bis zum 31. Dezember 2016.

I.4 Verringerung der Beschäftigten im öffentlichen Sektor um mindestens viertausendfünfhundert im Zeitraum 2012-2016 durch i) Einfrieren der Neueinstellungen auf Einstiegsstellen im öffentlichen Sektor im weiteren Sinne für drei weitere Jahre bis zum 31. Dezember 2016, ii) Umsetzung einer Politik der Einstellung einer Person für vier ausscheidende Beschäftigte (horizontal), iii) Einführung von Maßnahmen zur Erhöhung der Mobilität von Beamten innerhalb von Fachministerien und ressortübergreifend (siehe 3.11) und iv) Umsetzung eines Vierjahresplans mit dem Ziel des Abbaus von mindestens 1880 Dauerplanstellen (siehe I.16).

I.5 Einfrieren der Einstellung neuer auf Stundenbasis bezahlter Beschäftigter und sofortige Anwendung der Mobilitätsgrundsätze innerhalb von Ministerien und ressortübergreifend in Ministerien und anderen staatlichen Stellen. Bei Posten im Gesundheits- und Sicherheitsbereich kann für den dringenden Bedarf eine Person für jeweils fünf ausscheidende Beschäftigte eingestellt werden.

Einnahmewirksame Maßnahmen

I.6 Zuweisung eines einmaligen, von halbstaatlichen Organisationen erhobenen zusätzlichen Dividendenertrags.

I.7 Erhöhung der Bankenabgabe auf Einlagen, die von Banken und Kreditinstituten in Zypern aufgenommen wurden, von 0,095 % auf 0,11 %. Dabei sind 25/60 der Erträge für ein Sonderkonto für einen Finanzstabilisierungsfonds vorgesehen.

I.8 Einführung eines Mechanismus für eine regelmäßige Überprüfung der Verbrauchssteuern zur Sicherung des Realwerts der Verbrauchssteuereinnahmen. Ein solcher Mechanismus soll einmalig sein und keinesfalls in einen automatischen, an die Preisentwicklungen gekoppelten Indexierungsmechanismus von Verbrauchssteuern übergehen.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

Steuerliche Maßnahmen für 2013

Ausgabenbezogene Maßnahmen

I.9 Sicherstellung der Verringerung der Gesamtaufwendungen für Sozialleistungen um mindestens 113 Millionen EUR durch (a) Abschaffung verschiedener überflüssiger und sich überschneidender Programme, wie Mutterschaftsgeld, sonstige Familienbeihilfen und Ausbildungsbeihilfen und (b) Abschaffung von ergänzenden Beihilfen im Rahmen öffentlicher Hilfsprogramme, Abschaffung der außerordentlichen Beihilfe und Rationalisierung des Ostergeldes für Rentner.

I.10 Sicherstellung einer Verringerung der Gesamtaufwendungen für Beihilfen für Angestellte im öffentlichen Sektor und öffentlichen Sektor im weiteren Sinne um mindestens 29 Millionen EUR durch

i. Besteuerung rentenfähiger Zulagen für hohe Regierungsbeamte und Angestellte (Sekretariatsdienste, Repräsentations- und Bewirtungszulagen) im öffentlichen Sektor und öffentlichen Sektor im weiteren Sinne,

ii. Verringerung der Zulagen für Beschäftigte im öffentlichen Sektor im weiteren Sinne und Kürzung aller sonstigen Zulagen für Beschäftigte im öffentlichen Sektor im weiteren Sinne, Regierungsbeamte und auf Stundenbasis bezahlte Beschäftigte um 15 % und

iii. Kürzung des Auslandstagegelds für Geschäftsreisen um 15 %. Sicherstellung der weiteren Kürzung des jetzigen Tagegeldbetrags, wenn Mittag-/Abendessen angeboten wird, um 50 % (20 % - 45 % des Auslandstagegelds statt der derzeit gezahlten 40 % - 90 %).

I.11 Abbau bestimmter Leistungen und Privilegien für Staatsbedienstete und hohe Regierungsbeamte, insbesondere durch

i. Aussetzung des Rechts der Nutzung der ersten Klasse/Business Class für Staatsbedienstete, hohe Beamte und Angestellte mit Ausnahme von Transatlantikflügen. Der Präsident der Republik Zypern und der Präsident des Repräsentantenhauses haben weiterhin das Recht auf die Nutzung der Business Class

ii. Abschaffung des Rechts auf steuerfreie Fahrzeuge für Angestellte und pensionierte hohe Amtsträger und

iii. Verlängerung des Lohnstopps und der befristeten Abgabe auf Bruttoverdienste für alle Staatsbedienstete und ständige Sekretäre (129 Personen) für den Zeitraum 2013-2016, einschließlich der Mitglieder des Repräsentantenhauses. Rentenfähige und steuerfreie Zulagen für diese Personen werden in die Berechnung ihres steuerpflichtigen Einkommens einbezogen. Eine Abgabe von 6,8 % auf die rentenfähigen Einkünfte dieser Personen wird eingeführt.

I.12 Umsetzung der folgenden Maßnahmen zum staatlichen Altersversorgungssystem (Government Pension Scheme - GEPS):

i. Einfrieren der Renten im öffentlichen Sektor,

ii. Heraufsetzen des gesetzlichen Rentenalters der verschiedenen Beschäftigtengruppen um 2 Jahre, Heraufsetzen des Mindestalters für den Anspruch

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

auf ungekürzte Rente (um 6 Monate jährlich) zur Angleichung an das gesetzliche Rentenalter, unter Wahrung der erworbenen Rechte Einführung einer Rentenkürzung bei vorzeitigem Eintritt in den Ruhestand von 0,5 % für jeden Monat des vorzeitigen Ruhestands, bis der vorzeitige Ruhestand versicherungsmathematisch neutral ist,

iii. Einschränkung der Vorzugsbehandlung bestimmter Beschäftigtengruppen, wie Angehörige der Streitkräfte und der Polizei, in Betriebsrentensystemen, insbesondere hinsichtlich des Beitrags zu den Pauschalleistungen,

iv. Einführung eines unbefristeten Beitrags von 3 % auf rentenfähige Einkünfte zum Witwen- und Waisenfonds von Staatsbediensteten, die Anspruch auf Pension und Sondervergütung haben. Einführung eines Beitrags von 6,8 % auf rentenfähige Einkünfte von Beamten, die Anspruch auf Pension und Sondervergütung haben, aber nicht durch das staatliche Altersversorgungssystem oder ein anderes entsprechendes System gedeckt sind,

v. Änderung des Artikels 37 des Rentengesetzes, mit der die Bestimmung gestrichen wird, nach der im Falle des Todes eines/einer Beschäftigten, der/die zum Zeitpunkt seines/ihrer Eintritts in den Ruhestand verheiratet war und danach wieder geheiratet hat, sein/ihr letzter Ehepartner als Witwe/Witwer gilt. Mit der Streichung dieser Bestimmung gilt der zweite Ehepartner nicht als Witwe/Witwer und hat damit keinen Rentenanspruch.

vi. Erhöhung des Beitragssatzes auf rentenfähige Einkünfte der Mitglieder des Tax Tribunal Council und der Tender Review Authority von 3,4 % auf 6,8 % und

vii. die Beiträge zum Witwen- und Waisenfonds sind nicht mehr erstattungsfähig.

I.13 Umsetzung weiterer Reformschritte im Rahmen des allgemeinen Sozialversicherungssystems durch

i. spätestens ab Januar 2013 Kürzung der Rentenansprüche nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gegenüber dem allgemeinen Sozialversicherungsträger um 0,5 % pro Monat bei Eintritt in den Ruhestand vor dem gesetzlichen Rentenalter zur Angleichung an die geplante Anhebung des Mindestalters für den Anspruch auf ungekürzte Rente bis zum Alter von 65 (um 6 Monate pro Jahr) zwischen 2013 und 2016,

ii. Einfrieren der Renten aus dem Sozialversicherungsfonds für den Zeitraum 2013-2016,

iii. Abschaffung der Rentenerhöhung für einen arbeitenden abhängigen Ehegatten gemäß dem allgemeinen Sozialversicherungssystem spätestens ab Januar 2013.

I.14 Kürzung der Transfers von der Zentralregierung an staatliche Unternehmen und halbstaatliche Einrichtungen um 25 Millionen EUR.

I.15 Sicherstellung der gezielten Kürzung der Haushaltsmittel für verschiedene halbstaatliche Organisationen im Haushaltsgesetz 2013, unterstützt durch konkretisierte tätigkeitsreduzierende Maßnahmen.

I.16 Umsetzung eines Vierjahresplans, der vom Ressort für Verwaltung und Personal im öffentlichen Sektor mit dem Ziel aufgestellt wurde, im Zeitraum 2013-2016 mindestens 1880 Dauerplanstellen abzubauen.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt**Einnahmewirksame Maßnahmen**

I.17 Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Tabakprodukte, insbesondere auf Feinschnitttabak, von 60 EUR/kg auf 150 EUR/kg. Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Zigaretten um 0,20 EUR/pro Packung mit 20 Zigaretten.

I.18 Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Bier um 25 % von 4,78 EUR pro hl auf 6,00 EUR pro hl je Prozent reinen Alkohol im Endprodukt. Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Äthylalkohol von 598,01 EUR auf 956,82 EUR pro hl reinen Alkohol.

I.19 Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Energie, d.h. auf Ölprodukte, durch Erhöhung des Steuersatzes für Kraftstoffe (Benzin und Gasöl) um 0,07 EUR.

I.20 Erhöhung des regulären Mehrwertsteuersatzes von 17 % auf 18 %.

I.21 Einführung einer Steuer von 20 % auf Gewinne in Höhe von 5.000 EUR oder mehr, die an Wettgewinner der griechischen Organisation of Football Prognostics S.A. (OPAP) und der Nationallotterie ausgeschüttet wurden.

I.22 Abschaffung aller derzeit geltenden Ausnahmen bei der Zahlung der jährlichen Unternehmensabgabe von 350 EUR.

Steuerliche Maßnahmen für 2014**Ausgabenbezogene Maßnahmen**

I.23 Sicherstellung der Verringerung der Gesamtaufwendungen für Sozialleistungen um mindestens 28,5 Millionen EUR durch Rationalisierung und gezieltere Kindergeldzahlungen und Ausbildungshilfen sowie Abschaffung der Leistungen der Wohlfahrtseinrichtungen zur Förderung des sozialen Zusammenhalts.

I.24 Umsetzung eines weiteren Abbaus der Vergütungen von Beschäftigten und Rentnern im öffentlichen Sektor und öffentlichen Sektor im weiteren Sinne durch eine pauschale Senkung aller Vergütungen um 3 %.

I.25 Einführung einer Gebühr auf Monatskarten für die Nutzung öffentlicher Verkehrseinrichtungen durch Studenten und Rentner.

Einnahmewirksame Maßnahmen

I.26 Verlängerung der Erhebung der befristeten Abgabe auf Bruttoverdienste und -renten von Bediensteten im öffentlichen und privaten Sektor bis zum 31. Dezember 2016 wie folgt: 0 - 1.500 EUR: 0 %, 1.501 - 2.500 EUR: 2,5 %, 2.501 - 3.500 EUR: 3,0 %; und > 3.501 EUR -: 3,5 %.

I.27 2014 Erhöhung des regulären Mehrwertsteuersatzes von 18 % 2013 auf 19 %.

I.28 Erhöhung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes von 8 % auf 9 %.

I.29 Erhöhung der Verbrauchssteuern auf Energie, d.h. auf Ölprodukte, durch Erhöhung des Steuersatzes für Kraftstoffe (Benzin und Gasöl) um 0,05 EUR.

I.30 Mit Wirkung vom 1.1.2014 Erhöhung der Beiträge von Tarifangestellten und Arbeitgebern zum GSIS um einen weitere 1-Prozentpunkt auf rentenfähige Einkünfte, d.h.

Enthält sensible Informationen, nicht zur Weitergabe bestimmt

0,5 eines Prozentpunktes von Angestellten und 0,5 eines Prozentpunktes von Arbeitgebern und 1 Prozentpunkt von Selbstständigen.

APPENDIX 1**KEY ELEMENTS FOR A THIRD PARTY AML AUDIT OF THE EFFECTIVE IMPLEMENTATION OF
CDD MEASURES WITH REGARD TO DEPOSITS AND LOANS****Objective:**

Assess whether Customer Due Diligence (CDD) requirements are effectively implemented in accordance with the Cypriot legal framework¹ and international standards for a meaningful share of the banking system's balance sheet. Assessment should also be made about the level and composition of foreign-related deposits and loans in Cypriot credit institutions.

Scope:

- Moneyval in collaboration with international experts will conduct an assessment, according to the FATF 2003 Recommendations and 2004 Methodology, of the CDD compliance in the banking sector, Moneyval will focus on the effectiveness of implementation.

- An independent auditor will focus on the measures implemented by the credit institutions to prevent criminals from being the beneficial owners of customer deposits in, or loans from, Cypriot credit institutions.
 - All credit institutions², over a threshold of EUR 2 billion of total deposits (by end-2012) should be included in the exercise.
 - Sampling modalities to achieve the audit's general objectives will be approved by the CBC and the programme partners.
 - The exercise will focus on stocks (deposits and loans) rather than flows (transfers from and to Cyprus). However, in the context of the analysis of stocks, the auditor will have to ensure that credit institutions have adequate knowledge of the origin and destination of funds.
 - Because of time constraints, this audit will not cover the adequacy of the internal systems in place in credit institutions to detect ML/TF.
 - This audit will also contain an analysis of the breakdown of deposits made and loans granted by i) country of residence, and ii) by country of origin, for both the owners and beneficial owners.
 - The data collected will be used solely for the exercise of this implementation review.

Methodology/Sampling³:

1. The audited institutions will present the auditor with a breakdown of deposits made and loans granted by i) country of residence, and ii) country of origin, for both the owners and beneficial owners, as well as the individual share and origin of the top 100 owners and borrowers.
2. MoneyVal and the independent auditor will be granted access to all the information necessary to perform their respective tasks.

¹ The 2007 AML Law and the 2008 Central Bank of Cyprus (CBC) Directive on the prevention of money laundering and terrorism financing

² As defined in Art. 2.1(1) of the Third Anti-Money Laundering Directive, 2005/60/EC

³ To be agreed with the contractor, but likely to involve on-site meeting with the CBC and credit institutions.

Process:

The auditor will perform this work in order to:

- Ensure that customers were identified and that their identity was adequately verified.
- Ensure that beneficial owners were identified and that reasonable measures were taken to verify their identity.
- Ensure that the purpose and intended nature of the business relationship was understood and documented.
- Ensure that ongoing due diligence was conducted.
- Ensure that customers designated as higher risk were effectively subject to enhanced due diligence.
- Ensure that unusual and/or suspicious activities/transactions on the accounts, are properly detected and recorded.
- Ensure that other customers and beneficial owners were risk rated and that enhanced CDD measures were applied.
- The auditor will not perform any investigations, but will analyze the information provided by each bank in light of the legal framework and best practices, including with regard to risk profile.

Output:

- By March 27, 2013 Moneyval and the auditor will prepare preliminary key findings on the overall credit sector's level of compliance with the AML legal framework. These findings will not contain any confidential information and will only be shared within Moneyval, the auditor, the CBC and programme partners (EC/ECB/IMF).
- Upon completion of the work, Moneyval will present its assessment of the compliance with CDD measures against the FATF standards, focusing on effectiveness of implementation. Moneyval will also submit main findings and recommendation with this assessment. The results will be taken into account in Moneyval's own processes in the future.
- The auditor will present a report containing comments and conclusions with regard to both the overall credit sector's and individual institutions' level of compliance with the Cypriot legislation on CDD. The report should present quantitative data on the level and breakdown of deposits made by and loans granted to foreign nationals, and indicate the extent to which this data is reliable (e.g. if beneficial ownership information is not properly verified, the quantitative data might not be comprehensive).
- For each bank, the auditor will also provide an individual report listing customers in the sample and related CDD compliance analysis (allocating a number by customer in order to preserve confidentiality).
- The auditor will cross-check the information received from the bank under 1. above with the results of its work.
- The relevant reports from Moneyval and the auditor should be delivered to the CBC as well as to the Minister of Finance and to the programme partners by March 31, 2013. The

programme partners will report to the Eurogroup on the level of implementation of preventive measures by financial institutions, based on the findings of Moneyval's and the auditor's reports.

Contracting:

The work will be carried out as follows: i) the CBC will commission an independent auditor of the utmost integrity who would be bound by the provisions of the CBC Law, and in particular by the provisions for professional secrecy therein; and ii) the President of Eurogroup Working Group will make a request for an assessment by MONEYVAL which could include international experts. The independent auditor should be agreed by CBC and programme partners. The auditor will be contracted, in full respect of EU public procurement rules⁴. Preference should be given to an auditor with no existing business relationship with the Cypriot government, related agencies, or Cypriot financial institutions.

⁴ According to Directive 2004/18/EC the accelerated procedure set out in in Art.38.8a allows for a shortened tender procedure (10 days if the notice was sent by electronic means, in accordance with the format and procedure for sending notices indicates in point 3 of annex VIII of the Directive). The dates indicated above are based on the work of the auditor starting on March 19.

**KERNELEMENTE FÜR EINE UNABHÄNGIGE PRÜFUNG DER EFFEKTIVEN UMSETZUNG VON
MAßNAHMEN IM ZUSAMMENHANG MIT DEN SORGFALTSPFLICHTEN BEI DER FESTSTELLUNG DER
KUNDENIDENTITÄT BETREFFEND EINLAGEN UND KREDITE IM RAHMEN DER
GELDWÄSCHEBEKÄMPFUNG**

Ziel:

Bewertung der wirksamen Umsetzung der Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität (Customer Due Diligence, CDD) im Einklang mit den zyprischen Gesetzen¹ und internationalen Standards für einen bedeutenden Anteil der Bilanz des Bankensystems. Weiterhin sollten die Höhe und Zusammensetzung der auslandsbezogenen Einlagen und Kredite bei zyprischen Kreditinstituten bewertet werden.

Umfang

- Gemäß den FATF-Empfehlungen von 2003 und dem FATF-Prüfungsleitfaden von 2004 wird MONEYVAL in Zusammenarbeit mit internationalen Experten die Einhaltung der Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität im Bankensektor bewerten. Dabei wird MONEYVAL sein Augenmerk auf die Effektivität der Umsetzung legen.
- Ein unabhängiger Prüfer wird sich auf die Maßnahmen der zyprischen Kreditinstitute konzentrieren, die verhindern sollen, dass kriminelle Elemente wirtschaftlich Berechtigte von Kundeneinlagen bei oder Krediten von zyprischen Kreditinstituten sind.
 - Alle Kreditinstitute² mit einer Einlagensumme von über 2 Mrd. EUR (Ende 2012) sollten in die Überprüfung einbezogen werden.
 - Die Modalitäten des Stichprobenverfahrens zur Erreichung der grundlegenden Ziele der Überprüfung werden von der zyprischen Zentralbank und den Programmpartnern genehmigt.
 - Der Schwerpunkt der Überprüfung wird auf den Aktiva und Passiva (Einlagen und Kredite) und nicht auf den Geldströmen (Überweisungen aus und nach Zypern) liegen. Der Prüfer wird jedoch im Rahmen der Analyse der Bestände sicherstellen müssen, dass die Kreditinstitute über hinreichende Kenntnisse zu Herkunft und Bestimmungsort der Gelder verfügen.
 - Aus Zeitgründen wird nicht überprüft, ob die internen Systeme der Kreditinstitute zur Aufdeckung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung angemessen sind.
 - Im Rahmen dieser Überprüfung wird ebenfalls eine Analyse der Aufschlüsselung der getätigten Einlagen und gewährten Kredite nach i) Ansässigkeitsstaat und ii) Ursprungsstaat sowohl für die Inhaber als auch die wirtschaftlich Berechtigten durchgeführt.
 - Die erhobenen Daten werden ausschließlich für diese Überprüfung verwendet.

Vorgehensweise/Stichprobenverfahren³:

¹ Gesetz zur Verhinderung der Geldwäsche von 2007 und Richtlinie der zyprischen Zentralbank (CBC) zur Verhinderung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung von 2008.

² im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Dritten Geldwäsche-Richtlinie 2005/60/EG.

³ Dies wird noch mit dem Auftragnehmer vereinbart, umfasst jedoch voraussichtlich Treffen mit der zyprischen Zentralbank und Kreditinstituten vor Ort.

1. Die zur Überprüfung vorgesehenen Institute werden dem Prüfer eine Aufschlüsselung der getätigten Einlagen und gewährten Kredite nach i) Ansässigkeitsstaat und ii) Ursprungsstaat sowohl für die Inhaber als auch für die wirtschaftlich Berechtigten vorlegen sowie eine Aufstellung des individuellen Anteils und der Herkunft der 100 größten Einleger und Kreditnehmer.
2. MONEYVAL und der unabhängige Prüfer werden Zugang zu allen für die Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben erforderlichen Informationen erhalten.

Verfahren:

Der Prüfer wird diese Arbeiten durchführen, um

- sicherzustellen, dass die Identität der Kunden festgestellt und angemessen überprüft wurde;
- sicherzustellen, dass die Identität der wirtschaftlich Berechtigten festgestellt wurde sowie angemessene Maßnahmen zur Überprüfung ihrer Identität ergriffen wurden;
- sicherzustellen, dass der Zweck und die angestrebte Art der Geschäftsbeziehung verstanden und dokumentiert wurden;
- sicherzustellen, dass kontinuierlich Maßnahmen zur Erfüllung der Sorgfaltspflichtendurchgeführt wurden;
- sicherzustellen, dass als risikoreicher eingestufte Kunden tatsächlich verstärkten Sorgfaltspflichten unterlagen;
- sicherzustellen, dass ungewöhnliche und/oder verdächtige Aktivitäten/Transaktionen auf den Konten ordnungsgemäß aufgedeckt und gemeldet werden;
- sicherzustellen, dass andere Kunden und wirtschaftlich Berechtigte einer Risikoeinschätzung unterzogen und verstärkte Maßnahmen im Zusammenhang mit den Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität angewandt wurden.
- Der Prüfer wird keine Untersuchungen durchführen, sondern die von den einzelnen Banken zur Verfügung gestellten Informationen unter Berücksichtigung des Rechtsrahmens und bewährter Verfahren analysieren, auch in Bezug auf Risikoprofile.

Arbeitsergebnisse:

- Bis 27. März 2013 werden MONEYVAL und der Prüfer die vorläufigen wesentlichen Ergebnisse über die Einhaltung des Rechtsrahmens zur Bekämpfung der Geldwäsche durch die Kreditwirtschaft insgesamt ausarbeiten. Diese Ergebnisse werden keine vertraulichen Informationen enthalten und ausschließlich im Rahmen von MONEYVAL, dem Prüfer, der zyprischen Zentralbank und den Programmpartnern (Europäische Kommission/EZB/IWF) ausgetauscht.
- Nach Abschluss der Arbeiten wird MONEYVAL vor dem Hintergrund der FATF-Standards seine Bewertung der Einhaltung der Maßnahmen im Zusammenhang mit den Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität vorlegen, wobei ein Schwerpunkt auf die Wirksamkeit der Umsetzung gelegt wird. Zusammen mit dieser Bewertung wird MONEYVAL außerdem die Haupteergebnisse und Empfehlungen vorlegen. Die Ergebnisse werden künftig in den eigenen Verfahren MONEYVALS berücksichtigt.
- Der Prüfer wird einen Bericht mit Anmerkungen und Schlussfolgerungen in Bezug auf die Einhaltung der zyprischen Rechtsvorschriften zu Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität sowohl durch die Kreditwirtschaft insgesamt als auch durch einzelne Institute vorlegen. Der Bericht sollte quantitative Daten über die Höhe und Aufschlüsselung der von

Ausländern getätigten Einlagen und an sie gewährte Kredite sowie einen Hinweis auf die Zuverlässigkeit dieser Daten enthalten (erfolgte z. B. keine ordnungsgemäße Prüfung der Angaben über das wirtschaftliche Eigentum, sind die quantitativen Daten möglicherweise nicht vollständig).

- Der Prüfer wird außerdem für jede Bank einen individuellen Bericht erstellen, in dem die Kunden der Stichprobe sowie die zugehörige Analyse der Einhaltung der Sorgfaltspflichten bei der Feststellung der Kundenidentität aufgeführt werden (zur Wahrung der Vertraulichkeit werden den Kunden Nummern zugewiesen).
- Der Prüfer wird einen Abgleich der von den Banken unter Punkt 1 bereitgestellten Informationen mit den Ergebnissen ihrer Arbeit vornehmen.
- Die einschlägigen Berichte MONEYVALS und des Prüfers sollten bis 31. März 2013 an die zyprische Zentralbank, den Finanzminister und die Programmpartner übermittelt werden. Auf der Grundlage der Ergebnisse der Berichte von MONEYVAL und des Prüfers werden die Programmpartner der Eurogruppe über den Umsetzungsstand der Präventionsmaßnahmen durch die Finanzinstitute Bericht erstatten.

Vergabe des Auftrags:

Die Arbeiten werden wie folgt durchgeführt: i) Die zyprische Zentralbank beauftragt einen unabhängigen Prüfer von höchster Integrität, der an die Rechtsvorschriften der zyprischen Zentralbank gebunden wäre, insbesondere an die Bedingungen der darin enthaltenen beruflichen Schweigepflicht, und ii) der Präsident der Eurogruppen-Arbeitsgruppe stellt einen Antrag auf Durchführung einer Bewertung durch MONEYVAL, die internationale Experten umfassen könnte. Die zyprische Zentralbank und die Programmpartner sollten sich auf den unabhängigen Prüfer verständigen. Der Prüfer wird unter voller Beachtung der EU-Regelungen für die öffentliche Auftragsvergabe⁴ beauftragt. Dabei sollte ein Prüfer ohne bestehende Geschäftsbeziehungen zur zyprischen Regierung, zu verbundenen Behörden oder zu zyprischen Finanzinstituten bevorzugt werden.

⁴ Gemäß Richtlinie 2004/18/EG ermöglicht das beschleunigte Verfahren nach Artikel 38 Absatz 8 Buchstabe a eine verkürzte Ausschreibungsfrist (10 Tage, wenn die Bekanntmachung gemäß dem Muster und unter Beachtung der Modalitäten nach Anhang VIII Nummer 3 der Richtlinie elektronisch übermittelt wurde). Die oben genannten Daten beruhen darauf, dass die Arbeit des Prüfers am 19. März beginnt.



24 April 2013

Proposal for a financial assistance facility agreement for the Republic of Cyprus

1. Background

On 25 June 2012, the Republic of Cyprus ('Cyprus') made an official request for financial assistance from the EFSF or ESM to the President of the Eurogroup, as well as from the International Monetary Fund ('IMF'), with a view to supporting the return of the economy to sustainable growth path, ensuring a properly-functioning banking system and safeguarding financial stability in the European Union and in the euro zone. In its statement on 27 June 2012, the Eurogroup subsequently welcomed the request by the Cypriot authorities for financial assistance from euro area Member States in view of the several challenges Cyprus is facing. The Eurogroup also mentioned that the financial assistance package would be provided by the EFSF or the ESM.

The Eurogroup furthermore requested the European Commission ('Commission'), together with the ECB and the IMF, to negotiate with the Cypriot authorities the macroeconomic adjustment programme and the Memorandum of Understanding and to undertake the required assessments in line with Article 13(1) TESM.¹ The Commission, in liaison with the ECB and the IMF, conducted such eligibility assessments to ascertain:

- whether the economic and financial situation in Cyprus poses risks to the financial stability of the euro area as a whole or of its Member States;
- whether the public debt of Cyprus is sustainable; and
- what the actual or potential financing needs are.

These assessments confirmed that Cyprus fulfils the eligibility criteria for receiving financial assistance from the ESM and on this basis the Board of Governors may decide to grant, in principle, stability support to Cyprus in the form of a financial assistance facility according to Article 13(2) TESM.

2. Memorandum of Understanding

According to Article 13(3) TESM, the financial assistance facility is subject to detailed policy conditionality drafted in a Memorandum of Understanding ('MoU'). The MoU shall reflect the severity of the weaknesses to be addressed and the fact that the financial assistance instrument chosen is a loan facility. The MoU prepared by the Commission, in liaison with the ECB and the IMF, provides for such conditions.

¹ Pursuant to Article 13(1) TESM, the procedure for granting stability support is initiated by a request of an ESM Member "to the Chairperson of the Board of Governors". It is however noted that in conjunction with Article 13(1) TESM, the fact that the request of Cyprus was addressed to the President of the Eurogroup is not incompatible with this provision. The same rationale applies to the entrusting of the Commission and the ECB under Article 13(1) TESM to make the necessary assessments. Reference is made to the ESM *Note on the legal procedure under Article 13 of the ESM Treaty* distributed to the ESM Board of Directors on Friday 22 March 2013.



At the beginning of April 2013, the staff level agreement was reached with the Cypriot authorities on the policy conditionality underlying the future macroeconomic adjustment programme for the period 2013-2016. It is envisaged that the MoU will be formally signed by all parties on 26 April 2013. The policy package aims to restore the soundness of the Cypriot banking sector and rebuild depositors' and market confidence; to continue the on-going process of fiscal consolidation in order to correct the excessive general government deficit as soon as possible and maintain fiscal consolidation in the medium-term; and to implement structural reforms to support competitiveness and sustainable and balanced growth .

To achieve these goals, the macroeconomic adjustment programme builds on three pillars. First, the financial sector strategy is based on a significant restructuring, downsizing, and de-risking of the Cypriot banking sector to reorient the provision of credit to the real economy. At the end of the process, the domestic banking sector will be half of its current size and below the EU average. The necessary downsizing and restructuring of the banking sector is already under way – the carve-out of the Greek operations of the largest Cypriot banks is completed. The resolution of Cyprus Popular Bank and the absorption of selected assets and liabilities by the Bank of Cyprus, and the recapitalisation of the Bank of Cyprus through a debt to equity conversion, without use of public money has downsized the banking sector immediately and significantly to 350% of GDP. The Bank of Cyprus has been fully recapitalised. Supervision will be reinforced and anti-money laundering (AML) framework will be strengthened in line with best practice and the implementation of AML standards ensured. As bank liquidity was under pressure, exceptional measures were necessary to prevent massive large deposit outflows and to preserve the solvency and liquidity of the credit institutions.

Second, ambitious fiscal consolidation strategy, designed to reduce the current primary expenditure and enhance revenue collection will improve the functioning of the public sector and will maintain the fiscal consolidation in the medium-term. The aim is to put the gross public debt-to-GDP ratio on a firm downward path in the medium term. Cyprus' general government debt is expected to peak at around 126% in 2015, reaching around 122% of GDP at the end of the programme in 2016 and decline to around 105% by 2020.

Finally, the macro-economic adjustment programme foresees an ambitious structural reform agenda, including privatisation of state owned enterprises, public sector reform and removing obstacles to the smooth functioning of markets, with a view to supporting competitiveness and sustainable and balanced growth.

3. Financing needs

The European Commission, in liaison with the ECB, has estimated that Cyprus's net financing needs amount to EUR 10 billion over the three-year programme horizon, i.e. 2Q2013-1Q2016, after taking into account the extensive burden sharing measures adopted by the Cypriot authorities. This includes needs for the recapitalisation of the banking sector (around EUR 2.5 billion), the redemption of maturing medium- and long-term debt including loans (around EUR 4.1 billion), and fiscal needs (up to EUR 3.4 billion). This programme envelope,



which rests on plausible growth and fiscal assumptions, includes buffers in case of worse than expected macroeconomic and financial sector outcomes.

Given the above, the Eurogroup considered at its meeting of 16 March 2013 that – in principle – financial assistance to Cyprus is warranted to safeguard financial stability in Cyprus and the euro area as a whole by providing a financial envelope of up to EUR 10 billion (including a contribution of the IMF to the financing of the programme). The financial envelope has been reconfirmed in the Eurogroup meeting of 25 March 2013.

As mentioned, the necessary programme amount will be covered by ESM and IMF. IMF has publically announced it considers contributing EUR 1 billion to the programme subject to IMF Board approval which is scheduled at the beginning of May. The ESM's contribution is currently envisaged to be EUR 9 billion. ESM will confirm the final amount after the IMF Board approval. The use of the ESM financing in the context of the programme will be decided.

4. Proposal for a financial assistance facility agreement

According to Article 13(3) TESM, the Managing Director of the ESM shall prepare a proposal for a financial assistance facility agreement, including the financial terms and conditions and the choice of instruments, to be adopted by the Board of Governors.

In view of the above, it is proposed to provide a financial assistance facility agreement to Cyprus on the following terms:

1. The support is granted in the form of a loan facility based on the '*Loan Facility: Facility Specific Terms*' in Section 1 of the Standard Facility Specific Terms for ESM Financial Assistance Facility Agreements.
2. The total financial assistance and loan facility amount will be up to EUR 10 billion, subject to IMF's contribution as stated above, and can be used for general financing needs of the public sector and bank recapitalisation. The definitive and final financial assistance and loan facility amount by the ESM will be separately documented between the contracting parties, once IMF's contribution is known.
3. The loans provided to Cyprus will have a maximum average maturity of 15 years and a maximum maturity of 20 years.
4. The latest date by which the financial assistance is available to Cyprus is 31 March 2016.
5. The Margin charged to Cyprus for the loans disbursed will be 10 basis points as stipulated in the ESM Pricing Policy.
6. The Up-front Service Fee of 50 bps will have to be paid upfront by Cyprus for every disbursement following the reception of an invoice sent by ESM in accordance with the ESM Pricing Policy, or directly deducted from a cash disbursement.

European Stability Mechanism



7. The Annual Service Fee of 0.5 bps which will accrue day to day with effect from the first interest payment date of such tranche, as part of the ESM Cost of Funding. It will follow the interest payment schedule.
8. The Commitment Fee allocated to Cyprus, in accordance with the Diversified Funding Strategy and applied in line with the applicable guidelines, will be payable each year following the reception of an invoice at the beginning of each calendar year, as part of the ESM Cost of Funding.
9. Repayment profile for the Tranche: bullet or amortising, as may be defined in the relevant Confirmation Notice.
10. For the duration of the ESM programme, the Cypriot authorities are committed to take all the necessary measures to ensure compliance with the conditionality specified in the MoU. Disbursements under the financial assistance facility agreement will be contingent on such compliance.

**Interne Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)****Übers.-Nr. 0458-2013**

24. April 2013

Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität für die Republik Zypern

1. Hintergrund

Am 25. Juni 2012 richtete die Republik Zypern („Zypern“) ein offizielles Ersuchen um Finanzhilfe aus der EFSF bzw. dem ESM an den Vorsitzenden der Eurogruppe und beantragte Hilfen des Internationalen Währungsfonds („IWF“), um die Wirtschaft wieder auf einen Kurs nachhaltigen Wachstums zu bringen, ein ordnungsgemäß funktionierendes Bankensystem zu gewährleisten und die Finanzstabilität in der Europäischen Union sowie im Euro-Währungsgebiet zu sichern. Angesichts der zahlreichen Probleme, vor denen Zypern steht, begrüßte die Eurogruppe daraufhin in ihrer Erklärung vom 27. Juni 2012 das Ersuchen der zyprischen Regierung um Finanzhilfe von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets. Die Eurogruppe erklärte außerdem, dass das Finanzhilfepaket von der EFSF bzw. dem ESM bereitgestellt werden würde.

Darüber hinaus ersuchte die Eurogruppe die Europäische Kommission („Kommission“), zusammen mit der EZB und dem IWF das makroökonomische Anpassungsprogramm sowie das Memorandum of Understanding mit der zyprischen Regierung auszuhandeln und die nach Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags erforderlichen Bewertungen durchzuführen.¹ Die Kommission nahm in Abstimmung mit der EZB und dem IWF die notwendigen Bewertungen vor, um festzustellen:

- ob von der Wirtschafts- und Finanzlage Zyperns eine Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten ausgeht;
- ob die Staatsverschuldung Zyperns tragfähig ist und
- welcher tatsächliche oder potenzielle Finanzierungsbedarf besteht.

Aus diesen Bewertungen ging hervor, dass Zypern die Voraussetzungen für eine Finanzhilfe aus dem ESM erfüllt. Auf dieser Grundlage kann der Gouverneursrat beschließen, Zypern grundsätzlich Stabilitätshilfe in Form einer Finanzhilfefazilität nach Artikel 13 Absatz 2 des ESM-Vertrags zu gewähren.

¹ Nach Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags wird das Verfahren für die Gewährung von Stabilitätshilfe durch ein Ersuchen eines ESM-Mitglieds „an den Vorsitzenden des Gouverneursrats“ eingeleitet. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass die Tatsache, dass Zypern sein Ersuchen an den Vorsitzenden der Eurogruppe gerichtet hat, nicht unvereinbar mit Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags ist. Gleiches gilt für die Beauftragung der Kommission und der EZB mit der Durchführung der nach Artikel 13 Absatz 1 des ESM-Vertrags erforderlichen Bewertungen. Es wird auf den Vermerk des ESM zum rechtlichen Verfahren nach Artikel 13 des Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (*Note on the legal procedure under Article 13 of the ESM Treaty*) hingewiesen, der am Freitag, den 22. März 2013 dem Direktorium des ESM ausgehändigt wurde.



2. Memorandum of Understanding

Gemäß Artikel 13 Absatz 3 des ESM-Vertrags unterliegt die Finanzhilfefazilität einer spezifischen politischen Konditionalität, die in einem Memorandum of Understanding („MoU“) festgehalten wird. Das MoU spiegelt den Schweregrad der zu behebenden Schwachpunkte sowie die Tatsache wider, dass es sich bei dem gewählten Finanzhilfeeinstrument um eine Darlehensfazilität handelt. Die entsprechenden Auflagen sind in dem von der Kommission in Abstimmung mit der EZB und dem IWF ausgearbeiteten MoU festgelegt.

Anfang April 2013 wurde mit der zyprischen Regierung auf Arbeitsebene eine Einigung über die politische Konditionalität für ein künftiges makroökonomisches Anpassungsprogramm für den Zeitraum 2013–2016 erzielt. Das MoU soll am 26. April 2013 von allen Vertragsparteien förmlich unterzeichnet werden. Ziel des Maßnahmenpakets ist es, die Solidität des zyprischen Bankensektors wiederherzustellen und das Vertrauen der Einleger und der Märkte zurückzugewinnen, den laufenden Prozess der Haushaltskonsolidierung fortzuführen, um das übermäßige gesamtstaatliche Defizit so bald wie möglich zu korrigieren und die Haushaltskonsolidierung auf mittlere Sicht beizubehalten, sowie Strukturreformen zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und eines nachhaltigen und ausgeglichenen Wachstums umzusetzen.

Um diese Ziele zu erreichen, basiert das makroökonomische Anpassungsprogramm auf drei Säulen. Erstens setzt die Strategie für den Finanzsektor auf eine deutliche Umstrukturierung, Verschlinkung sowie Reduzierung von Risiken im zyprischen Bankensektor, um die Kreditversorgung stärker an der Realwirtschaft auszurichten. Nach Abschluss dieses Vorgangs wird der inländische Bankensektor auf die Hälfte seiner jetzigen Größe geschrumpft sein und unter dem EU-Durchschnitt liegen. Mit der notwendigen Verschlinkung und Umstrukturierung des Bankensektors wurde bereits begonnen – die Auslagerung der griechischen Geschäfte aus den größten zyprischen Banken ist abgeschlossen. Durch die Abwicklung der Laiki Bank und die Aufnahme ausgewählter Aktiva und Passiva durch die Bank of Cyprus sowie die Rekapitalisierung der Bank of Cyprus durch eine Umwandlung von Schulden in Kapital ohne Nutzung öffentlicher Mittel wurde eine unmittelbare und erhebliche Verschlinkung des Bankensektors auf 350 % des BIP erreicht. Die Bank of Cyprus wurde vollständig rekapitalisiert. Die Aufsicht wird gestärkt, der Antigeldwäsche-Rahmen in Übereinstimmung mit bewährten Verfahren weiterentwickelt und die Umsetzung von Antigeldwäsche-Standards gewährleistet. Da die Bankenliquidität unter Druck stand, waren außerordentliche Maßnahmen notwendig, um massive Abflüsse großer Einlagen zu verhindern und die Solvabilität und Liquidität von Kreditinstituten zu wahren.

Zweitens wird eine ehrgeizige, auf die Reduzierung der laufenden Primärausgaben und die Steigerung der Einnahmen ausgerichtete Strategie zur Haushaltskonsolidierung die Funktionsfähigkeit des öffentlichen Sektors verbessern und die Konsolidierung auf mittlere Sicht beibehalten. Ziel ist es, die Schuldenquote mittelfristig auf einen konsequenten Abwärtskurs zu bringen. Der gesamtstaatliche Schuldenstand wird voraussichtlich 2015

European Stability Mechanism



seinen Höchststand von 126 % des BIP erreichen, zu Ende des Programms im Jahr 2016 bei ca. 122 % des BIP liegen und bis 2020 auf ca. 105 % des BIP zurückgehen.

Schließlich sieht das makroökonomische Anpassungsprogramm ehrgeizige Strukturreformen vor, darunter die Privatisierung staatseigener Unternehmen, die Reform des öffentlichen Sektors sowie die Beseitigung von Hindernissen für ein reibungsloses Funktionieren der Märkte, um die Wettbewerbsfähigkeit und ein nachhaltiges und ausgeglichenes Wachstum zu fördern.

3. Finanzierungsbedarf

Die Europäische Kommission hat im Benehmen mit der EZB den Nettofinanzierungsbedarf Zyperns auf bis zu 10 Mrd. EUR über einen Programmhorizont von drei Jahren, d.h. 2. Quartal 2013 bis 1. Quartal 2016, geschätzt, unter Berücksichtigung der von der zyprischen Regierung beschlossenen Maßnahmen zur umfassenden Lastenteilung. Dies schließt den Finanzbedarf zur Rekapitalisierung des Bankensektors (ca. 2,5 Mrd. EUR), zur Rückzahlung fällig werdender mittel- und langfristiger Schulden einschließlich Darlehen (ca. 4,1 Mrd. EUR) sowie der steuerlichen Erfordernisse (bis zu 3,4 Mrd. EUR) ein. Dieses Programmvolumen, das auf plausiblen Wachstumsprognosen und haushaltspolitischen Annahmen beruht, beinhaltet Puffer für den Fall, dass sich die Gesamtwirtschaft und der Finanzsektor schlechter entwickeln als erwartet.

Vor diesem Hintergrund stellte die Eurogruppe im Rahmen ihrer Sitzung am 16. März 2013 fest, dass die Bereitstellung einer Finanzhilfe für Zypern in Höhe von bis zu 10 Mrd. EUR (einschließlich eines Finanzierungsbeitrags des IWF) grundsätzlich angebracht ist, um die Finanzstabilität Zyperns und des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Dieser finanzielle Rahmen wurde in der Eurogruppensitzung vom 25. März 2013 erneut bestätigt.

Wie bereits erwähnt werden die erforderlichen Mittel durch ESM und IWF bereitgestellt. Der IWF hat vorbehaltlich der Anfang Mai zu erteilenden Zustimmung des IWF-Direktoriums einen Programmbeitrag von 1 Mrd. EUR in Aussicht gestellt. Der Beitrag des ESM wird derzeit bei 9 Mrd. EUR angesetzt. Der ESM bestätigt den endgültigen Betrag, nachdem die Zustimmung des IWF-Direktoriums erteilt wurde. Über die Verwendung von ESM-Finanzierung im Rahmen des Programms wird noch entschieden.

4. Vorschlag zu einer Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität

Nach Artikel 13 Absatz 3 des ESM-Vertrags erarbeitet der geschäftsführende Direktor des ESM einen Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität, der unter anderem die Finanzierungsbedingungen sowie die gewählten Instrumente enthält und vom Gouverneursrat anzunehmen ist.

Vor diesem Hintergrund wird die Bereitstellung einer Finanzhilfefazilität für Zypern zu folgenden Konditionen vorgeschlagen:



1. Die Hilfe wird in Form einer Darlehensfazilität gemäß der „*Darlehensfazilität: Fazilitätsspezifische Bedingungen*“ unter Paragraph 1 der ESM-Fazilitätsspezifischen Bedingungen für Vereinbarungen über ESM-Finanzhilfefazilitäten gewährt.
2. Der Gesamtbetrag der Finanzhilfe- und Darlehensfazilität beträgt – wie oben dargelegt abhängig vom IWF-Beitrag – bis zu 10 Mrd. EUR und kann für den allgemeinen Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors sowie für die Bankenrekapitalisierung verwendet werden. Der endgültige Betrag der ESM-Finanzhilfe- und Darlehensfazilität wird von den Vertragsparteien gesondert dokumentiert, sobald die Höhe des IWF-Beitrags bekannt ist.
3. Die Darlehen für Zypern haben eine maximale durchschnittliche Laufzeit von 15 Jahren und eine maximale Laufzeit von 20 Jahren.
4. Die Finanzhilfe steht Zypern spätestens bis zum 31. März 2016 zur Verfügung.
5. Die Marge, die Zypern für die ausbezahlten Darlehen berechnet wird, beläuft sich, wie in der ESM-Zinsfestsetzung festgelegt, auf 10 Basispunkte.
6. Die Vorab-Bearbeitungsgebühr in Höhe von 50 Basispunkten ist von Zypern in Übereinstimmung mit der ESM-Zinsfestsetzung nach Erhalt einer Rechnung vom ESM für jede Auszahlung zu entrichten bzw. wird direkt von der Barauszahlung abgezogen.
7. Die jährliche Bearbeitungsgebühr in Höhe von 0,5 Basispunkten entsteht fortlaufend ab dem ersten Zinszahlungstermin der entsprechenden Tranche als Teil der ESM-Finanzierungskosten. Die Zahlung richtet sich nach dem Zinszahlungsplan.
8. Die Bereitstellungsgebühr wird Zypern gemäß der diversifizierten Finanzierungsstrategie zugewiesen und nach den geltenden Leitlinien erhoben. Sie ist jedes Jahr nach Erhalt der Rechnung am Anfang eines jeden Kalenderjahrs als Teil der ESM-Finanzierungskosten zu entrichten.
9. Rückzahlungsprofil für die Tranche: endfälliges Darlehen oder laufende Tilgung entsprechend dem Bestätigungsbescheid.
10. Während der Laufzeit des ESM-Programms ist die zyprische Regierung verpflichtet, alle erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die Einhaltung der im MoU bestimmten Konditionalität sicherzustellen. Auszahlungen im Rahmen der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität setzen die Einhaltung der Konditionalität voraus.



8 April 2013

REPUBLIC OF CYPRUS
MINISTRY OF FINANCE
Minister's Office

Mr. Jeroen Dijsselbloem,
Eurogroup President

Subject: Stepping-out procedure under the EFSF Framework Agreement

Dear President,

We refer to the request made by the Republic of Cyprus ("Cyprus") on 25 June 2012 for financial assistance from EFSF/ESM and our parallel request for stability support from the IMF.

We hereby request, pursuant to Article 8(2) of the EFSF Framework Agreement, that the other Guarantors (as defined in the EFSF Framework Agreement) agree that Cyprus suspends its commitment to provide further Guarantees (as defined in the EFSF Framework Agreement) under the EFSF Framework Agreement and is not required to issue its Guarantee or incur any new liabilities as Guarantor in respect of any further issues of or entry into Funding Instruments (as defined in the EFSF Framework Agreement) by EFSF.

Yours faithfully,

Harris Georgiades

Minister of Finance

Copy to: Mr. Thomas Wieser, Chairman of Eurogroup Working Group

Mr. Olli Rehn, Vice-President of the European Commission, Economic and Monetary Affairs and the Euro

Mr. Klaus Regling, CEO of EFSF

Arbeitsübersetzung (Sprd.-BMF)

Übers.-Nr. 0456-2013

8. April 2013

REPUBLIK ZYPERN
FINANZMINISTERIUM
Büro des Ministers

Herrn Jeroen Dijsselbloem
Vorsitzender der Eurogruppe

Betreff: Aussetzungsverfahren gemäß der EFSF-Rahmenvereinbarung

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

wir nehmen Bezug auf das von der Republik Zypern („Zypern“) am 25. Juni 2012 gestellte Ersuchen um Finanzhilfe aus der EFSF/dem ESM sowie auf unser parallel dazu an den IWF gestelltes Stabilitätshilfeersuchen.

Wir beantragen hiermit gemäß Artikel 8 Absatz 2 der EFSF- Rahmenvereinbarung die Zustimmung der anderen Sicherungsgeber (im Sinne der EFSF- Rahmenvereinbarung) dazu, dass Zypern seine Zusage, weitere Bürgschaften (im Sinne der EFSF- Rahmenvereinbarung) gemäß der EFSF- Rahmenvereinbarung zu übernehmen, aussetzt und dass von Zypern nicht gefordert wird, hinsichtlich beliebiger weiterer Emissionen oder Übernahmen von Finanzierungsinstrumenten (im Sinne der EFSF- Rahmenvereinbarung) durch die EFSF eine Bürgschaft zu übernehmen oder neue Verbindlichkeiten als Sicherungsgeber einzugehen.

Mit freundlichen Grüßen,

Harris Georgiades
Finanzminister

In Kopie an:

Herrn Thomas Wieser, Vorsitzender der Eurogruppe-Arbeitsgruppe

Herrn Olli Rehn, Vizepräsident der Europäischen Kommission, Kommissar für Wirtschaft, Währung und den Euro

Herrn Klaus Regling, CEO der EFSF

FINANCIAL ASSISTANCE FACILITY AGREEMENT

between

EUROPEAN STABILITY MECHANISM

and

THE REPUBLIC OF CYPRUS
as the Beneficiary Member State

and

CENTRAL BANK OF CYPRUS
as Central Bank

TABLE OF CONTENTS

Clause	Page
1. Definitions and Interpretation	3
2. The Financial Assistance Facility and Specific Facilities	4
3. Variations, Supplements or Replacements to the General Terms and/or to Facility Specific Terms.....	5
4. Entry into Force of Amendments	5
5. Execution of the Agreement.....	5
6. Schedules.....	5
Schedule 1 List of Contacts	7

THIS FINANCIAL ASSISTANCE FACILITY AGREEMENT is made by and between:

- (1) **EUROPEAN STABILITY MECHANISM**, an intergovernmental organisation established by the Treaty Establishing the European Stability Mechanism entered into between the euro area Member States, having offices at 6a, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg, represented by Mr. Klaus Regling, Managing Director ("**ESM**");
- (2) **THE REPUBLIC OF CYPRUS**, represented by the Minister of Finance, Mr. Harris Georgiades, as the beneficiary member state (the "**Beneficiary Member State**"); and
- (3) **CENTRAL BANK OF CYPRUS**, represented by the Governor of Central Bank of Cyprus, Prof. Panicos O. Demetriades, (the "**Central Bank**");

herein jointly referred to as the "**Parties**" and each of them a "**Party**".

PREAMBLE

WHEREAS

- (A) ESM was established by the Treaty Establishing the European Stability Mechanism entered into between the euro area Member States (the "**ESM Treaty**") for the purpose of mobilising funding and providing stability support for the benefit of ESM members which are experiencing, or are threatened by, severe financial problems, if indispensable to safeguard the financial stability of the euro area as a whole and of its member states.
- (B) ESM may grant financial assistance under financial assistance facility agreements by way of loan disbursements under precautionary conditioned credit lines or enhanced conditions credit lines, loans to ESM members under macro-economic adjustment programmes, facilities to finance the recapitalisation of financial institutions in an ESM member state, facilities for the purchases of bonds in the primary or secondary markets, all subject to strict conditionality appropriate to the financial instrument(s) chosen (each such loan or disbursement under such a financial assistance facility agreement being a "**Financial Assistance**").
- (C) ESM shall finance the making of Financial Assistance by issuing or entering into bonds, notes, commercial paper, debt securities or other financing arrangements ("**Funding Instruments**") in order to fund Financial Assistance on a pooled basis or on a dedicated matched-funding basis or out of the Liquidity Buffer (as defined in the General Terms), as appropriate. The Funding Instruments shall be issued or entered into either on a stand-alone basis or pursuant to one or more debt issuance programmes (each an "**ESM Debt Issuance Programme**") in accordance with the ESM Borrowing Guidelines (as defined in the General Terms).
- (D) The Beneficiary Member State addressed a request for stability support to the President of the Eurogroup on 25 June 2012. In its statement of 27 June 2012, the Eurogroup stated that the financial assistance to Cyprus would be provided by the EFSF or the ESM.

- (E) The Beneficiary Member State has addressed a similar request for financial assistance to the International Monetary Fund in accordance with Recital (8) of the ESM Treaty. The definitive Aggregate Financial Assistance Amount and Aggregate Loan Facility Amount to be made available by ESM to the Beneficiary Member State shall be determined in light of the amount of financial assistance to be provided by the International Monetary Fund and shall be set out in a written notice from ESM to the Beneficiary Member State and the Central Bank and counter-signed by and on behalf of the Beneficiary Member State and the Central Bank.
- (F) The European Commission, in liaison with the ECB, assessed (i) the existence of a risk of financial stability of the euro area as a whole or of its member states (unless ECB has already submitted an analysis under Article 18(2) of the ESM Treaty), (ii) whether the public debt of the Beneficiary Member State was sustainable and (iii) the actual or potential financing needs of the Beneficiary Member State, and on the basis of such assessment the Board of Governors decided in principle to grant stability support to the Beneficiary Member State in the form of a financial assistance facility.
- (G) A Memorandum of Understanding was entered into between the European Commission (on behalf of the ESM and with the approval of its Board of Governors) and the Beneficiary Member State. The financial assistance to be provided to the Beneficiary Member State under this Agreement, including the Facility Specific Terms (as defined below) shall be dependent upon compliance by the Beneficiary Member State with the measures set out in the Memorandum of Understanding.
- (H) The Board of Governors has adopted the proposal of the Managing Director for a financial assistance facility agreement, including the financial terms and conditions and the choice of instruments, and the Board of Directors (as defined in the General Terms) of the ESM has approved this Agreement.
- (I) The release of Financial Assistance under this Agreement (other than the release of the first Tranche of Financial Assistance under this Agreement which has already been approved by the Board of Directors), including the Facility (as defined below), shall, unless otherwise specified, be conditional upon the Board of Directors deciding, on the basis of reports from the European Commission (in liaison with the ECB) in accordance with Article 13(7) of the ESM Treaty, that the Beneficiary Member State has complied with the conditionality attached to this Agreement, including compliance with the measures set out in the Memorandum of Understanding.
- (J) It is acknowledged and agreed that the Central Bank is a party to this Agreement for the purpose of, inter alia, receiving disbursements on behalf of the Beneficiary Member State.
- (K) Appropriate measures related to the prevention of, and the fight against, fraud, corruption and other irregularities affecting any Financial Assistance shall be provided for and implemented by the authorities of the Beneficiary Member State.

Now, therefore, the Parties hereto have agreed as follows:

1. DEFINITIONS AND INTERPRETATION

1.1 Subject to Clauses 1.2 to 1.5 (below), Clause 2 (*Definitions and Interpretation*) of the General Terms shall apply to this Financial Assistance Facility Agreement.

1.2 In this Financial Assistance Facility Agreement the following capitalised terms shall have the following meanings:

"Aggregate Financial Assistance Amount" means up to EUR 10,000,000,000 provided that the definitive Aggregate Financial Assistance Amount shall be determined in light of the amount of financial assistance to be provided by the IMF and shall be set out in a written notice from ESM to the Beneficiary Member State and the Central Bank and counter-signed by and on behalf of the Beneficiary Member State and the Central Bank.

"Aggregate Loan Facility Amount" means up to EUR 10,000,000,000 provided that the definitive Aggregate Loan Facility Amount shall be determined in light of the amount of financial assistance to be provided by the IMF and shall be set out in a written notice from ESM to the Beneficiary Member State and the Central Bank and counter-signed by and on behalf of the Beneficiary Member State and the Central Bank.

"Applicable Facility" means the Facility specified in Clause 2.2 of this Financial Assistance Facility Agreement.

"Availability Period" means in relation to the Facility the period commencing on and including the date when the Facility enters into force and ending on (and including) the Availability Period Termination Date.

"Availability Period Termination Date" means 31 March 2016.

"Debt Agency" means the Public Debt Management Office of the Ministry of Finance.

"Designated Euro Account" means for any Disbursement Date the euro account of the Beneficiary Member State with the Central Bank having initially the following account details: BIC CBCYCY2NXXX IBAN: CY16001000010000000006001010; provided that the Designated Euro Account with the Central Bank may be temporarily or permanently changed by written notice by the Central Bank to ESM and the ECB advising of such change (with a copy addressed to the Beneficiary Member State) at the latest two (2) Business Days prior to the Disbursement Date.

"Facility Specific Terms" means the standard facility terms which apply to a particular category of facility as set out in the Standard ESM Facility Specific Terms signed by the Parties for the purpose of authentication on the date hereof.

"General Terms" means the General Terms for ESM Financial Assistance Facilities signed by the Parties for the purpose of authentication on the date hereof.

"Legal Officer" means the Attorney General of the Republic of Cyprus.

"Maximum Average Maturity" means 15 years.

"**Maximum Maturity**" means 20 years.

"**Minimum Cancellation Amount**" means EUR 100,000,000.

"**Minimum Voluntary Prepayment Amount**" means EUR 100,000,000.

"**MoU**" means the Memorandum of Understanding (as the same may be amended or supplemented from time to time) to be entered into between the Commission, the IMF, the Beneficiary Member State and the Central Bank on 26 April 2013.

- 1.3 The General Terms and, in respect of the Facility referred to in Clause 2.2 of this Financial Assistance Facility Agreement, the relevant Facility Specific Terms shall be incorporated into this Financial Assistance Facility Agreement subject to any variation, supplement or replacement of (a) the General Terms set out in Clause 3.1 of this Financial Assistance Facility Agreement or (b) the relevant Facility Specific Terms set out in Clause 3.2 of this Financial Assistance Facility Agreement.
- 1.4 Clause 1.2 of the General Terms and Clause 4 of the Introductory Provisions to the Facility Specific Terms shall apply in the event of any inconsistency or conflict between this Financial Assistance Facility Agreement, the General Terms and the Facility Specific Terms.
- 1.5 If the Board of Directors of ESM adopts new General Terms or Facility Specific Terms or adopts any amendments to the General Terms or Facility Specific Terms, these shall not be incorporated automatically into this Financial Assistance Facility Agreement. If ESM and each of the Parties to this Financial Assistance Facility Agreement intend to incorporate into this Financial Assistance Facility Agreement the new or amended General Terms or Facility Specific Terms, this shall be effected by an amendment in writing to this Financial Assistance Facility Agreement entered into pursuant to Clause 4 of this Financial Assistance Facility Agreement (following the receipt of all approvals required under the ESM Treaty to authorise such amendment).

2. **THE FINANCIAL ASSISTANCE FACILITY AND SPECIFIC FACILITIES**

- 2.1 ESM makes available to the Beneficiary Member State under this Financial Assistance Facility Agreement a financial assistance facility (the "**Financial Assistance Facility**") in the Aggregate Financial Assistance Amount subject to the terms and conditions of the MoU, the General Terms and the relevant Facility Specific Terms. The Financial Assistance Facility may be made available by ESM to the Beneficiary Member State by way of Financial Assistance. The aggregate principal amount outstanding of the Financial Assistance under the Facility shall not at any time exceed the Aggregate Financial Assistance Amount.
- 2.2 The Financial Assistance Facility may be provided in the form of a Loan Facility in a principal amount up to the Aggregate Loan Facility Amount, such Loan Facility being on the terms and subject to the conditions specified in the Facility Specific Terms entitled "Loan Facility: Facility Specific Terms" (the "**Facility**") which constitutes the Applicable Facility.
- 2.3 ESM shall not be authorised to provide any Financial Assistance under the Facility other than in accordance with and upon the terms of the Agreement. The Beneficiary

Member State shall not be under any obligation to make a Request for Funds under the Facility or to acknowledge any Acceptance Notice.

2.4 The Preamble and the Schedules to each document which comprise part of the Agreement do and shall hereafter form an integral part of the Agreement.

3. **VARIATIONS, SUPPLEMENTS OR REPLACEMENTS TO THE GENERAL TERMS AND/OR TO FACILITY SPECIFIC TERMS**

3.1 The following variations, supplements or replacements shall apply in relation to the General Terms:

- (a) each reference to "the Applicable Facilities" in the General Terms shall be deemed to be a reference to "the Applicable Facility";
- (b) each reference to "the Facilities" in the General Terms shall be deemed to be a reference to "the Facility";
- (c) in Clause 16.3, the words "provided that in case the provisions of Article 37 of the ESM Treaty do not apply with respect to the Central Bank, the Parties shall enter into such amendments and/or supplements to the Agreement as are necessary to provide for the submission of such Dispute for settlement" shall be added at the end of the sentence.

4. **ENTRY INTO FORCE OF AMENDMENTS**

Any term of this Financial Assistance Facility Agreement may be amended or waived only by an agreement in writing signed by ESM (following the receipt of all approvals required under the ESM Treaty to authorise such amendment), the Beneficiary Member State and each of the other Parties hereto. Following its signature by all Parties, the entry into force of any amendment to this Financial Agreement which adds a new Facility and makes additional or replacement Facility Specific Terms applicable shall be subject to the receipt by ESM of the legal opinion described in Clause 4.1 of the General Terms in relation to the amendment of this Financial Assistance Facility Agreement and incorporation of such additional or replacement Facility Specific Terms.

5. **EXECUTION OF THE AGREEMENT**

This Agreement and its relevant Schedules (if applicable) shall be executed by each Party in three (3) originals in the English language, each of which shall constitute an original instrument.

6. **SCHEDULES**

The Schedule(s) to this Agreement shall constitute an integral part hereof and as of the date of this Agreement comprise:

Schedule 1: List of Contacts

Executed in Nicosia on [●] and in Luxembourg on [●].

EUROPEAN STABILITY MECHANISM

Represented by Klaus Regling, Managing Director

REPUBLIC OF CYPRUS

Represented by Harris Georgiades, Minister of Finance

CENTRAL BANK OF CYPRUS

Represented by Panicos O. Demetriades, Governor of Central Bank of Cyprus

Schedule 1
List of Contacts

For ESM:

European Stability Mechanism
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxembourg
Attention: Chief Financial Officer
Tel: +352 260 962 600
Fax: +352 260 911 600
SWIFT-BIC: ECBFDEFFBAC

With copies to:

European Commission
Directorate General Economic and Financial Affairs –
Unit L-4 "Borrowing, lending, accounting and back office"
L-2920 Luxembourg
Attention: Head of Unit
Tel.: (+352) 4301 36372
Fax: (+352) 4301 36599
SWIFT address: EUCOLULL

European Central Bank
Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Attention: Head of Financial Operations Services Division
Tel.: + 49 69 1344 3470
Fax: + 49 69 1344 6171
SWIFT BIC: ECBFDEFFBAC

For the Beneficiary Member State:

Minister of Finance - Ministry of Finance - Republic of Cyprus,
Michael Karaoli & Gregori Afxentiou, 1439 Nicosia, Cyprus
Attention: Permanent Secretary, Ministry of Finance
Tel.: +357 22601115
Fax: +357 22602743
Email: perm.sec@mof.gov.cy

With copies to:

Central Bank of Cyprus
80 Kennedy Avenue
P.O. Box 25529
1395 Nicosia - Cyprus
Attention: Director of Payment Systems and Accounting Services Department
Tel.: + 357 22 714354 / + 357 22 714100
Email: paymentsystems@centralbank.gov.cy

Public Debt Management Office, Ministry of Finance, Republic of Cyprus
Michael Karaoli & Gregori Afxentiou, 1439 Nicosia - Cyprus
Attention: Head of the Public Debt Management Office
Tel.: + 357 22601182
Fax: + 357 22602749
Email: pdm@mof.gov.cy

VEREINBARUNG ÜBER EINE FINANZHILFEFAZILITÄT

zwischen

DEM EUROPÄISCHEN STABILITÄTSMECHANISMUS

und

DER REPUBLIK ZYPERN

als Begünstigtem Mitgliedstaat

und

DER ZYPRISCHEN NOTENBANK

als Notenbank

INHALTSVERZEICHNIS

Klausel	Seite
1. Begriffsbestimmungen und Auslegung	xx
2. Die Finanzhilfefazilität und spezifische Fazilitäten	xx
3. Änderungen, Ergänzungen oder Neufassungen der Allgemeinen Bedingungen und/oder der Fazilitätsspezifischen Bedingungen	xx
4. Inkrafttreten von Änderungen	xx
5. Ausfertigung der Vereinbarung	xx
6. Anlagen	xx
Anlage 1: Kontaktdaten	xx

DIESE VEREINBARUNG ÜBER EINE FINANZHILFEFAZILITÄT wird geschlossen zwischen –

- (1) dem **EUROPÄISCHEN STABILITÄTSMEECHANISMUS**, einer durch den Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets gegründeten zwischenstaatlichen Organisation mit Sitz in 6a, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxemburg, vertreten durch Herrn Klaus Regling, Geschäftsführender Direktor (der „**ESM**“),
- (2) der **REPUBLIK ZYPERN**, vertreten durch den Minister der Finanzen, Herrn Harris Georgiades, als Begünstigtem Mitgliedstaat (der „**Begünstigte Mitgliedstaat**“) und
- (3) der **NOTENBANK VON ZYPERN**, vertreten durch den Gouverneur der zyprischen Notenbank, Herrn Prof. Panicos O. Demetriades, (die „**Notenbank**“),

nachfolgend gemeinsam als die „**Parteien**“ und einzeln jeweils als eine „**Partei**“ bezeichnet.

PRÄAMBEL

IN ERWÄGUNG NACHSTEHENDER GRÜNDE:

- (A) Der ESM wurde durch den Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (der „**ESM-Vertrag**“) zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets geschaffen, um Finanzmittel zu mobilisieren und ESM-Mitgliedern, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, eine Stabilitätshilfe bereitzustellen, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist.
- (B) Der ESM kann auf der Grundlage von Finanzhilfefazilitätsvereinbarungen Finanzhilfe in Form von Darlehenszahlungen im Rahmen vorsorglicher konditionierter Kreditlinien oder Kreditlinien mit erweiterten Konditionen, Darlehen an ESM-Mitglieder im Rahmen makroökonomischer Anpassungsprogramme, Fazilitäten zur Finanzierung der Rekapitalisierung von Finanzinstituten in einem ESM-Mitgliedstaat, oder Fazilitäten zum Kauf von Anleihen auf dem Primär- oder Sekundärmarkt gewähren, stets vorbehaltlich für das jeweilige Finanzinstrument geeigneter strenger Auflagen (wobei jedes Darlehen oder jede Auszahlung aufgrund einer entsprechenden Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität als („**Finanzhilfe**“) gilt.
- (C) Der ESM finanziert die Bereitstellung der Finanzhilfe durch die Begebung von Anleihen, Schuldscheinen, Commercial Paper, Schuldverschreibungen oder sonstige Finanzierungsformen („**Finanzierungsinstrumente**“), wobei die Finanzierung nach dem Poolprinzip, über eine zweckgebundene Gegenfinanzierung oder aus dem Liquiditätspuffer (im Sinne der Allgemeinen Bedingungen) erfolgt, je nachdem welche Methode geeignet ist. Die Finanzierungsinstrumente werden entweder separat oder im Rahmen eines oder mehrerer Wertpapieremissionsprogramme (jeweils ein „**ESM-Wertpapieremissionsprogramm**“) gemäß den ESM-Kreditaufnahmeleitlinien (im Sinne der Allgemeinen Bedingungen) begeben.
- (D) Der Begünstigte Mitgliedstaat hat am 25. Juni 2012 einen Antrag auf Stabilitätshilfe an den Vorsitzenden der Eurogruppe gerichtet. In ihrer Erklärung vom 27. Juni 2012 stellte die Eurogruppe fest, dass das Finanzhilfepaket für Zypern von der EFSF oder

dem ESM bereitgestellt wird.

- (E) Der Begünstigte Mitgliedstaat hat in Einklang mit Erwägungsgrund 8 des ESM-Vertrags ein ähnliches Stabilitätshilfensuchen an den Internationalen Währungsfonds gerichtet. Die endgültigen Gesamtbeträge von Finanzhilfe und Darlehensfazilität, die der ESM dem Begünstigten Mitgliedstaat bereitstellen wird, werden unter Berücksichtigung des vom Internationalen Währungsfonds bereitgestellten Finanzhilfebetrags festgesetzt, in einer schriftlichen Mitteilung des ESM an den Begünstigten Mitgliedstaat und die Notenbank fixiert und von und im Namen des Begünstigten Mitgliedstaats und der Notenbank gegengezeichnet.
- (F) Die Europäische Kommission hat im Benehmen mit der EZB (i) das Bestehen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten (es sei denn, die EZB hat bereits eine Analyse nach Artikel 18 Absatz 2 ESM-Vertrag vorgelegt), (ii) die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung des Begünstigten Mitgliedstaats und (iii) den tatsächlichen oder potenziellen Finanzierungsbedarf des Begünstigten Mitgliedstaats bewertet und auf der Grundlage dieser Bewertung hat der Gouverneursrat beschlossen, dem Begünstigten Mitgliedstaat grundsätzlich Stabilitätshilfe in Form einer Finanzhilfefazilität zu gewähren.
- (G) Zwischen der Europäischen Kommission (im Namen des ESM und mit Genehmigung seines Gouverneursrats) und dem Begünstigten Mitgliedstaat wurde ein Memorandum of Understanding geschlossen. Die Gewährung der Finanzhilfe an den Begünstigten Mitgliedstaat gemäß dieser Vereinbarung sowie den Fazilitätsspezifischen Bedingungen (im Sinne nachstehender Definition) ist daran geknüpft, dass der Begünstigte Mitgliedstaat die im Memorandum of Understanding aufgestellten Maßnahmen umsetzt.
- (H) Der Gouverneursrat hat den Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität sowie die Finanzierungsbedingungen und gewählten Instrumente genehmigt und das Direktorium (im Sinne der Allgemeinen Bedingungen) des ESM hat dieser Vereinbarung zugestimmt.
- (I) Die Freigabe der Finanzhilfe gemäß dieser Vereinbarung (außer der bereits vom Direktorium genehmigten Freigabe der ersten Tranche an Finanzhilfe gemäß dieser Vereinbarung), einschließlich der Fazilität (im Sinne der nachstehenden Definition), hängt – sofern nichts anderes festgelegt ist – davon ab, dass das Direktorium auf Grundlage der Berichte der Europäischen Kommission (im Benehmen mit der EZB) gemäß Artikel 13 Absatz 7 ESM-Vertrag beschließt, dass der Begünstigte Mitgliedstaat die mit dieser Vereinbarung verknüpften Auflagen erfüllt hat und auch die im Memorandum of Understanding aufgestellten Maßnahmen umgesetzt hat.
- (J) Die Notenbank gilt, unter anderem um Auszahlungen im Namen des Begünstigten Mitgliedstaat entgegenzunehmen, als Vertragspartei dieses Abkommens.
- (K) Die Behörden des Begünstigten Mitgliedstaats setzen geeignete Maßnahmen zur Vermeidung und Bekämpfung von Betrug, Korruption und von anderen Unregelmäßigkeiten mit negativen Auswirkungen auf die Finanzhilfe um.

Daher haben die Parteien Folgendes vereinbart:**1. BEGRIFFSBESTIMMUNGEN UND AUSLEGUNG**

1.1 Vorbehaltlich der Klauseln 1.2 bis 1.5 gilt für diese Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität Klausel 2 (*Begriffsbestimmungen und Auslegung*) der Allgemeinen Bedingungen.

1.2 In dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität haben die nachstehenden Begriffe folgende Bedeutung:

„**Gesamtbetrag der Finanzhilfe**“ bedeutet bis zu 10.000.000.000 EUR, sofern der endgültige Gesamtbetrag der Finanzhilfe unter Berücksichtigung des Finanzhilfebetrags, den der Internationale Währungsfonds bereitstellen wird, festgesetzt und in einer schriftlichen Mitteilung des ESM an den Begünstigten Mitgliedstaat und die Notenbank fixiert und von und im Namen des Begünstigten Mitgliedstaats und der Notenbank gegengezeichnet wird.

„**Gesamtbetrag der Darlehensfazilität**“ bedeutet bis zu 10.000.000.000 EUR, sofern der endgültige Gesamtbetrag der Darlehensfazilität unter Berücksichtigung des Finanzhilfebetrags, den der Internationale Währungsfonds bereitstellen wird, festgesetzt und in einer schriftlichen Mitteilung des ESM an den Begünstigten Mitgliedstaat und die Notenbank festgelegt und von und im Namen des Begünstigten Mitgliedstaats und der Notenbank gegengezeichnet wird.

„**Anwendbare Fazilität**“ bedeutet die in Klausel 2.2 dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität genannte Fazilität.

„**Bereitstellungszeitraum**“ bedeutet bezogen auf die Fazilität den Zeitraum, der am Tag des Inkrafttretens der Fazilität beginnt (einschließlich) und am Enddatum des Bereitstellungszeitraums (einschließlich) endet.

„**Enddatum des Bereitstellungszeitraums**“ bedeutet den 31. März 2016.

„**Schuldenagentur**“ bedeutet das *Public Debt Management Office* (Agentur für die Verwaltung der Staatsschulden) beim Ministerium der Finanzen.

„**Designiertes Euro-Konto**“ bedeutet für jeden Auszahlungstermin das Euro-Konto des Begünstigten Mitgliedstaats bei der Notenbank mit zunächst folgenden Kontoangaben: BIC CBCYCY2NXXX IBAN: CY16001000010000000006001010; wobei das Designierte Euro-Konto bei der Notenbank durch eine schriftliche Änderungsmitteilung der Notenbank an den ESM und die EZB (mit Kopie an den Begünstigten Mitgliedstaat) spätestens zwei (2) Geschäftstage vor dem Auszahlungstermin vorübergehend oder dauerhaft geändert werden kann.

„**Fazilitätsspezifische Bedingungen**“ bedeutet die Fazilitätsbedingungen, die für eine bestimmte Fazilitätenkategorie gemäß den ESM-Fazilitätsspezifischen Bedingungen

gelten und von den Vertragsparteien zur Beurkundung am Tag dieser Vereinbarung unterzeichnet werden.

„**Allgemeine Bedingungen**“ bedeutet die Allgemeinen Bedingungen für ESM-Finanzhilfefazilitäten, die zur Beurkundung von den Vertragsparteien am Tag dieser Vereinbarung unterzeichnet werden.

„**Justiziar**“ bedeutet der Generalstaatsanwalt (Attorney General) der Republik Zypern.

„**Maximale durchschnittliche Laufzeit**“ bedeutet 15 Jahre.

„**Maximale Laufzeit**“ bedeutet 20 Jahre.

„**Mindestkündigungsbetrag**“ bedeutet 100.000.000 EUR.

„**Minimaler freiwilliger vorzeitiger Rückzahlungsbetrag**“ bedeutet 100.000.000 EUR.

„**MoU**“ bedeutet das Memorandum of Understanding vom [26. April 2013] zwischen der Kommission, dem IWF, dem Begünstigten Mitgliedstaat und der Notenbank (in der jeweils geltenden Fassung).

- 1.3 Die Allgemeinen Bedingungen und, mit Bezug auf die Fazilität nach Klausel 2.2 dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität, die jeweiligen Fazilitätsspezifischen Bedingungen werden in diese Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität aufgenommen, vorbehaltlich einer Änderung, Ergänzung oder Neufassung (a) der Allgemeinen Bedingungen nach Klausel 3.1 dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität oder (b) der einschlägigen Fazilitätsspezifischen Bedingungen nach Klausel 3.2 dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität.
- 1.4 Im Falle von Unvereinbarkeiten oder Widersprüchen zwischen der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität, den Allgemeinen Bedingungen und den Fazilitätsspezifischen Bedingungen finden Klausel 1.2 der Allgemeinen Bedingungen und Klausel 4 der Einleitenden Bestimmungen der Fazilitätsspezifischen Bedingungen Anwendung.
- 1.5 Beschließt das Direktorium des ESM neue Allgemeine Bedingungen oder Fazilitätsspezifische Bedingungen oder Änderungen der Allgemeinen Bedingungen oder Fazilitätsspezifischen Bedingungen, so werden diese nicht automatisch in diese Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität aufgenommen. Beabsichtigen der ESM und jede der Vertragsparteien dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität die Aufnahme der neuen oder geänderten Allgemeinen Bedingungen oder Fazilitätsspezifischen Bedingungen in diese Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität, erfolgt dies durch schriftliche Änderung der Vereinbarung gemäß Klausel 4 dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität (nach Eingang sämtlicher gemäß ESM-Vertrag zur Bewilligung dieser Änderung erforderlichen Genehmigungen).

2. **DIE FINANZHILFEFAZILITÄT UND SPEZIFISCHE FAZILITÄTEN**

- 2.1 Der ESM stellt dem Begünstigten Mitgliedstaat im Rahmen dieser Vereinbarung über

eine Finanzhilfefazilität eine Finanzhilfefazilität (die „**Finanzhilfefazilität**“) in Höhe des Gesamtbetrags der Finanzhilfe nach Maßgabe der Bedingungen des MoU, der Allgemeinen Bedingungen und der jeweiligen Fazilitätsspezifischen Bedingungen zur Verfügung. Der ESM kann dem Begünstigten Mitgliedstaat die Finanzhilfefazilität in Form von Finanzhilfe bereitstellen. Der ausstehende Gesamtkapitalbetrag der Finanzhilfe im Rahmen der Fazilität darf den Gesamtbetrag der Finanzhilfe zu keiner Zeit übersteigen.

- 2.2 Die Finanzhilfefazilität kann in Form einer Darlehensfazilität mit einem Nennwert bis zur Höhe des Gesamtbetrags der Darlehensfazilität bereitgestellt werden, wobei diese Darlehensfazilität gemäß den Bedingungen gewährt wird, die in den Fazilitätsspezifischen Bedingungen unter „Darlehensfazilität: Fazilitätsspezifische Bedingungen“ (die „**Fazilität**“) — die die Anwendbare Fazilität darstellt — präzisiert sind.
- 2.3 Der ESM darf Finanzhilfe im Rahmen der Fazilität nur in Einklang mit den Bedingungen der Vereinbarung bereitstellen. Der Begünstigte Mitgliedstaat ist nicht verpflichtet, einen Auszahlungsantrag im Rahmen der Fazilität zu stellen oder einen Bewilligungsbescheid anzuerkennen.
- 2.4 Die Präambel und die Anhänge zu den einzelnen Dokumenten, die Teil der Vereinbarung sind, sind Bestandteil der Vereinbarung.

3. **ÄNDERUNGEN, ERGÄNZUNGEN ODER NEUFASSUNGEN DER ALLGEMEINEN BEDINGUNGEN UND/ODER DER FAZILITÄTSSPEZIFISCHEN BEDINGUNGEN**

3.1 Folgende Änderungen, Ergänzungen oder Neufassungen finden auf die Allgemeinen Bedingungen Anwendung:

- (a) Jede Bezugnahme auf „die Anwendbaren Fazilitäten“ in den Allgemeinen Bedingungen gilt als Bezugnahme auf „die Anwendbare Fazilität“.
- (b) Jede Bezugnahme auf „die Fazilitäten“ in den Allgemeinen Bedingungen gilt als Bezugnahme auf „die Fazilität“.
- (c) Klausel 16.3 wird am Satzende folgender Wortlaut angefügt: „sofern die Parteien, falls die Bestimmungen des Artikels 37 ESM-Vertrag in Bezug auf die Notenbank keine Anwendung finden, die erforderlichen Änderungen und/oder Ergänzungen zu der Vereinbarung vereinbaren, um die Beilegung solcher Streitigkeiten vorzusehen“.

4. **INKRAFTTRETEN VON ÄNDERUNGEN**

Bedingungen dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität können nur durch eine schriftliche Vereinbarung geändert oder aufgehoben werden, die der ESM (nach Eingang sämtlicher zur Bewilligung einer solchen Änderung gemäß ESM-Vertrag erforderlichen Genehmigungen), der Begünstigte Mitgliedstaat und jede Vertragspartei unterzeichnet haben. Änderungen dieser Vereinbarung über eine

Finanzhilfefazilität, durch die eine neue Fazilität hinzugefügt wird und zusätzliche oder neugefasste Fazilitätsspezifische Bedingungen anwendbar werden, treten nach ihrer Unterzeichnung durch alle Parteien und vorbehaltlich des Eingangs beim ESM des in Klausel 4.1 der Allgemeinen Bedingungen genannten Rechtsgutachtens zur Änderung dieser Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität und Aufnahme dieser zusätzlichen oder neugefassten Fazilitätsspezifischen Bedingungen in Kraft.

5. AUSFERTIGUNG DER VEREINBARUNG

Diese Vereinbarung und ihre jeweiligen Anlagen (gegebenenfalls) werden von jeder Vertragspartei in drei (3) Urschriften in englischer Sprache ausgefertigt, wobei jede eine Originalurkunde darstellt.

6. ANLAGEN

Die Anlage/n zu dieser Vereinbarung ist/sind Bestandteil dieser Vereinbarung und umfassen am Tag der Vereinbarung:

Anlage 1: Kontaktdaten

Ausgefertigt in Nicosia am [•] und in Luxemburg am [•].

EUROPÄISCHER STABILITÄTSMECHANISMUS

Vertreten durch Klaus Regling, Geschäftsführender Direktor

REPUBLIK ZYPERN

Vertreten durch Harris Georgiades, Minister der Finanzen

ZYPRISCHE NOTENBANK

Vertreten durch Panicos O. Demetriades, Gouverneur der zyprischen Notenbank

Anlage 1: Kontaktdaten

Für den ESM:

European Stability Mechanism
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxembourg
Attention: Chief Financial Officer
Tel: +352 260 962 600
Fax: +352 260 911 600
SWIFT-BIC: ECBFDEFFBAC

Kopien an:

European Commission
Directorate General Economic and Financial Affairs –
Unit L-4 "Borrowing, lending, accounting and back office"
L-2920 Luxembourg
Attention: Head of Unit
Tel: +352 4301 36372
Fax: +352 4301 36599
SWIFT address: EUCOLULL

European Central Bank
Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Attention: Head of Financial Operations Services Division
Tel: + 49 69 1344 3470
Fax: + 49 69 1344 6171
SWIFT BIC: ECBFDEFFBAC

Für den Begünstigten Mitgliedstaat:

Minister of Finance - Ministry of Finance - Republic of Cyprus,
Michael Karaoli & Gregori Afxentiou, 1439 Nicosia, Cyprus
Attention: Permanent Secretary, Ministry of Finance
Tel: +357 22601115
Fax: +357 22602743
Email: perm.sec@mof.gov.cy

Kopien an:

Central Bank of Cyprus
80 Kennedy Avenue
P.O. Box 25529
1395 Nicosia - Cyprus
Attention: Director of Payment Systems and Accounting Services Department
Tel.: + 357 22 714354 / + 357 22 714100
Email: paymentsystems@centralbank.gov.cy

Public Debt Management Office, Ministry of Finance, Republic of Cyprus
Michael Karaoli & Gregori Afxentiou, 1439 Nicosia - Cyprus Attention: Head
of the Public Debt Management Office Tel.: + 357 22601182 Fax: + 357
22602749 Email: pdm@mof.gov.cy

12 April 2013

Eurogroup Statement on Cyprus

The Eurogroup welcomes the staff-level agreement that has been reached between Cyprus and the Troika institutions on the policy conditionality underlying the macroeconomic adjustment programme. The agreement is fully in line with the parameters and key objectives set by the Eurogroup on 25 March.

The Eurogroup notes with satisfaction that the Cypriot authorities have implemented decisive bank resolution, restructuring and recapitalisation measures to address the fragile and unique situation of Cyprus' financial sector. The Eurogroup commends the authorities for their demonstrated resolve in implementing these important measures in a tight timeframe and reiterates its appreciation for the efforts made by the Cypriot citizens over the last weeks.

The Eurogroup is confident that determined action in line with the reform measures spelled out in the MoU will allow the Cypriot economy to return to a sustainable path based on sound public finances, balanced growth and financial stability.

The Eurogroup welcomes the progress with the AML audit by Moneyval and an independent auditor, together with the commitment in the MoU to further enhance AML measures following the audit report recommendations.

The Eurogroup considers that the necessary elements are now in place to launch the relevant national procedures required for the formal approval of the ESM financial assistance facility agreement for an amount of up to EUR 10 bn, subject to IMF's contribution. The Eurogroup takes note that the IMF's Board is expected to consider in early May Cyprus' request for a 3-year Extended Fund Facility of an amount of about EUR 1 bn. The ESM amount would then consequently be up to EUR 9 bn. The Eurogroup looks forward to the finalisation of the negotiations between the Cypriot and Russian authorities on the restructuring of the loan granted to Cyprus by the Russian Federation.

The Eurogroup expects that the ESM Board of Governors will be in a position to formally approve the proposal for a financial assistance facility agreement by 24 April 2013, subject to completion of national procedures. The first ESM disbursement is subsequently scheduled to take place by mid-May, by when the AML audit is expected to have been concluded.

Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr. 0476-2013

12. April 2013

Erklärung der Eurogruppe zu Zypern

Die Eurogruppe begrüßt die Vereinbarung auf Arbeitsebene, die zwischen Zypern und der Troika hinsichtlich der dem Programm zur makroökonomischen Anpassung zugrundeliegenden politischen Konditionalität erzielt wurde. Die Vereinbarung entspricht vollständig den von der Eurogruppe am 25. März festgelegten Parametern und wichtigsten Zielen.

Die Eurogruppe stellt mit Zufriedenheit fest, dass die zypriotische Regierung einschlägige Bankenabwicklungs-, umstrukturierungs- und Rekapitalisierungsmaßnahmen durchgeführt hat, die auf die instabile und besondere Situation des Finanzsektors auf Zypern gerichtet sind. Die Eurogruppe würdigt die Entschlossenheit der Regierung, mit der sie diese wichtigen Maßnahmen bei engem Zeitrahmen umgesetzt hat, und wiederholt ihren Dank für die Anstrengungen, welche die Bürger Zyperns in den letzten Wochen unternommen haben.

Die Eurogruppe ist zuversichtlich, dass durch entschlossenes Handeln gemäß den in der Vereinbarung niedergelegten Reformmaßnahmen die zypriotische Wirtschaft auf der Grundlage solider öffentlicher Finanzen, ausgewogenen Wachstums und finanzieller Stabilität auf einen nachhaltigen Kurs zurückkehren kann.

Die Eurogruppe begrüßt die bei der von Moneyval und einem unabhängigen Prüfer durchgeführten Prüfung der Bekämpfung der Geldwäsche erzielten Fortschritte in Verbindung mit der vereinbarungsgemäßen Verpflichtung, die Maßnahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche gemäß den Empfehlungen des Prüfberichts weiter zu verbessern.

Die Eurogruppe geht davon aus, dass nun die notwendigen Elemente gegeben sind, um die einschlägigen nationalen Verfahren einleiten zu können, die erforderlich sind, um der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität aus dem ESM in Höhe von bis zu EUR 10 Mrd. – vorbehaltlich des IWF-Beitrags – formell zuzustimmen. Die Eurogruppe nimmt zur Kenntnis, dass das IWF-Direktorium voraussichtlich Anfang Mai über den Antrag Zyperns auf eine Erweiterte Fondsfazilität mit einer Laufzeit von 3 Jahren in Höhe von rund EUR 1 Mrd. beraten wird. Der ESM-Betrag würde sich im Fall einer Zustimmung somit auf bis zu EUR 9 Mrd. belaufen. Die Eurogruppe sieht dem Abschluss der Verhandlungen zwischen der zypriotischen und der russischen Regierung über die Umstrukturierung des Zypern von der Russischen Föderation gewährten Kredits erwartungsvoll entgegen.

Die Eurogruppe erwartet, dass der Gouverneursrat des ESM in der Lage sein wird, dem Vorschlag für eine Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität bis zum 24. April 2013, vorbehaltlich des Abschlusses der nationalen Verfahren, zuzustimmen. Die erste ESM-Auszahlung wird anschließend für Mitte Mai festgesetzt – bis dahin ist die Prüfung der Bekämpfung der Geldwäsche, so wird erwartet, abgeschlossen.

12 April 2013

Statement by the Eurogroup and Ecofin Ministers

The Eurogroup and Ecofin Ministers discussed today the state of play of the adjustment programmes in Ireland and in Portugal.

Both programmes are broadly on track despite challenging macro-economic circumstances.

We commended the authorities' continued strong commitment to their respective adjustment programmes, which have already been successful in addressing previously accumulated imbalances.

In this context, we were reassured by the Portuguese authorities that they will swiftly agree with the Troika institutions and legislate appropriate compensatory measures, based on expenditure control, following the ruling of the Portuguese constitutional court on certain elements of the 2013 budget. We also welcome the authorities' commitment to fully specify the medium-term budgetary strategy, notably based on structural fiscal consolidation measures that will guarantee durable fiscal consolidation and public debt sustainability, respecting EU requirements.

While at a somewhat different stage of their programmes, both countries have taken successful steps to re-enter the markets.

To support their efforts to regain full market access and successfully exit their programmes, we agreed in principle, subject to national procedures, to lengthen the maturities of the EFSM and EFSF loans to Ireland and Portugal by increasing the weighted average maturity limit by 7 years provided their continued successful programme implementation is confirmed by the Troika together with the 9th review of the Irish adjustment programme and the 7th review of the Portuguese programme. The extension would smooth the debt redemption profile of both countries and lower their refinancing needs in the post-programme period.

We take note that, according to an assessment by the Troika, the maturity extension would, in the broader context of regaining market access, be confidence-enhancing for market participants and thereby protecting Portugal and Ireland from refinancing risks stemming from developments in other euro area programme countries like Cyprus.



ECONOMIC AND FINANCIAL COMMITTEE / EUROGROUP WORKING GROUP

THE PRESIDENT

Brussels, 11 April 2013

Ares (2013) 701366

Letter to Eurogroup and Ecofin ministers

Subject: EFC/EWG President's proposal for an extension of the maturities of the EFSF and EFSM loans to Ireland and Portugal

As agreed by Ministers at the 4-5 March Eurogroup and Ecofin meetings, the Troika institutions and the EFSF have come forward with a proposal for the best possible option to extend the maturities of the EFSF and EFSM loans to Ireland and Portugal.

Their joint proposal is to increase the average maturities of the EFSF and EFSM loans to both countries by 7 years. After having carefully considered this proposal and the exchange of views on this issue at the EFC/EWG meeting of 4-5 April, I would recommend Ministers to support this proposal.

Next to the obvious benefits for Ireland and Portugal, I should like to emphasise the main benefits for EFSF and EU budget guarantors:

- This extension will support Ireland's and Portugal's return to full market financing and are considered positively by rating agencies, thus increasing the probability that no further official financing will be needed after the end of the current adjustment programmes.
- By smoothing the countries' debt redemption profile and decreasing their refinancing needs in the post-programme period, the extension will allow Portugal and Ireland to issue medium- and long-term bonds that would not risk competing with EFSF and EFSM redemptions.
- Compared to the initial request of Ireland and Portugal of a 15 year extension, the proposed 7-years average maturity extension will limit in duration the contingent liabilities of EU Member States as guarantors to the EU budget. In addition, for euro area Member States, it will contain the impact on the EFSF debt issuance programme size, as under the current baseline scenario the EFSF Programme Authorised Amount is not expected to be increased.

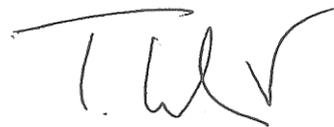
This extension of the loans should be seen as part of a broader strategy to support both countries' in their efforts for a successful and sustainable exit from their current well-performing programmes. It is, however, clear that the various elements of this strategy necessarily unfold at different points in time and are primarily a matter for the Irish and Portuguese authorities to decide, depending i.a. on how they and the Troika institutions assess the prevailing economic and financial conditions.

Following the heightened market volatility in the aftermath of the decisions on the Cypriot programme, it is also paramount to give a strong signal that we are committed to the success of these well-performing programmes.

According to an assessment provided by the Commission services, in liaison with the ECB and the IMF, the evolution of spreads over the last weeks clearly shows that Portugal and Ireland are still highly vulnerable to negative news from other euro area Member States¹. Spreads have increased significantly after crucial events since the beginning of the year – notably the results of the Italian elections and the discussions around the Cypriot programme in March – and have remained at elevated levels in particular for Portugal. The bail-in of uninsured deposits in Cyprus could furthermore have negative consequences on the confidence of depositors in Portugal and Ireland. For both Portugal and Ireland, programme implementation is facing strong headwinds because of external developments despite the full commitment of national authorities to deliver. A positive signal from other euro area Member States would also show our resolve to ring-fence these countries from the fallout of the exceptional measures that had to be designed to ensure debt sustainability in Greece and Cyprus.

Finally, I would recommend Ministers to come to a political endorsement of the maturity extension, in respect of national procedures, at the occasion of the ECOFIN and Eurogroup meetings in Dublin, in keeping with the assessment of the Troika and the EFSF that “early announcement and implementation of maturity extensions would minimise uncertainty and better support the objective of restoring market access” and that “given the current volatility in the markets quick implementation is recommended to maximise benefits in shielding Ireland and Portugal from possible contagion effects”. Markets have positively received the previous ECOFIN and Eurogroup communication on this issue and have already factored in a maturity extension in both countries' government bond yields. A postponement of a concrete decision entails significant risks of disappointing the markets and offsetting the efforts of Ireland and Portugal to regain market confidence.

Yours sincerely,

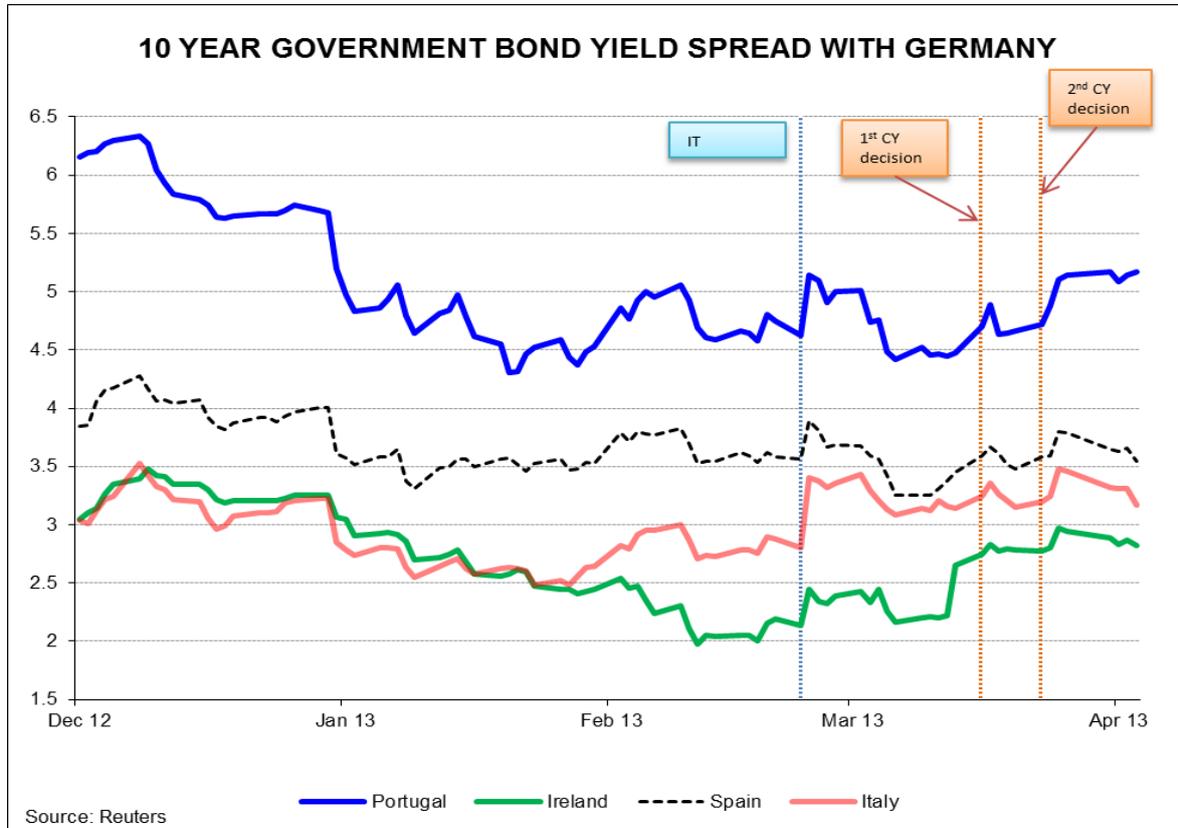
A handwritten signature in black ink, appearing to read 'T. Wieser', with a horizontal line above the first few letters.

Thomas Wieser

President of the EFC and EWG

¹ See in particular the chart in annex and chapter 2 of the joint Troika/EFSF note on the future funding requirements of Ireland and Portugal and the risks they are facing. In particular Ireland's debt redemptions in the coming years are large compared to the past and the market situation can potentially be challenging if market conditions in the future would become more adverse again and Portugal's market access has been restored but only partially and is still tentative.

Annex: recent developments of the 10 year government bond spreads of Portugal, Ireland, Spain and Italy





Interne Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers. Nr. 0462-2013

WIRTSCHAFTS- UND FINANZAUSSCHUSS/EUROGRUPPE-ARBEITSGRUPPE

DER PRÄSIDENT

Brüssel, 11. April 2013

Ares (2013) 701366

Schreiben an die Minister der Eurogruppe und die ECOFIN-Minister

Betreff: Vorschlag des WFA-/EAG-Präsidenten hinsichtlich einer Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen an Irland und Portugal

Wie von den Ministern auf dem Treffen der Eurogruppe und des ECOFIN-Rates am 4./5. März vereinbart, haben die Troika-Institutionen und die EFSF einen Vorschlag hinsichtlich der bestmöglichen Option zur Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen an Irland und Portugal unterbreitet.

Ihr gemeinsamer Vorschlag sieht eine Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen an beide Länder um sieben Jahre vor. Nach sorgfältiger Prüfung dieses Vorschlags und des Meinungsaustauschs zu diesem Thema auf dem WFA-/EAG-Treffen am 4./5. April empfehle ich den Ministern, diesen Vorschlag zu unterstützen.

Neben den offenkundigen Vorteilen für Irland und Portugal möchte ich gerne die wichtigsten Vorteile für die Sicherungsgeber der EFSF und des EU-Haushalts hervorheben:

- Durch diese Verlängerung wird Irland und Portugal die Rückkehr zur vollen Marktfinanzierung erleichtert, was durch die Ratingagenturen positiv aufgenommen wird. Hierdurch erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass keine weiteren öffentlichen Finanzierungspakete nach Ende der derzeitigen Anpassungsprogramme erforderlich sein werden.
- Durch die Erreichung eines ausgewogenen Tilgungsprofils beider Länder und die Verminderung ihres jeweiligen Refinanzierungsbedarfs in der Periode nach Ende des Programms ermöglicht die Verlängerung Portugal und Irland die Emission mittel- und langfristiger Anleihen, bei denen nicht das Risiko bestünde, dass sie mit den EFSF- und EFSM-Rückzahlungen konkurrieren.
- Im Gegensatz zu dem ursprünglichen Ersuchen von Irland und Portugal um eine 15-jährige Verlängerung wird die vorgeschlagene Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit um sieben Jahre den Zeitraum, in dem die Eventualverbindlichkeiten der EU-Mitgliedstaaten als Sicherungsgeber für den EU-Haushalt bestehen, verkürzen. Darüber hinaus vermindert es für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets die Auswirkungen auf das Volumen des EFSF-Wertpapieremissionsprogramms, da im gegenwärtigen Basisszenario nicht von einer Erhöhung des genehmigten EFSF-Programmbetrags ausgegangen wird.

Diese Verlängerung der Darlehen sollte als Teil einer übergreifenden Strategie zur Unterstützung beider Länder bei ihren Bemühungen um einen erfolgreichen und nachhaltigen Abschluss der gegenwärtigen Programme, in denen sie eine gute Leistung aufweisen, betrachtet werden. Es ist jedoch klar, dass sich die verschiedenen Elemente dieser Strategie notwendigerweise zu

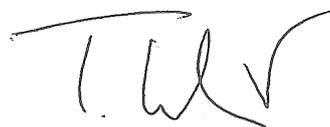
unterschiedlichen Zeitpunkten herauskristallisieren werden und sie in erster Linie der Entscheidung der irischen und portugiesischen Behörden obliegen, und zwar abhängig von unter anderem der Beurteilung der vorherrschenden Wirtschafts- und Finanzlage durch die Behörden selbst sowie durch die Troika-Institutionen.

Ebenso ist es infolge der erhöhten Marktvolatilität im Anschluss an die Entscheidungen im Zusammenhang mit dem Programm für Zypern von entscheidender Bedeutung, ein starkes Signal, dass wir uns dem Erfolg dieser gut laufenden Programme verpflichtet fühlen, zu geben.

Laut einer von den Kommissionsdienststellen in Zusammenarbeit mit der EZB und dem IWF bereitgestellten Bewertung zeigt die Entwicklung der Renditedifferenzen über die vergangenen Wochen (siehe Anhang) eindeutig, dass Portugal und Irland nach wie vor für Negativmeldungen aus den anderen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets sehr anfällig sind.¹ Seit Anfang des Jahres haben die Renditedifferenzen infolge kritischer Ereignisse – vor allem durch die Ergebnisse der italienischen Wahlen und Beratungen über das Programm für Zypern im März – stark zugenommen und sind insbesondere für Portugal nach wie vor sehr hoch. Des Weiteren könnte die Zahlungsbeteiligung nicht gesicherter Einlagen in Zypern negative Auswirkungen auf das Vertrauen der Einleger in Portugal und Irland haben. Trotz der Tatsache, dass sich die nationalen Behörden vollumfänglich für die Umsetzung des Programms einsetzen, erschweren derzeit externe Entwicklungen sowohl Portugal als auch Irland die Umsetzung. Auch würde ein positives Signal seitens der anderen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets unsere Entschlossenheit zur Abschirmung dieser Länder gegen die Einflüsse der außerordentlichen Maßnahmen, die zur Sicherstellung der Schuldentragfähigkeit in Griechenland und Zypern ergriffen werden mussten, zeigen.

Abschließend empfehle ich den Ministern, auf dem Treffen des ECOFIN und der Eurogruppe in Dublin zu einer politischen Billigung der Laufzeitverlängerung im Hinblick auf nationale Verfahren zu gelangen und damit der Bewertung der Troika und der EFSF – „Eine frühzeitige Ankündigung und Umsetzung von Laufzeitverlängerungen würde die Unsicherheiten vermindern und das Ziel der Wiederherstellung des Marktzugangs besser unterstützen“ und „Zur Maximierung des Nutzens bei der Abschirmung von Irland und Portugal gegen mögliche Übertragungseffekte wird aufgrund der derzeitigen Volatilität in den Märkten eine zügige Umsetzung empfohlen“ – Rechnung tragen. Die Märkte haben die bisherige Kommunikation des ECOFIN und der Eurogruppe zu diesem Thema positiv aufgenommen und bereits eine Laufzeitverlängerung in den Renditen der Staatsanleihen beider Länder eingepreist. Die Verzögerung einer konkreten Entscheidung birgt das große Risiko in sich, die Märkte zu enttäuschen und die Bemühungen Irlands und Portugals zur Wiedererlangung des Marktvertrauens zu beeinträchtigen.

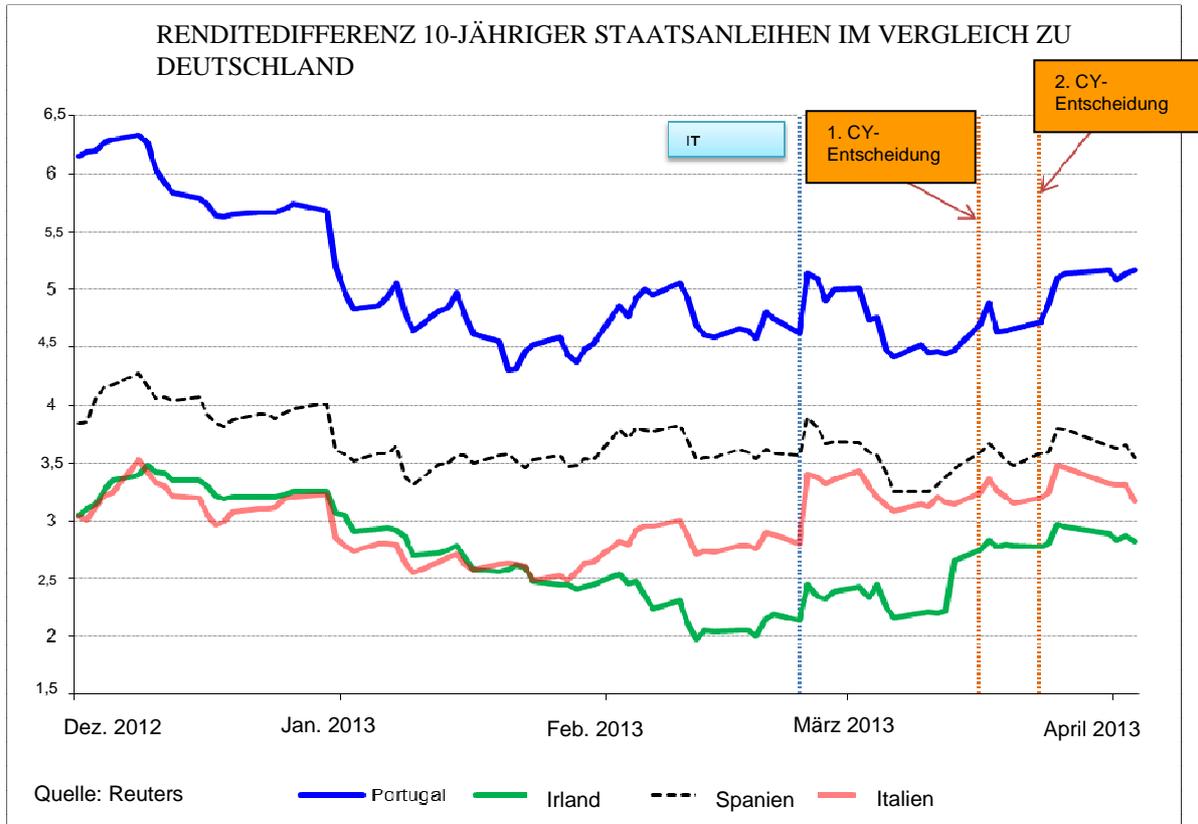
Mit freundlichen Grüßen



Thomas Wieser
Präsident des WFA und der EAG

1) Siehe hierzu Diagramm im Anhang und Kapitel 2 des gemeinsamen Papiers der Troika und der EFSF über den künftigen Refinanzierungsbedarf Irlands und Portugals und die Risiken, denen sie derzeit ausgesetzt sind. Insbesondere die Schuldentilgung Irlands wird in den kommenden Jahren im Vergleich zu den vergangenen Jahren hoch sein und die Marktlage könnte sich möglicherweise verschärfen, falls sich die Marktbedingungen in der Zukunft wieder verschlechtern sollten und der Marktzugang Portugals wiederhergestellt wurde, jedoch nur teilweise und noch zögerlich.

Anhang: Jüngste Entwicklung der Renditedifferenzen 10-jähriger Staatsanleihen von Portugal, Irland, Spanien und Italien



Options for extending the maturities of the EFSF/EFSM loans
to Ireland and Portugal

(Joint Troika and EFSF note for the Economic and Financial Committee)

1. Introduction

The ECOFIN mandated the Troika and the EFSF to look into options for lengthening the maturities of EFSM and EFSF loans and the Eurogroup agreed to a lengthening of EFSF loans in principle (ECOFIN statement of 5 March and Eurogroup statement of 16 March 2013). These decisions were taken in response to a formal request by the Irish and the Portuguese authorities for a 15-year extension of average maturities with the aim of substantially reducing annual refinancing amounts over the coming 10-15 years. While the statement of March 16 stressed that any decision on extending the maturities of the EFSM loans is for the consideration and decision of ECOFIN ministers, the EFC and EWG discussions on February 20-21 highlighted the need for symmetry between the EFSF and the EFSM with respect to any option for extending EU loans' maturities, which has formed the basis for the options discussed in this note.

The extension of maturities may act as an important catalyst for the full restoration of market access, enabling Ireland and Portugal to finance themselves without further official funding. Thus, the extension could complement a broader European effort to restore financial autonomy and ideally end reliance on official support within the framework of those existing programmes. The request of the Irish and Portuguese authorities focuses on the gradual restoration of full market access with the main goal of reducing the borrowing requirements during the years following the programme. It builds on the information and analysis provided in the joint Commission/EFSF note of 18 February 2013 ("Options for helping Ireland and Portugal return to durable market access") which was the basis for the EFC and EWG discussions on 20-21 February 2013.

2. Recent financing developments, future requirements and risks

2.1. Market financing: development and risks

The Irish authorities have successfully tapped primary markets across a variety of tenors, and secondary market yields have been favourable. The syndicated issuance of a new 10-year bond in mid-March 2013 met with such strong demand that the original envisioned size was doubled to €5 billion, while yields remained favourable at 4.15%. The authorities have also resumed auctions T-bills, each amounting to €0.5 billion, with yields declining successively from 1.8% to 0.2%. In January 2013, the authorities conducted a syndicated tap of the 2017 bond amid strong interest from international investors, raising €2.5 billion at a yield of 3.3%. This very same bond had been already tapped last July, but with a yield of 5.9%: this 2.6 p.p. reduction in the yield in 6 months is itself an indication of the improved market sentiment towards Ireland and confirmed the pattern of stepwise lowered yields observed at the T-bill auctions. The investor base for Irish bonds has been rather broad with respect to their geographical composition. Also in early January, the government sold its €1 billion holding of Contingent Capital Notes in Bank of Ireland which it had acquired after the 2011 PCAR exercise at profit.

Portugal has successfully re-accessed international bond markets. The improvement in market sentiment regarding Portuguese debt has been relatively continuous since the beginning of 2012, with bond yields now standing at pre-programme levels. Portugal never stopped issuing Treasury bills, and indeed was able to extend maturities to 18 months (since April 2012), and make

significant net new placements at low (and, more recently, falling) yields. The process of regaining bond market access started in October 2012, with a swap of €3.8 billion of bonds maturing in September 2013 into the October 2015 bond, at a relatively high cost (5.12% yield for a 3-year bond). In January 2013, a €2.5 billion syndicated tap of an existing bond maturing in 2017 took place (effectively a five year issue at an average yield of 4.9%). The bond was mainly sold to foreign investors (93%).

2.2. Future funding requirements and risks

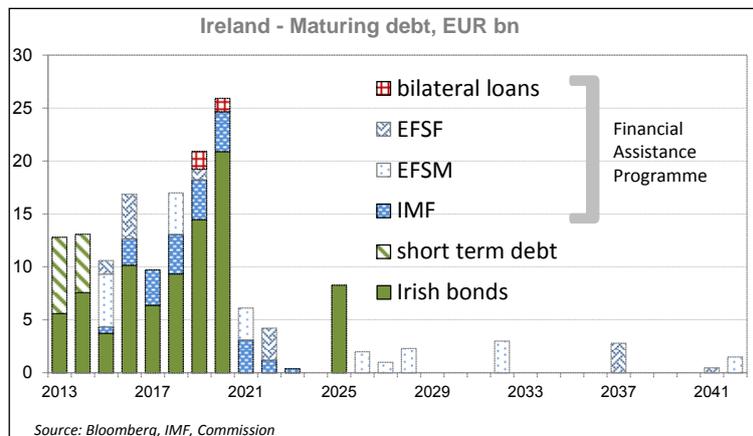
Large financing needs can be a source of vulnerability for market access on reasonable terms, especially when debt is at high levels. The targeted path of fiscal deficits can be pre-announced in jurisdictions with strong fiscal frameworks, but maturities of existing debt are more exogenous, and the ability to roll-over debt and the associated interest rate will depend on market developments. While precautionary cash buffers can provide some comfort, markets may also take into account rollover risks beyond the current year. These issues are pressing for both Ireland and Portugal as they aim to again rely on market financing in a context where funding needs will exceed historical experience of the country, which calls not only for adherence to the fiscal path but also for efforts to smooth financing needs in the critical post-programme years wherever possible. The primary benefit of extending the maturities of the EFSM/EFSF loans would be to provide such support, thereby increasing the probability of entrenching durable market access, rather than addressing specific humps in the current redemption schedule.

A. Ireland

When the current programme ends, Ireland's cash reserve is estimated to cover the financing needs for the coming 12-15 months. The cash buffer of the government could amount to €20 billion, about 12% of GDP, in December 2013 contingent inter alia on the full disbursement of the current programme loans but also on a further reduction in the deficit and an expansion of market financing. The substantial availability of cash in itself provides valuable insurance and should help comfort investors, facilitating future issuances. Going forward, as vulnerabilities can be expected to ease and market access to become entrenched, the size of prudential cash buffers could gradually decline to save on funding requirements and cost of carry.

Irish bond redemptions are currently foreseen to increase during the last five years of this decade. Only privately held debt matures in the next two years. The first large refinancing need occurs in 2016 due to maturing Irish bonds as well as IMF and EFSF loans. The combination of substantial amounts of maturing debt to both official and private sector lenders is then repeated for the years 2018-2020 according to the current repayment schedule; in those years maturing private debt clearly dominates. It should be noted that given Ireland's remaining economic vulnerabilities, some maturing debt can be expected to be refinanced with terms of less than five years, which will add to the redemption needs in the chart below. The debt redemption schedule in the coming years is dominated by private sector debt and EFSM/EFSF extensions could therefore appear to only have relatively modest effects on overall funding needs. However, market intelligence suggests that this lack of official debt overhang compared to other programme countries is also an important lever for enhancing the effects of official debt extensions, as it means that if the EFSF/EFSM loans were to be extended, private sector debt will effectively be senior to all claims other than the IMF for the maturities at which Ireland might currently issue.

The Irish authorities have also earlier skilfully used options associated with existing debt instruments for addressing private sector redemption humps, and should continue to do so when possible.

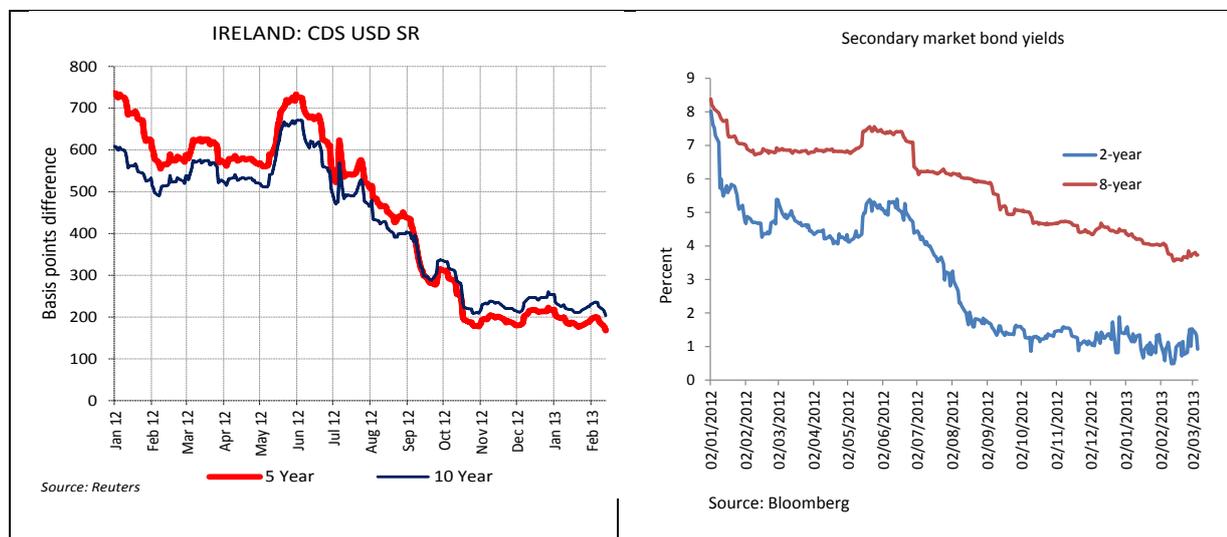


In view of the higher government debt and deficit, Ireland's debt redemptions in the coming years are large compared to the past and the market situation can potentially be challenging if market conditions in the future would become more adverse again. The Irish refinancing needs over the next years are demanding by historical standards, but seem to be well manageable under tranquil market conditions. The Irish debt management office (NTMA) estimates that Ireland needs to refinance about €20 billion¹ per year during 2016-2020, which is large in relation to GDP compared to other similar countries. Moreover, the average annual term funding by Ireland during the two decades prior to the crisis was about a quarter of that expected going forward, and the economic backdrop in terms of Irish fundamentals and international developments were vastly different. It should also be noted that the "free float" of the Irish government bond market currently is thought to be less than half of the outstanding debt stock, as the remainder is held by the official sector (most notably the ECB and the CBI after the promissory note operation) and long-term investors are unlikely to liquidate their positions in the short to medium term. Taken together, this means that the term financing needs up to 2020 are very large relative to the amount of outstanding and actively traded government debt, the risks of "flooding" the market with fresh issuances are substantial, and options to decrease the financing needs in the coming years should actively be pursued. Looking to the next decade, once Ireland's economic vulnerabilities have subsided and the institutional architecture of EMU has been enhanced, it is assumed that Ireland will be able to roll over its debt as needed.

Overall, investors see Ireland's strengths, yet also recognize weaknesses that will still need to be addressed over time. While investors assess the commitment to fiscal consolidation and competitiveness gains achieved to date as supporting factors for creditworthiness and economic growth going forward, they see the financial system as not yet in a position to support a durable recovery of the real economy and plagued by meagre interest margins, a lack of affordable funding and very weak profitability. High levels of non-performing loans in banks' balance sheets remain a key concern to market participants, given the associated risk for capital shortfalls, which in turn would generate contingent liabilities for the sovereign. It should be noted that, in line with

¹ About 12% of estimated 2013 GDP.

the commitment taken under the on-going financial assistance programme, the Irish authorities will carry out a thorough Prudential Capital Assessment Review (PCAR) before the end of 2013. Moreover, the remaining sub-investment grade rating by one agency constraints certain investors from including Irish debt in their portfolio. The ratings agency in question, Moody's, has stated that an extension of the maturities of the EFSF/EFSM loans would be a strongly supporting factor for revising their current stance, an important component of durable market access.



B. Portugal

High overall debt generates large refinancing needs over the next years. Portugal's overall debt stock has surpassed €200 billion and is expected to peak at around 124 percent of GDP in 2014. Of this, about half is medium and long-term (MLT) bonded debt held by the private sector and the ECB, about one third programme loans and the remainder short-term debt such as Treasury bills and commercial paper, and savings products for retail customers. Assuming short-term debts are rolled over and retail customer holdings are stable, maturing MLT bonds and notes, fiscal deficits and repayments of official loans will generate average financing needs under the baseline of relatively high €20 billion per year (about 12 percent of 2012 GDP) during 2015- 2021 to be covered by MLT issuance in the market.

Market access has been restored but only partially and is still tentative. Secondary market bond yields have declined substantially over the last year (to 6% for 10-year maturity) and spreads have narrowed compared with other vulnerable euro area sovereigns, such as Spain and Italy. Access to the bond market has been re-established through a bond swap in October 2012 and a syndicated tap in January 2013. Both were met with good demand, but the investor base was dominated by hedge funds and specialised asset managers rather than the traditional large institutional investor funds that provided the bedrock of demand for Portuguese bonds in the past. While high global liquidity and search for yield support prospects for market financing, at this stage Portugal's market access can only be considered as limited and opportunistic.

Deeper and broader market-based financing is likely to be constrained by several factors:

Medium-term financing needs are large. The high debt burden, existing amortisations and shrinking but still relevant fiscal deficits imply the market will need to absorb substantial bond issuance even with maturity extensions. There is also still a risk that an adverse macro-fiscal scenario or difficulties in SOEs would increase financing needs and suspend market access. Notwithstanding the substantial improvement in recent months—in large part driven by abundant global liquidity—Portugal remains vulnerable to adverse market and/or political developments in other periphery countries, delaying full market access.

The sub-investment grade sovereign rating constrains future issuances. Medium-term financing needs are also large in relation to the sovereign's double-B ratings. Some investors are restricted in their ability to buy sub-investment grade securities. For instance, there was particularly large foreign participation in the recent bond auction (close to 93 percent), especially from the US. But an unusually large proportion of the issue was bought by speculative investors such as hedge funds (25 percent) or asset managers, with extremely low participation of traditionally more stable institutional investors, central banks, and other official institutions (only 4 percent for insurance and pension funds) By contrast, 'real money' investors such as private sector institutional investors (European pension and insurance funds) and foreign official sector investors, foreign reserves managers, and sovereign wealth funds) are still largely absent. As a result, the low rating and more volatile investor base may constrain both the size and maturity of the state's potential bond issues, especially if the restoration of investment grade is not achieved in the near-term. In this context it should be noted that S&P changed the outlook on long-term rating from negative to stable on March 7th, following the announcement of the Ecofin on the 5th of March.

Average pre-crisis issuance was around €10-12 billion (7-8% of GDP) a year, a benchmark that is likely to prove difficult to exceed in the immediate post-programme period. While Portugal's financing needs are small in relation to the universe of potential investors, they are large compared to reference countries. Portugal has the challenge of needing to finance more than pre-crisis albeit with a sub-investment grade rating. While many countries are able to regularly issue amounts well above these benchmarks at sustainable yields, there is substantial funding risk for Portugal given that it is still subject to substantial vulnerabilities at the end of the programme.

The average redemptions of solely market and IMF loans in 2014-2020 are equal to €12.5 billion (7% of GDP). In the immediate post-programme years - 2014 and 2015 – Portugal will have to issue €14 billion and €15 billion to service maturing IMF loans and private bonds (the first repayments of the EU loans are scheduled to occur in 2016). New issuance of bonds will probably have to focus on establishing liquid benchmarks at standard 5 and 10-year maturities. With an average maturity under some 8-years, average amortisations in the 2015-2020 period would rise well above the €10-12 billion threshold. As noted, the task of issuing medium and long-term debt above what is already held by market participants might be very demanding without an improvement in Portugal's sub-investment grade rating and the build-up of a stable investor base.

3. Options for extension of maturities

An extension of the maturity of EFSM/EFSS loans would facilitate a return to durable market access but would not be a substitute for continued determined action to address remaining vulnerabilities. The rationale for maturity extension is to lower annual financing needs in a transition phase while (i) market access is deepened and broadened; (ii) the new investor base is

consolidated; (iii) macro forecasts materialise, i.e. growth recovers, fiscal balances reach a steady state at debt reducing levels; and (iv) progress is made in returning to investment grade by all major rating agencies. A significant maturity extension could also help lower the interest bill. The beneficial effects of broader and deeper market access for the sovereign are also necessary for the much needed recovery in private sector investment, in particular.

Four main options for extending the EFSM and EFSF loan maturities have emerged during earlier discussion in Member State forums. The options presented below build on previous discussions, but take a step further by also providing troika partners' joint assessment of their respective merits. The charts presented at the end of the note only display a few of many possible changes: any actual re-profiling would need to be fully coordinated with the debt management offices.

Option 1: Re-profiling EU loans within the current maximum average maturity

As discussed earlier (see note of 18 February) this option would bring very limited benefits to Ireland, and it is therefore not presented in the charts. In the case of Portugal, this option would provide relief with respect to the peak redemptions in 2016 and 2021, but would effectively increase the required market financing until 2020, going against the idea of alleviating the annual financing needs in the most difficult period.

Option 2: Extension of the maximum average maturity by 2.5 years

This option would allow to spread official sector principal payments and to ease the funding needs in the early post-programme period, basically up to 2022, increasing the probability that market financing can be sustained.

On the other hand, new humps in the Irish debt redemption schedule are quite likely to be created beyond 2022 as future benchmark issuances would likely mature during this period. In the case of Portugal, this option reduces amortisation of EU loans in 2015-2020 (by €1.2 billion per year) but increases amortisations by €0.7 billion in 2021-2030 compared with the option 1, a period when future bond issuances will be maturing potentially creating new pressure points in the redemption profile.

Option 3: Extension of the maximum average maturity by 5 years

As regards **Ireland**: Compared with option 2, additional EFSM loans maturing in the 2015-2022 period would be re-financed by an average 10 year maturity. In addition to achieving a smoother redemption profile, this option would allow for reduced rollover risks in the post-programme period without creating major humps in the years after 2020. In particular during 2021-23, there would be a brief window without significant maturities of existing debt (below EUR 3 billion annually) which would facilitate debt issuance in 2016-2020. Nonetheless, a significant part of the large volume of financing to be raised in those years would also need to mature later in the 2020s, at a time when there is some clustering of the re-profiled EFSM/EFSF loans. On the EFSF side, this option would provide enough flexibility to re-profile fully the loans under the facility to a quasi-bullet approach, in collaboration with Ireland's debt management office. The current average maturity legal limit would be raised to 17.5 years for the EFSM and 20 years for the EFSF.

For **Portugal**, more EFSM loans maturing in 2015-2022 period would be re-financed only once by an average of up to 10 year maturity, notably 5 loans, maturing in June 2016, October 2018, June and September 2021 and April 2022 would be re-financed. On the *EFSF* side, this option would provide enough flexibility to re-profile fully the loans under the facility to a quasi-bullet approach. The EU redemptions up to 2020 would average a minimal €0.1 billion per year. Furthermore, this option allows distributing amortisations throughout the 2020s reducing redemptions to €1.2 billion per year in 2021-2025 and to €4.5 billion per year thereafter. Given the assumptions regarding GDP growth, the share of EU loans in the overall debt redemption would be below 1% and 2% of GDP, respectively, in the 2020s. Redemptions after 2030 would average €2.8 billion per year. This option does effectively reduce redemptions and financing needs in the post-programme period. It nevertheless leaves substantial maturities in 2024 and 2026 (of approximately €4 and €7 billion, respectively). This could constrain the planned issuance of 10 year bonds in the immediate post program period, but this could to some extent also be mitigated by altering the private sector redemption profile.

Option 4: Extension of the maximum average maturity by 10 years or more

This option would provide considerably more flexibility to address the current humps and also provide some scope to reduce the country's rollover needs especially in the 2024-2029 period.

As regards **Ireland**, in particular, during the period 2021-27 (except for 2025) no EFSF/EFSM loans would be maturing, which could be beneficial for the long-term debt to be issued in the next few years. Under the assumption that by the second half of the 2020s the situation would have fully normalized, Ireland would be in a position to comfortably meet its debt obligations by then, including the redemption of additional private debt the sovereign will have to issue after the programme period to finance the government deficit. Under this option, the *EFSM* would more extensively re-finance all loans. The pros are similar to those for the EFSF, while additional constraints arise regarding augmentation of authorised amounts, as further discussed in the next section.

For **Portugal**, this option entails an extension of EU loans to an average of 22 years or more, allowing for greater flexibility in re-profiling loans to achieve a smooth redemption profile. Scope would be provided to address peaks in redemptions through the late 2020s, notably with almost no redemptions from 2024 to 2027. This would provide space for issuance of 10-year bonds to cover the heavy financing needs in the post-programme period, time for management of redemptions in the subsequent period and help provide confidence that durable market access can be secured.

Very long extensions may embody some trade-offs:

- From a **borrower perspective**, the longer the maturity of EU loans the better, as it allows for easier management of the overall amortisation profile, reduces pressure on market issuance, delays repayments to when the resource base for repayments (ultimately the size of the economy) is larger. It may also constitute a saving in net present value and interest costs although fiscal flow savings may not be large, as market borrowing costs at an average 10-year or lower maturity may be lower than the EFSM/EFSF 20-year lending rate. In addition, some have argued that a long maturity extension would signal strong confidence in the adjustment

process of countries which would positively impact market confidence and rating assessments, as well as civil society support for the adjustment programmes. However, other market participants have also mentioned that very long extensions could also signal to markets that financing problems are unmanageably large and persistent, in the worst case creating a stigma and reversing the hoped-for result.

- From a **lender perspective**, very long extensions mean that, with regard to the EFSM, the EU budget will guarantee substantial outstanding amounts well into the 2030s horizon, which means that EU budget liabilities would continue to be assumed well beyond the horizon of the next multiannual financial framework (2014-2020). In the same time, in view of the back-to-back principle of EFSM funding the longer maturity extensions can be achieved through a wide combination of maturities (from 3 to 20 years). For example a loan could be extended through several roll-overs (i.e. initially for a shorter maturity and subsequently for longer once the market permits). This will therefore increase the operational² and re-financing risk for the EU budget. As for the EFSF, the risk of reaching the limits of the programme authorised amount increases with the re-profiling of the loans and although under the current baseline assumption regarding the average funding rate (of 3%) no new guarantees may be necessary for an extension of up to 15 years, in case of adverse interest rate shocks such limits may be reached in the years after 2020. Moreover, long extensions may turn out to be unnecessary if investor confidence is strong and ample market access is restored.

Covering financing needs after 2025 is likely to be less challenging. The overall impact of a maturity extension, in any of its scenarios, would by itself not permit Ireland and Portugal to address the remaining key challenges. This would instead require forceful and determined action to continue on the path of consolidation, stabilisation and modernisation. In such scenario, the fiscal adjustment process will be complete, and primary surpluses will steadily reduce the debt burden and annual refinancing needs in relation to GDP. The restoration of investment grade could be considered likely by then. Finally, the growth effect will reduce the relative burden of refinancing.

Option 5: Extension of the maximum average maturity by 7 years

Against the background of the above, an extension of the maximum average maturity by 7 years would provide a balanced compromise between the lender and creditor constraints: such an extension would remove redemption humps in the post-programme period, provides a sufficiently large window for Portugal and Ireland to issue medium- and long-term bonds which would not risk competing with EFSF/EFSM redemptions, smooth the debt profile well into the 2020s and hence send a strong positive signal to the markets. It would also accommodate the institutional and creditor constraints.

² i.e. the availability of dedicated specialised staff, necessity to develop an ALM function for the EU treasury given the pre-funding nature of operations

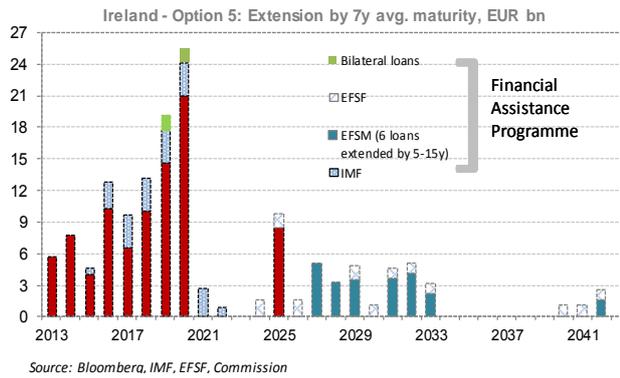
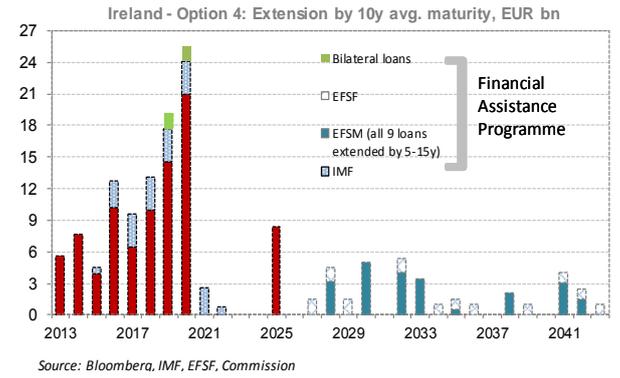
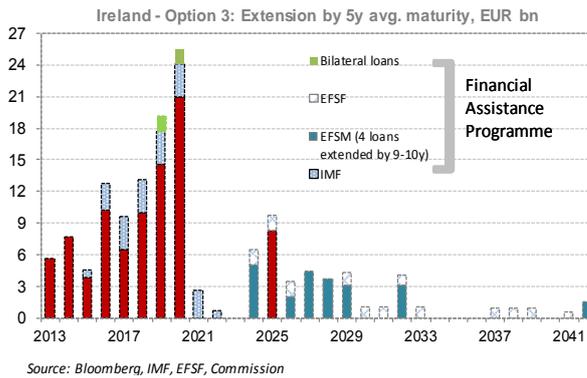
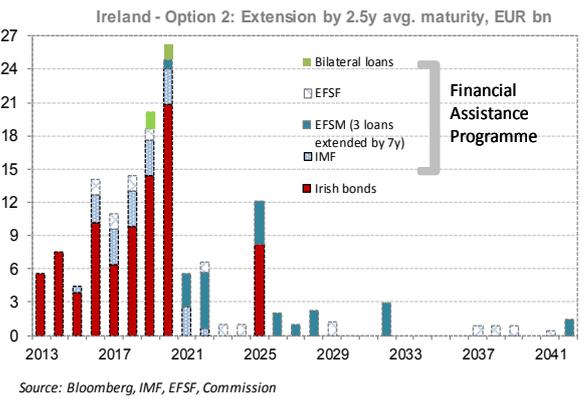
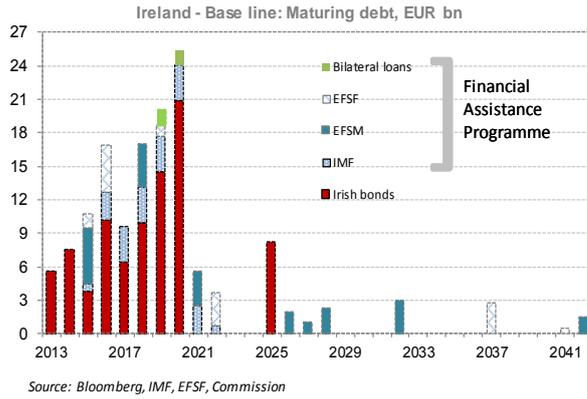
Creditor and operational aspects of EFSF/EFSM loan maturities extension

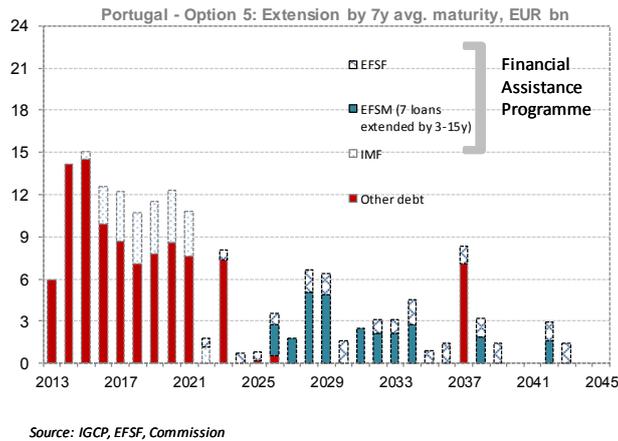
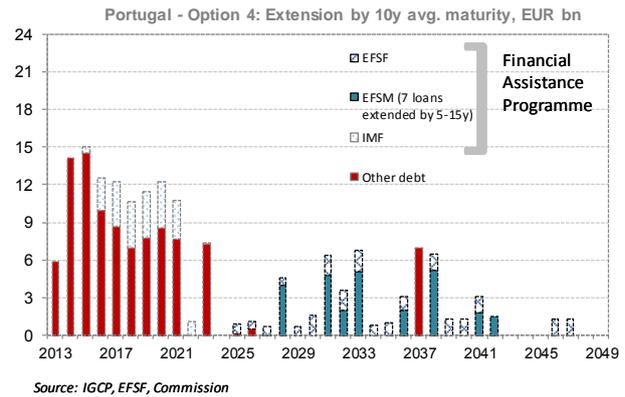
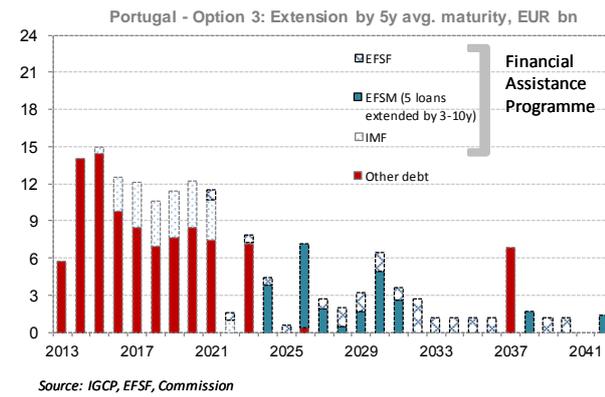
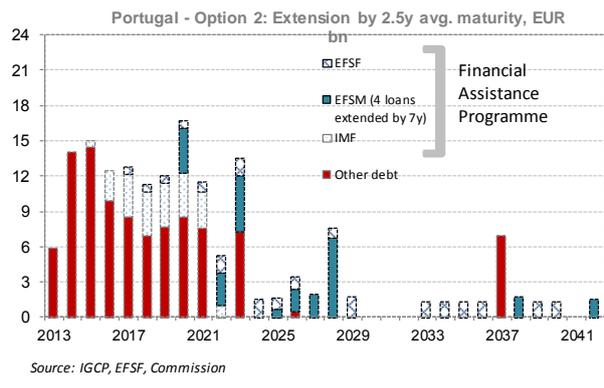
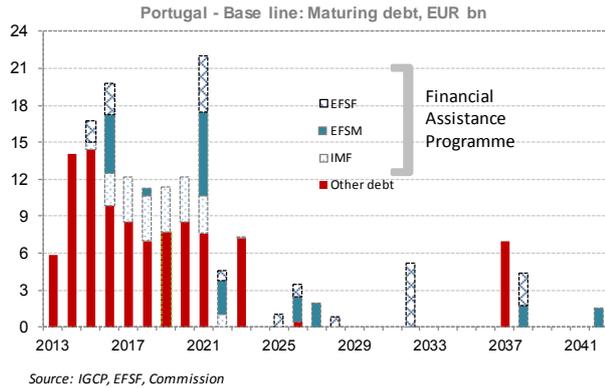
Operationally, the maturity extension would be done upon decision of the EFSF Board of Directors for the EFSF facility. The implementation would take place through an amendment to the financial facility agreement after the Board approval. For the EFSM loans, the refinancing of the EU borrowing and the maturity extension could be authorized by the Council within the implementing powers granted to it by Article 3 of the EFSM Regulation, on a proposal by the Commission. This would be done through an amendment of the Council implementing decisions. The EFSM loan extension operations would not be conducted upfront due to the back to back nature of the EU borrowing operations. However, following the amendment of Council Implementing Decisions in view of the average maturity extension, the EFSM loan facility agreements will be modified in order to foresee a possibility to re-finance existing instalments. The European Commission would execute re-financing operations prior to the maturity of the EFSM loan instalments, subject to having access to the markets (refinancing risk). Ireland and Portugal would also assume the interest rate risk due to roll over and would need to cover all related costs, including any negative carry linked to pre-financing operations.

4. The way forward

Against this background, the Troika partners and the EFSF would advocate to extend the maximum average maturity by seven years (option 5) as it appears to be the best compromise accommodating the constraints and preferences of debtors and creditors.

Early announcement and implementation of maturity extensions would minimise uncertainty and better support the objective of restoring market access. Given the current volatility in the markets quick implementation is recommended to maximise benefits in shielding Ireland and Portugal from possible contagion effects. This would also meet market expectations and help bolster recent progress by both countries in lowering yields and initial progress in building a stable investor base. Furthermore, resolving the issue now allows the authorities to plan and communicate issuance requirements to the market with more certainty, and pre-emptively and efficiently manage the remaining amortisation schedule through an appropriate combination of debt portfolio operations – bond swaps and new issuance at appropriate maturities.





Interne Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers. Nr. 0463-2013

Optionen für eine Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen an Irland und Portugal

(Gemeinsames Papier der Troika und der EFSF für den Wirtschafts- und
Finanzausschuss)

1. Einleitung

Der ECOFIN beauftragte die Troika und die EFSF mit der Prüfung von Optionen für eine Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen und die Eurogruppe stimmte einer Verlängerung der EFSF-Darlehen grundsätzlich zu (Erklärung des ECOFIN vom 5. März und Erklärung der Eurogruppe vom 16. März 2013). Diese Entscheidungen wurden als Antwort auf ein formelles Ersuchen der irischen und portugiesischen Regierung um eine 15-jährige Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeiten mit dem Ziel einer deutlichen Verringerung des jährlichen Refinanzierungsbedarfs über die kommenden 10–15 Jahre hinweg getroffen. Während in der Erklärung vom 16. März betont wurde, dass eine Entscheidung über eine Verlängerung der Laufzeiten der EFSM-Darlehen von den ECOFIN-Ministern zu erwägen und zu treffen sei, wurde in den WFA- und EAG-Beratungen vom 21.–22. Februar das Erfordernis einer Symmetrie zwischen der EFSF und dem EFSM in Bezug auf eine Option zur Verlängerung der Laufzeiten der EU-Darlehen hervorgehoben, was die Grundlage der in diesem Papier erörterten Optionen bildet.

Die Laufzeitverlängerung kann einen wichtigen Katalysator für die vollständige Wiederherstellung des Marktzugangs bilden, durch den Irland und Portugal ermöglicht wird, sich ohne eine weitere öffentliche Finanzierungspakete selbst zu finanzieren. Somit könnte die Verlängerung eine Ergänzung der breiter angelegten europäischen Bemühungen um eine Wiederherstellung der finanziellen Autonomie bilden und idealerweise die Abhängigkeit von öffentlicher Unterstützung im Rahmen dieser bestehenden Programme beenden. Im Mittelpunkt des Ersuchens der irischen und portugiesischen Regierung steht die schrittweise Wiederherstellung des vollständigen Marktzugangs mit dem Hauptziel einer Verringerung des Mittelaufnahmebedarfs in den Jahren nach dem Programm. Es baut auf den Informationen und der Analyse in dem gemeinsamen Papier von Kommission und EFSF vom 18. Februar 2013 („Options for helping Ireland and Portugal return to durable market access“) auf, das die Grundlage für die WFA- und EAG-Beratungen am 20./21. Februar 2013 bildete.

2. Jüngste Entwicklungen bei der Finanzierung, künftige Anforderungen und Risiken

2.1. Marktfinanzierung: Entwicklungen und Risiken

Der irischen Regierung ist es gelungen, Mittel mit verschiedenen Laufzeiten auf dem Primärmarkt aufzunehmen, und die Sekundärmarkt-Renditen waren günstig. Die syndizierte Emission einer neuen 10-jährigen Anleihe Mitte März 2013 stieß auf so große Nachfrage, dass das ursprünglich vorgesehene Volumen auf 50 Mrd. € verdoppelt wurde, wobei die Rendite mit 4,15 % günstig blieb. Die Regierung hat zudem die Auktionen von Schatzanweisungen wieder aufgenommen; die Schatzanweisungen wiesen ein Volumen von jeweils 0,5 Mrd. € und eine schrittweise von 1,8 % auf 0,2 % sinkende Rendite auf. Im Januar 2013 führte die Regierung unter regem Interesse internationaler Anleger eine syndizierte Emission der Anleihe mit Fälligkeit 2017 durch und nahm Mittel in Höhe von 2,5 Mrd. € zu einem Zinssatz von 3,3 % auf. Im vergangenen Juli war bereits eine Emission derselben Anleihe erfolgt, jedoch mit einem Zinssatz von 5,9 %. Diese Verringerung der Rendite um 2,6 Prozentpunkte in sechs Monaten ist bereits für sich genommen ein Anzeichen für die bessere Anlegerstimmung gegenüber Irland und bestätigt das bei den Auktionen von Schatzanweisungen beobachtete Muster schrittweise rückläufiger Renditen. Die Zusammensetzung der Anlegerbasis ist geographisch verhältnismäßig breit gefächert. Zudem veräußerte die Regierung

ihren Bestand an Wandelanleihen (*Contingent Capital Notes*) der Bank of Ireland, die sie nach der PCAR-Überprüfung erworben hatte, mit Gewinn.

Portugal ist erfolgreich an die internationalen Anleihemärkte zurückgekehrt. Die Verbesserung der Marktstimmung gegenüber portugiesischen Schuldtiteln ist seit Anfang des Jahres 2012 relativ gleichmäßig verlaufen, wobei die Rendite für Anleihen sich mittlerweile auf Vorprogrammiveau bewegt. Portugal hat die Begebung von Schatzanweisungen zu keinem Zeitpunkt unterbrochen und war in der Lage, die Laufzeiten auf 18 Monate zu verlängern (seit April 2012) und bedeutende Platzierung zu niedrigen (und in jüngster Zeit fallenden) Renditen durchzuführen. Der Prozess der Wiedererlangung des Zugangs zu den Anleihemärkten begann im Oktober 2012 mit der Ersetzung von Anleihen mit Fälligkeit September 2013 in einem Volumen von 3,8 Mrd. € durch die Anleihe mit Fälligkeit 2015 zu verhältnismäßig hohen Kosten (Rendite von 5,12 % für eine dreijährige Anleihe). Im Januar 2013 erfolgte eine syndizierte Emission einer bestehenden Anleihe mit Fälligkeit 2017 in Höhe von 2,5 Mrd. € (effektiv eine fünfjährige Emission mit einer Durchschnittsrendite von 4,9 %). Die Anleihe wurde in erster Linie an ausländische Anleger verkauft (93 %).

2.2. Künftiger Finanzierungsbedarf und künftige Risiken

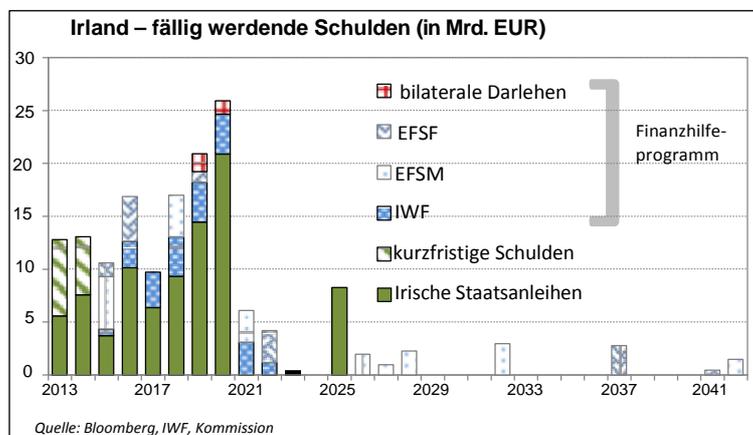
Ein hoher Finanzierungsbedarf kann einen Marktzugang zu angemessenen Bedingungen gefährden, insbesondere bei einem hohen Schuldenstand. Die angestrebte Entwicklung der Haushaltsdefizite kann in Ländern mit einem starken Haushaltsrahmen im Voraus abgesehen werden, die Fälligkeiten bestehender Schulden unterliegen jedoch in stärkerem Maße exogenen Faktoren und die Fähigkeit zur Prolongation von Schulden und die damit verbundenen Zinssätze hängen von Marktentwicklungen ab. Zwar können Liquiditätspuffer für eine gewisse Ruhe sorgen, die Märkte können jedoch auch über das laufende Jahr hinausgehende Prolongationsrisiken berücksichtigen. Diese Probleme belasten sowohl Irland als auch Portugal, da sich beide in einem Kontext, in dem der Finanzierungsbedarf über die historische Erfahrung des Landes hinausgeht, um eine Rückkehr zur Marktfinanzierung bemühen, was nicht nur die Einhaltung des haushaltspolitischen Kurses, sondern auch Bemühungen um eine Verringerung des Finanzierungsbedarfs in den kritischen Jahren nach dem Programm, wo immer dies möglich ist, erforderlich macht. Der Hauptnutzen einer Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen bestünde in der Bereitstellung einer entsprechenden Unterstützung, wodurch die Wahrscheinlichkeit der Festigung eines dauerhaften Marktzugangs steigen würde, anstatt lediglich bestimmten Spitzen im Rahmen des derzeitigen Rückzahlungsplans zu begegnen.

A. Irland

Beim Auslaufen des derzeitigen Programms werden die Barmittelreserven Irlands voraussichtlich den Finanzierungsbedarf für die kommenden 12–15 Monate abdecken. Der Liquiditätspuffer der Regierung könnte sich im Dezember 2013 in Abhängigkeit u. a. von der vollständigen Auszahlung der Darlehen des derzeitigen Programms, jedoch auch von einem weiteren Abbau des Haushaltsdefizits und einem Ausbau der Marktfinanzierung, auf 20 Mrd. € belaufen, ca. 12 % des BIP. Das Vorhandensein bedeutender Barmittel bietet für sich alleine genommen eine wertvolle Sicherheit und sollte zu einer Beruhigung der Anleger beitragen, wodurch künftige Emissionen erleichtert werden. In der Zukunft kann bei dem zu erwartenden Rückgang der Anfälligkeit und der Festigung des Marktzugangs das Volumen der vorsorglichen Liquiditätspuffer schrittweise zurückgefahren werden, um bei Finanzierungsbedarf und Cost-of-Carry zu sparen.

Derzeit wird ein Anstieg der irischen Anleiherückzahlungen während der letzten fünf Jahre dieses Jahrzehnts erwartet. In den kommenden zwei Jahren werden ausschließlich vom privaten Sektor gehaltene Schuldtitel fällig. Ein größerer Refinanzierungsbedarf ergibt sich erstmals im Jahr 2016 aufgrund der fällig werdenden irischen Anleihen sowie der IWF- und EFSF-Darlehen. Die Kombination aus sowohl gegenüber Darlehensgebern aus dem öffentlichen als auch aus dem privaten Sektor fällig werdenden Schuldtiteln in erheblichem Umfang wiederholt sich gemäß dem derzeitigen Rückzahlungsplan anschließend in den Jahren 2018–2020; in diesen Jahren dominieren eindeutig die fällig werdenden Schulden gegenüber dem privaten Sektor. Es sollte beachtet werden, dass angesichts der noch vorhandenen wirtschaftlichen Schwachstellen Irlands eine Refinanzierung einiger der fällig werdenden Schuldtitel mit einer Laufzeit von weniger als fünf Jahren erwartet werden kann, wodurch der in dem nachstehenden Diagramm aufgeführte Rückzahlungsbedarf steigt. Der Schuldenrückzahlungsplan für die kommenden Jahre wird von Schulden gegenüber dem privaten Sektor dominiert; daher könnte der Eindruck entstehen, dass Laufzeitverlängerungen der EFSM- und EFSF-Darlehen lediglich einen verhältnismäßig geringen Einfluss auf den Gesamtfinanzierungsbedarf hätten. Jedoch legen Marktuntersuchungen nahe, dass dieser im Vergleich zu anderen Programmländern niedrige Schuldenüberhang gleichzeitig ein wichtiger Hebel für die Verstärkung der Auswirkungen von Laufzeitverlängerungen öffentlicher Schulden ist, weil im Falle einer Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen die Schulden gegenüber dem privaten Sektor bei allen Laufzeiten möglicher derzeitiger Emissionen Irlands gegenüber allen anderen Ansprüchen mit Ausnahme derjenigen des IWF wären.

Die irische Regierung hat auch bislang geschickt die mit bestehenden Schuldtiteln verbundenen Möglichkeiten genutzt, um Spitzen bei der Rückzahlung an den privaten Sektor zu begegnen, und sollte dies möglichst auch in der Zukunft tun.

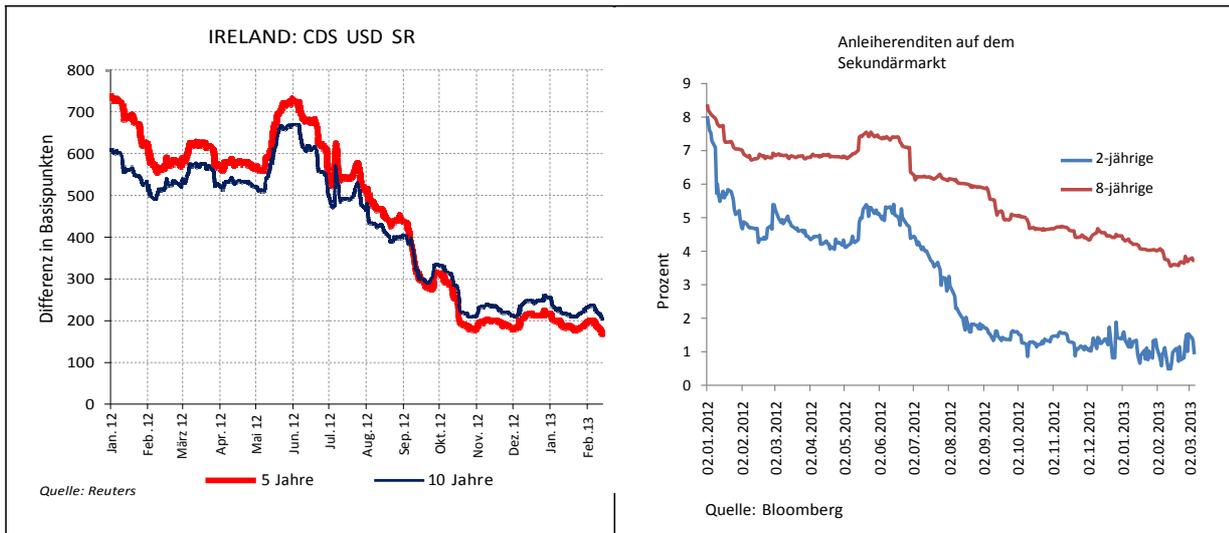


Vor dem Hintergrund der höheren Staatsverschuldung und des höheren Haushaltsdefizits sind die Schuldentilgungen Irlands in den kommenden Jahren im Vergleich zu den vergangenen Jahren hoch und könnte die Marktsituation problematisch werden, falls sich die Marktbedingungen künftig wieder verschlechtern sollten. Der irische Refinanzierungsbedarf im Laufe der kommenden Jahre ist im historischen Vergleich hoch, scheint aber unter ruhigen Marktbedingungen gut beherrschbar zu sein. Nach Schätzungen der irischen Schuldenverwaltungsstelle (NTMA) beläuft sich der Refinanzierungsbedarf Irlands im Zeitraum 2016–2020 auf ca. 20 Mrd. €¹ pro Jahr, was bei einem Vergleich mit ähnlichen Ländern im Verhältnis zum BIP hoch ist. Zudem belief sich der

¹ Ca. 12 % des geschätzten BIP für das Jahr 2013.

durchschnittliche jährliche Refinanzierungsbedarf Irlands in den zwei Jahrzehnten vor der Krise auf ca. ein Viertel des für die Zukunft erwarteten Refinanzierungsbedarfs. Auch war der wirtschaftliche Hintergrund in Form der irischen Fundamentaldaten und der internationalen Entwicklungen ein grundsätzlich anderer. Ferner sollte beachtet werden, dass davon ausgegangen wird, dass der „Streubesitz“ auf dem Markt für irische Staatsanleihen derzeit weniger als die Hälfte des ausstehenden Schuldtitelbestands beträgt, da der Rest vom öffentlichen Sektor gehalten wird (insbesondere von der EZB und der irischen Zentralbank nach der Schuldscheintransaktion), und dass es unwahrscheinlich ist, dass langfristige Anleger ihre Positionen kurz- oder mittelfristig glattstellen werden. Zusammen genommen bedeutet dies, dass der Finanzierungsbedarf bis zum Jahr 2020 im Verhältnis zur Höhe der ausstehenden und aktiv gehandelten Staatsanleihen sehr hoch ist, die Risiken einer „Überflutung“ des Markts mit Neuemissionen erheblich sind und Optionen zur Senkung des Finanzierungsbedarfs in den kommenden Jahren aktiv verfolgt werden sollten. Beim Ausblick auf das nächste Jahrzehnt wird davon ausgegangen, dass Irland nach einer Überwindung der Schwachstellen der irischen Wirtschaft und einer Verbesserung der institutionellen Architektur der WWU zu einer Prolongation seiner Schulden in der erforderlichen Form in Lage sein wird.

Insgesamt nehmen die Anleger die Stärken Irlands wahr, erkennen aber auch Schwächen, die noch angegangen werden müssen. Während Anleger einerseits die Verpflichtung zur Haushaltskonsolidierung und die bislang erzielten Fortschritte bei der Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit als unterstützende Faktoren für die Kreditwürdigkeit und das künftige Wirtschaftswachstum honorieren, ist das Finanzsystem aus ihrer Sicht noch nicht in der Lage, eine nachhaltige Erholung der Realwirtschaft zu tragen, und wird durch niedrige Zinsmargen, das Fehlen kostengünstiger Finanzierungen und eine sehr niedrige Rentabilität belastet. Hohe Bestände an notleidenden Krediten in den Bilanzen der Kreditinstitute stellen angesichts der damit verbundenen Risiken von Kapitallücken, die wiederum Eventualverbindlichkeiten für den Staat generieren würden, weiterhin eine der Hauptsorgen der Marktteilnehmer dar. Es ist zu beachten, dass die irische Regierung vor dem Ende des Jahres 2013 im Einklang mit ihren Verpflichtungen aus dem laufenden Finanzhilfeprogramm eine sorgfältige Überprüfung der gesetzlich vorgeschriebenen Eigenkapitalausstattung (PCAR) durchführen wird. Darüber hinaus werden bestimmte Anleger durch das verbleibende Rating unterhalb von „Investment Grade“ durch eine Agentur von der Aufnahme irischer Schuldtitel in ihr Portfolio abgehalten. Die betreffende Ratingagentur, Moody's, hat erklärt, dass eine Verlängerung der Laufzeiten der EFSF- und EFSM-Darlehen eine Überarbeitung ihres derzeitigen Standpunkts – eines wichtigen Bestandteils eines nachhaltigen Marktzugangs – stark unterstützen würde.



B. Portugal

Hoher Gesamtschuldstand verursacht einen umfangreichen Refinanzierungsbedarf im Laufe der kommenden Jahre. Der Gesamtschuldenstand Portugals hat 200 Mrd. € überschritten und wird voraussichtlich im Jahr 2014 bei ca. 124 % des BIP seinen Höchststand erreichen. Davon entfällt ca. die Hälfte auf von dem privaten Sektor und der EZB gehaltene Anleihen mit mittlerer und langer Laufzeit, etwa ein Drittel auf Programmdarlehen und der Rest auf kurzfristige Schuldtitel wie Schatzanweisungen und Commercial Papier sowie Sparprodukte für Privatkunden. Wird zugrunde gelegt, dass die kurzfristigen Schuldtitel prolongiert werden und die Privatkundenbestände stabil bleiben, entsteht durch die fällig werdenden Anleihen und Schuldverschreibungen mit mittlerer und langer Laufzeit, durch Haushaltsdefizite und die Rückzahlung öffentlicher Darlehen ein durchschnittlicher Finanzierungsbedarf im Rahmen des Basisszenarios von verhältnismäßig hohen 20 Mrd. € pro Jahr (ca. 12 % des BIP des Jahres 2012) im Zeitraum 2015–2021, der durch die Emission von Schuldtiteln mit mittlerer bis langer Laufzeit abgedeckt werden muss.

Der Marktzugang wurde wieder hergestellt, jedoch nur teilweise und noch zögerlich. Die Anleiherenditen auf dem Sekundärmarkt sind im Laufe des vergangenen Jahres deutlich gesunken (auf 6 % für Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit) und die Renditedifferenz ist im Vergleich zu anderen Problemländern der Eurozone wie Spanien und Italien zurückgegangen. Der Zugang zum Anleihemarkt wurde durch einen Anleihetausch im Oktober 2012 und eine syndizierte Emission im Januar 2013 wieder hergestellt. Beide stießen auf reges Interesse, jedoch wurde die Anlegerbasis von Hedgefonds und spezialisierten Vermögensverwaltern dominiert und nicht von den traditionellen großen Fonds für institutionelle Anleger, die in der Vergangenheit die Grundlage für die Nachfrage nach portugiesischen Staatsanleihen bildeten. Auch wenn die hohe weltweite Liquidität und die Suche nach Rendite den Aussichten für die Marktfinanzierung zugutekommen, muss derzeit der Marktzugang Portugals als begrenzt und opportunistisch eingestuft werden.

Eine tiefere und breitere marktbasiertere Finanzierung wird voraussichtlich durch mehrere Faktoren eingeschränkt:

Hoher mittelfristiger Finanzierungsbedarf. Die hohe Schuldenlast, laufende Tilgungen und ein zwar rückläufiges aber noch immer bedeutendes Haushaltsdefizit haben zur Folge, dass der Markt selbst im Falle von Laufzeitverlängerungen umfangreiche Anleiheemissionen aufnehmen muss. Zudem besteht weiterhin das Risiko, dass durch ein ungünstiges finanzpolitisches Szenario oder Schwierigkeiten bei staatseigenen Unternehmen der Finanzierungsbedarf steigt und der Marktzugang unterbrochen wird. Ungeachtet der erheblichen Verbesserungen in den vergangenen Monaten – die zum großen Teil auf die hohe weltweite Liquidität zurückzuführen sind – bleibt Portugal weiterhin gegenüber ungünstigen Marktentwicklungen und/oder politischen Entwicklungen in anderen Peripherieländern, durch die ein uneingeschränkter Marktzugang verzögert wird, anfällig.

Das unterhalb von „Investment Grade“ liegende Länderrating erschwert künftige Emissionen. Der mittelfristige Finanzierungsbedarf ist auch vor dem Hintergrund des Doppel-B-Länderratings hoch. Für einige Anleger gelten Beschränkungen hinsichtlich ihrer Fähigkeit zum Kauf von Wertpapieren unterhalb von „Investment Grade“. So war die ausländische Beteiligung an der jüngsten Anleiheauktion besonders hoch (ca. 93 %), insbesondere aus den USA. Ein ungewöhnlich großer Teil der Emission wurde von spekulativen Anlegern wie Hedgefonds (25 %) oder Vermögensverwaltern gezeichnet und die Beteiligung von traditionell stabileren institutionellen Anlegern, Zentralbanken und anderen öffentlichen Einrichtungen war extrem niedrig (lediglich 4 % entfielen auf Versicherungen und Pensionsfonds). Im Gegensatz dazu sind Anleger mit „echtem Geld“, wie etwa institutionelle Anleger aus dem privaten Sektor (europäische Pensions- und Versicherungsfonds) und ausländische Anleger aus dem öffentlichen Sektor (Verwalter von Devisenreserven und Staatsfonds) nach wie vor weitgehend abwesend. Infolgedessen könnten sowohl das Volumen als auch die Fälligkeit von möglichen Anleiheemissionen des Staates durch das niedrige Rating und die volatile Anlegerbasis beeinträchtigt werden, insbesondere für den Fall, dass das „Investment Grade“-Rating nicht kurzfristig wiedererlangt werden sollte. In diesem Zusammenhang sollte beachtet werden, dass S&P am 7. März infolge der Ankündigung des Ecofin vom 5. März die Aussichten für das langfristige Rating von negativ auf stabil anhebte.

Das durchschnittliche Emissionsvolumen belief sich vor der Krise auf ca. 10–12 Mrd. € (7–8 % des BIP) – eine Benchmark, die im Zeitraum unmittelbar nach der Beendigung des Programms voraussichtlich schwierig zu übertreffen sein dürfte. Während der Finanzierungsbedarf Portugals im Vergleich zum Universum potenzieller Anleger klein ist, ist er im Verhältnis zu anderen Referenzländern hoch. Portugal steht vor der Herausforderung, trotz eines Ratings unterhalb von „Investment Grade“ eine umfangreichere Finanzierung als vor der Krise zu erhalten. Auch wenn einige Länder dazu in der Lage sind, regelmäßig deutlich über dieser Benchmark liegende Beträge zu tragbaren Renditen zu begeben, besteht aufgrund der Tatsache, dass Portugal am Ende des Programms weiterhin erhebliche Schwachstellen aufweist, ein erhebliches Finanzierungsrisiko für Portugal.

Die durchschnittlichen Rückzahlungen allein der Markt- und IWF-Darlehen belaufen sich in den Jahren 2014–2020 auf 12,5 Mrd. € (7 % des BIP). In den ersten auf das Programm folgenden Jahren – 2014 und 2015 – muss Portugal 14 Mrd. € bzw. 15 Mrd. € begeben, um die fällig werdenden IWF-Darlehen und privaten Anleihen zu bedienen (die ersten Rückzahlungen der EU-Darlehen sollen planmäßig im Jahr 2016 erfolgen). Die Neuemission von Anleihen wird sich wahrscheinlich auf die Schaffung von Liquiditäts-Benchmarks bei Standfälligkeiten von fünf und zehn Jahren konzentrieren müssen. Bei einer Durchschnittslaufzeit von knapp unter acht Jahren würden die durchschnittlichen Tilgungen im Zeitraum 2015–2020 deutlich über die Grenze von 10–

12 Mrd. € hinaus ansteigen. Wie bereits angemerkt könnte eine Emission von mittel- und langfristigen Schultiteln über den bereits von Marktteilnehmern gehaltenen Umfang hinaus ohne eine Verbesserung des unterhalb von „Investment Grade“ liegenden Ratings von Portugal und ohne den Aufbau einer stabilen Anlegerbasis mit sehr großen Schwierigkeiten verbunden sein.

3. Optionen für Laufzeitverlängerungen

Eine Verlängerung der Fälligkeit der EFSM- und EFSF-Darlehen würde eine Rückkehr zu einem nachhaltigen Marktzugang erleichtern, wäre jedoch kein Ersatz für weitere entschlossene Maßnahmen zur Beseitigung der verbleibenden Schwachstellen. Der Beweggrund für die Laufzeitverlängerung ist die Senkung des jährlichen Finanzierungsbedarfs in einer Übergangsphase, in der (i) der Marktzugang vertieft und verbreitert wird; (ii) die neue Anlegerbasis konsolidiert wird; (iii) die makroökonomischen Prognosen eintreten, d. h. das Wachstum sich erholt, die Haushaltssalden sich auf einem den Schuldenabbau ermöglichenden Niveau stabilisieren und (iv) Fortschritte bei der Rückkehr zu einem „Investment Grade“-Rating durch alle wichtigen Ratingagenturen erzielt werden. Eine deutliche Laufzeitverlängerung könnte zudem zu einer Senkung der Zinsbelastung beitragen. Die positiven Auswirkungen eines breiteren und tieferen Marktzugangs des Staates sind zudem insbesondere Voraussetzung für die so dringend benötigte Erholung im Bereich der Investitionstätigkeit des privaten Sektors.

Im Rahmen der bisherigen Beratungen in den Foren der Mitgliedstaaten kristallisierten sich vier Hauptoptionen für eine Verlängerung der Laufzeiten der EFSM- und EFSF-Darlehen heraus. Die nachstehend vorgestellten Optionen bauen auf den bisherigen Gesprächen auf, gehen jedoch einen Schritt weiter, indem sie auch eine gemeinsame Beurteilung ihrer jeweiligen Vor- und Nachteile durch die Troika-Partner einbeziehen. Die Diagramme am Ende des Papiers zeigen lediglich einige von vielen möglichen Anpassungen: jede tatsächliche Umschichtung müsste vollständig mit den Schuldenverwaltungsstellen abgestimmt werden.

Option 1: Umschichtung der EU-Darlehen im Rahmen der derzeitigen maximalen durchschnittlichen Laufzeit

Wie bereits zuvor ausgeführt (siehe Papier vom 18. Februar), wäre diese Option für Irland mit äußerst geringem Nutzen verbunden und wird daher in den Diagrammen nicht vorgestellt. Im Falle von Portugal würde diese Option eine Entlastung in Bezug auf die Rückzahlungsspitzen in den Jahren 2016 und 2021 bieten, würde jedoch faktisch zu einem höheren Marktfinanzierungsbedarf bis zum Jahr 2020 führen, was der Idee einer Verringerung des jährlichen Finanzierungsbedarfs in dem schwierigsten Zeitraum zuwiderläuft.

Option 2: Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um 2,5 Jahre

Diese Option würde eine Streuung der Zahlungen an den öffentlichen Sektor und eine Senkung des Finanzierungsbedarfs in der Anfangszeit nach dem Programm, im Wesentlichen bis zum Jahr 2022, ermöglichen und somit die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass eine Marktfinanzierung gefestigt werden kann.

Andererseits ist es recht wahrscheinlich, dass nach dem Jahr 2022 neue Spitzen im Rahmen des irischen Schuldentilgungsplans auftreten, da künftige Benchmark-Emissionen wahrscheinlich in

diesem Zeitraum fällig würden. Im Falle von Portugal würde bei einer Umsetzung dieser Option die Tilgung von EU-Darlehen in den Jahren 2015–2020 gesenkt (um 1,2 Mrd. € pro Jahr), die Tilgungen in den Jahren 2021–2030 würden jedoch gegenüber der Option 1 um 0,7 Mrd. € erhöht, d. h. in einem Zeitraum, in dem künftige Anleihen fällig werden und potenziell neue Spitzen im Rückzahlungsprofil verursachen.

Option 3: Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um 5 Jahre

In Bezug auf **Irland**: Im Vergleich zu Option 2 würden zusätzliche im Zeitraum 2015–2022 fällig werdende EFSM-Darlehen durch eine durchschnittliche Laufzeit von 10 Jahren refinanziert. Neben der Schaffung eines sanfteren Tilgungsprofils würde diese Option eine Senkung der Prolongationsrisiken im Zeitraum nach dem Programm gestatten, ohne größere Spitzen in den Jahren nach 2020 zu verursachen. Insbesondere würde sich in den Jahren 2021–2023 ein kurzes Zeitfenster ohne bedeutende Fälligkeiten bestehender Schulden (unter 3 Mrd. EUR jährlich) ergeben, das eine Emission von Schuldtiteln im Zeitraum 2016–2020 erleichtern würde. Nichtsdestotrotz müsste ein bedeutender Teil des hohen in diesen Jahren aufzunehmenden Finanzierungsvolumens zu einem späteren Zeitpunkt in den 2020er Jahren fällig werden, in denen es auch zu einer gewissen Häufung der umgeschichteten EFSM- bzw. EFSF-Darlehen kommt. Auf EFSF-Seite würde diese Option eine ausreichende Flexibilität schaffen, um die Darlehen im Rahmen der Fazilität in Zusammenarbeit der irischen Schuldenverwaltungsstelle in quasi endfällige Darlehen umzuschichten. Die derzeitige rechtliche Obergrenze für die durchschnittliche Laufzeit würde auf 17,5 Jahre für den EFSM und auf 20 Jahre für die EFSF angehoben.

Für **Portugal** würden mehrere im Zeitraum 2015–2022 fällig werdende EFSM-Darlehen nur einmalig durch eine durchschnittlichen Laufzeit von bis zu fünf Jahren refinanziert, insbesondere würden fünf Darlehen mit Fälligkeit im Juni 2016, Oktober 2018, Juni und September 2021 und April 2022 refinanziert. Auf EFSF-Seite würde diese Option eine ausreichende Flexibilität schaffen, um die Darlehen im Rahmen der Fazilität in quasi endfällige Darlehen umzuschichten. Die EU-Rückzahlungen würden sich bis zum Jahr 2020 auf gerade einmal 0,1 Mrd. € pro Jahr belaufen. Darüber hinaus ermöglicht diese Option die Verteilung der Tilgungen über die 2020er Jahre hinweg, wodurch die Rückzahlungen auf 1,2 Mrd. € pro Jahr in den Jahren 2021–2025 und auf 4,5 Mrd. € danach verringert würden. Vor dem Hintergrund der Annahmen zum BIP-Wachstum würde der Anteil der EU-Darlehen an der Gesamtschuldentilgung in den 2020er Jahren unter 1 % bzw. 2 % des BIP liegen. Die Rückzahlungen nach dem Jahr 2030 würden sich auf durchschnittlich 2,8 Mrd. € belaufen. Eine Umsetzung dieser Option würde zu einer effektiven Verringerung der Rückzahlungen und des Finanzierungsbedarfs in der Nachprogrammphase führen. Jedoch würden umfangreiche Fälligkeiten in den Jahren 2024 und 2026 (in Höhe von 4 Mrd. € bzw. 7 Mrd. €) verbleiben. Hierdurch könnte die geplante Emission 10-jähriger Anleihen in dem unmittelbar auf das Programm folgenden Zeitraum beeinträchtigt werden; diesem Problem könnte jedoch in einem gewissen Umfang durch eine Änderung des Rückzahlungsprofils für den privaten Sektor begegnet werden.

Option 4: Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um 10 Jahre oder mehr

Diese Option würde eine erheblich größere Flexibilität bieten, um die derzeitigen Rückzahlungsspitzen aufzugreifen, und ebenfalls einen gewissen Spielraum zur Verminderung des Prolongationsbedarfs des entsprechenden Landes insbesondere im Zeitraum 2024–2029 einräumen.

Im Hinblick auf **Irland** würden insbesondere während des Zeitraums 2021–2027 (ausgenommen 2025) keine EFSF-/EFSM-Darlehen fällig, was sich auf die langfristigen Schuldtitel, die in den nächsten Jahren zu emittieren sein werden, positiv auswirken könnte. Unter der Annahme, dass sich die Lage bis zur zweiten Hälfte der 2020er Jahre wieder vollständig normalisiert haben wird, wäre Irland in der Lage, seinen Schuldendienst einschließlich Rückzahlung zusätzlicher Schuldtitel, die der Staat in der Nachprogrammphase zur Finanzierung des Staatsdefizits im Wege von Privatplatzierungen zu emittieren haben wird, angemessen zu bedienen. Bei dieser Option würde der *EFSM* eine umfassendere Refinanzierung aller Darlehen vornehmen. Die Argumente für diese Option sind mit denen für die EFSF vergleichbar, wobei sich einige zusätzliche Beschränkungen hinsichtlich der Erhöhung genehmigter Beträge – wie im nachfolgenden Abschnitt weiter ausgeführt – ergeben.

Im Falle **Portugals** bedeutet diese Option eine Verlängerung der EU-Darlehen um durchschnittlich 22 Jahre oder mehr, wodurch eine größere Flexibilität bei der Umschichtung von Darlehen zur Erreichung eines ausgewogenen Rückzahlungsprofils erzielt wird. Es würde ebenfalls ein Spielraum eingeräumt werden, um Rückzahlungsspitzen im Verlauf der späteren Hälfte der 2020er Jahre zu bedienen, wobei vor allem im Zeitraum von 2024 bis 2027 fast keine Rückzahlungen anstünden. Dies würde Raum für die Emission von 10-jährigen Anleihen zur Deckung des erheblichen Finanzierungsbedarfs in der Nachprogrammphase schaffen, zusätzliche Zeit für das Schuldenmanagement in der nachfolgenden Periode einräumen und Vertrauen aufbauen, dass ein nachhaltiger Marktzugang sichergestellt werden kann.

Sehr lange Verlängerungen sind mit folgenden Einbußen verbunden:

- Aus **Sicht der Darlehensnehmer** gilt: Je länger die Laufzeit der EU-Darlehen umso besser. Denn dies ermöglicht ein einfacheres Management des Gesamttilgungsprofils, vermindert den Druck auf Marktplatzierungen und ermöglicht eine Aufschiebung der Rückzahlungen auf den Zeitpunkt, zu dem mehr Mittel für Rückzahlungen (letztendlich die Größe der Volkswirtschaft) zur Verfügung stehen. Ebenso kann dies zu Einsparungen beim Nettoinventarwert und den Zinskosten führen, obgleich Haushaltseinsparungen möglicherweise gering sein werden, da die Kosten für Kreditaufnahmen am Markt für eine durchschnittliche Laufzeit von 10 Jahren oder weniger unter dem EFSM-/EFSF-Darlehenszinssatz für eine 20-jährige Laufzeit liegen können. Darüber hinaus argumentieren einige, dass eine lange Laufzeitverlängerung starkes Vertrauen in den Anpassungsprozess der Länder signalisieren würde, was wiederum positive Auswirkungen auf das Marktvertrauen und die Rating-Bewertungen sowie die Unterstützung der Anpassungsprogramme durch die Gesellschaft haben würde. Andere Marktteilnehmer halten jedoch entgegen, dass sehr lange Verlängerungen den Märkten ebenso signalisieren könnten, dass die Finanzierungsprobleme gravierend und dauerhaft und damit nicht lösbar seien. Im schlimmsten Fall könnte dies nicht zum erhofften Ergebnis und zu einem Stigma führen.
- Aus **Sicht der Darlehensgeber** bedeuten sehr lange Verlängerungen, dass im Hinblick auf den EFSM beträchtliche ausstehende Summen bis in die 2030er Jahre hinein durch den EU-Haushalt garantiert werden, was wiederum bedeutet, dass EU-Haushaltsschulden weit über den Zeitraum des nächsten mehrjährigen Finanzrahmens (2014–2020) hinaus weiterhin aufgenommen würden. Gleichzeitig kann aufgrund des Grundsatzes der Gegenfinanzierung bei der EFSM-Finanzierung eine längere Laufzeitverlängerung durch eine breite Kombination von

Laufzeiten (von 3 bis 20 Jahren) erzielt werden. Beispielsweise könnte die Verlängerung eines Darlehens durch mehrere Prolongationen (z. B. eine anfängliche Prolongation um eine kürzere Laufzeit und anschließend eine Prolongation um eine längere Laufzeit, sofern dies der Markt zulässt) erfolgen. Hierdurch wird das operative² und Refinanzierungsrisiko für den EU-Haushalt erhöht. Im Hinblick auf die EFSF steigt mit einer Umschichtung der Darlehen das Risiko der Erreichung der Höchstgrenzwerte des genehmigten Programmbetrags, und obgleich im derzeitigen Basisszenario hinsichtlich des durchschnittlichen Refinanzierungssatzes von 3 % bei einer Verlängerung um bis zu 15 Jahren möglicherweise keine neuen Garantien erforderlich sein werden, können diese Grenzwerte im Zeitraum nach 2020 im Falle eines negativen Zinssatzschocks erreicht werden. Darüber hinaus können sich lange Verlängerungen im Falle eines starken Anlegervertrauens und einer Wiederherstellung eines breiten Marktzugangs als unnötig erweisen.

Die Deckung des Finanzierungsbedarfs nach 2025 wird wahrscheinlich weniger komplex sein. Die Gesamtwirkung einer Laufzeitverlängerung in jedem der vorstehend genannten Szenarien alleine würde es Irland und Portugal nicht erlauben, sich den verbleibenden wichtigen Herausforderungen zu stellen. Hierzu wäre vielmehr die Ergreifung energischer und entschiedener Maßnahmen erforderlich, um den Kurs der Konsolidierung, Stabilisierung und Modernisierung fortzuführen. Bei diesem Szenario wird der fiskalisch Anpassungsprozess abgeschlossen und primäre Überschüsse werden kontinuierlich die Schuldenlast und den jährlichen Refinanzierungsbedarf im Verhältnis zum BIP verringern. Eine Wiederherstellung der Investment-Grade-Bewertung wird zu diesem Zeitpunkt als wahrscheinlich erachtet. Abschließend wird der Wachstumseffekt die relative Refinanzierungslast vermindern.

Option 5: Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um 7 Jahre

Vor dem Hintergrund des Vorstehenden würde eine Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um 7 Jahre eine ausgewogene Balance zwischen den Zwängen der Darlehensgeber und Darlehensgläubiger schaffen: eine solche Verlängerung kann Rückzahlungsspitzen in der Nachprogrammphase aufheben, Portugal und Irland ein ausreichend großes Zeitfenster für die Emission von mittel- und langfristigen Anleihen geben, bei denen nicht das Risiko bestehen würde, dass diese mit den EFSF-/EFSM-Rückzahlungen konkurrieren, ein ausgewogenes Schuldenprofil weit über die 2020er Jahre hinaus schaffen und damit ein starkes positives Signal an die Märkte senden. Ebenso würde eine Verlängerung den Zwängen aufseiten der Institutionen und Gläubiger Rechnung tragen.

² D. h. die Verfügbarkeit von eigenem Fachpersonal, Notwendigkeit zur Entwicklung einer Funktion für das Aktiv-Passiv-Management für die EU-Finzen angesichts des Vorfinanzierungsaspekts der Maßnahmen.

Aspekte betreffend Gläubiger und operative Aspekte der Laufzeitverlängerung der EFSF-/EFSM-Darlehen

Eine Laufzeitverlängerung würde operativ auf Basis der Entscheidung des Direktoriums der EFSF im Hinblick auf die EFSF-Fazilität erfolgen. Die Umsetzung würde im Zuge einer Änderung der Vereinbarung über eine Finanzfazilität nach Genehmigung durch das Direktorium durchgeführt. Für die EFSM-Darlehen könnte die Genehmigung der Refinanzierung der EU-Mittelaufnahme und der Laufzeitverlängerung auf Vorschlag der Kommission durch den Rat nach Maßgabe der Durchführungsbefugnisse nach Artikel 3 der EFSM-Verordnung erfolgen. Dies würde im Wege einer Änderung der Durchführungsbeschlüsse des Rates stattfinden. Die Maßnahmen zur Verlängerung der EFSM-Darlehen würden aufgrund des Prinzips der Gegenfinanzierung der Maßnahmen für die EU-Mittelaufnahme nicht direkt durchgeführt. Im Anschluss an die Änderung der Durchführungsbeschlüsse des Rates vor dem Hintergrund der Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit werden die Vereinbarungen über eine EFSM-Darlehensfazilität einer Änderung unterzogen, um die Möglichkeit einer Refinanzierung bestehender Tranchen vorzusehen. Vorausgesetzt, der Zugang zu den Märkten ist gegeben (Refinanzierungsrisiko), würde die Europäische Kommission vor der Fälligkeit der EFSM-Darlehenstranchen Refinanzierungsmaßnahmen ergreifen. Ebenso würden Irland und Portugal das Zinsänderungsrisiko aufgrund der Prolongation übernehmen und hätten alle damit verbundenen Kosten einschließlich des Negative-Carry im Zusammenhang mit den Vorfinanzierungsmaßnahmen zu tragen.

4. Weitere Vorgehensweise

Vor diesem Hintergrund würden die Troika-Partner und die EFSF eine Verlängerung der maximalen durchschnittlichen Laufzeit um sieben Jahre (Option 5) befürworten, da dies zum bestmöglichen Ausgleich der Zwänge und Präferenzen der Schuldner und Gläubiger zu führen scheint.

Eine frühzeitige Ankündigung und Umsetzung von Laufzeitverlängerungen würden die Unsicherheiten vermindern und das Ziel der Wiederherstellung des Marktzugangs besser unterstützen. Zur Maximierung des Nutzens bei der Abschirmung von Irland und Portugal gegen mögliche Übertragungseffekte wird aufgrund der derzeitigen Volatilität in den Märkten eine zügige Umsetzung empfohlen. Ebenso würde dies die Markterwartungen erfüllen und den jüngsten Fortschritt beider Länder bei der Verringerung ihrer Renditedifferenzen und den anfänglichen Fortschritt beim Aufbau einer stabilen Investorenbasis unterstützen. Darüber hinaus bietet die Lösung dieses Problems den Behörden nunmehr die Möglichkeit, die Emissionsanforderungen für den Markt mit einer größeren Präzision zu planen und zu kommunizieren und den verbleibenden Tilgungsplan durch eine angemessene Kombination von Schuldenportfoliomaßnahmen – Anleihe-swaps und Neuemissionen mit angemessenen Laufzeiten – rechtzeitig und wirkungsvoll zu verwalten.

