COMISSÃO
EUROPEIA

Bruxelas, 14.4.2021
COM(2021) 250 final

COMUNICAÇÃO DA COMISSÃO AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO

sobre uma nova estratégia de financiamento do Next Generation EU

INTRODUÇÃO:

O instrumento de recuperação Next Generation EU visa reparar os danos económicos e sociais imediatos causados pela pandemia de coronavírus e tornar a Europa mais ecológica, mais digital, mais resiliente e mais bem preparada para os desafios atuais e futuros. Representa uma resposta forte e inovadora destinada a atenuar os danos económicos causados pela pandemia, ajudando simultaneamente a economia da UE a orientar-se para um novo modelo de crescimento mais ecológico e digital. O Next Generation EU injetará um montante máximo de 806 mil milhões de EUR na economia da UE — correspondente a 5 % do PIB da UE — sob a forma de despesas e empréstimos. A Comissão contrairá, em nome da UE, os montantes iniciais de empréstimo através de operações de financiamento nos mercados internacionais de capitais no período 2021-2026. O financiamento angariado pela UE será reembolsado pelos Estados-Membros quer diretamente (para os empréstimos), quer através do orçamento da UE (para o apoio não reembolsável), até, o mais tardar, dezembro de 2058[1].

A Comissão terá de executar operações de financiamento no montante máximo de 150 a 200 mil milhões de EUR por ano durante o período que vai até ao final de 2026. Este montante é comparável às necessidades de financiamento dos maiores Estados-Membros. A presente comunicação apresenta uma estratégia de financiamento sofisticada e bem organizada destinada a garantir que estes montantes elevados estejam disponíveis exatamente quando forem necessários. Apela a uma revisão do modo como a Comissão obtém fundos através da emissão de obrigações.

Estão em curso os preparativos jurídicos e institucionais referentes ao Next Generation EU. Os Estados-Membros estão a concluir a adoção da Decisão Recursos Próprios (ORD)[2], que é necessária para permitir à UE contrair empréstimos nos mercados. Os trabalhos estão a avançar bem a nível da execução das políticas da União e dos planos nacionais de recuperação a financiar pelo Next Generation EU.

Até junho de 2021, a Comissão estará pronta para começar a mobilizar os fundos para que estes estejam disponíveis para financiar as despesas do Next Generation EU assim que a ORD entre em vigor.

A presente comunicação é adotada no âmbito do artigo 5.º, n.º 3, da Decisão 2020/2053 do Conselho, que exige que a Comissão estabeleça as disposições necessárias para a gestão das operações de contração de empréstimos e informe periódica e exaustivamente o Parlamento Europeu e o Conselho sobre todos os aspetos da sua estratégia de gestão da dívida.

Juntamente com a presente comunicação, a Comissão adotou hoje uma decisão relativa aos mecanismos de governação e aos sistemas de gestão de riscos do Next Generation EU e uma decisão da Comissão relativa à rede de corretores principais.

1. POR QUE RAZÃO É NECESSÁRIA UMA NOVA ABORDAGEM DE FINANCIAMENTO?

É necessária uma nova abordagem, uma vez que os métodos de financiamento tradicionalmente utilizados pela Comissão foram concebidos para menores necessidades de financiamento. Esta estratégia de financiamento garante que serão disponibilizados aos

[1] Caso estejam disponíveis novos recursos próprios antes de 1 de janeiro de 2028, estes serão utilizados para iniciar mais cedo os reembolsos da componente de despesas.

[2] Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho, de 14 de dezembro de 2020, relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

Estados-Membros ou às políticas da União volumes muito maiores necessários no futuro, quando estiver prevista a sua disponibilização. A fim de respeitar o princípio da boa gestão financeira (artigo 317.º do TFUE), a implementação do Next Generation EU deve garantir que a União pode cumprir atempadamente os compromissos assumidos em matéria de pagamentos e não será obrigada a angariar fundos em condições de mercado adversas, gerando custos desnecessários.

A UE é um ator de longa data e com elevada notação nos mercados internacionais de capitais[3]. As obrigações da UE gozam da confiança dos investidores internacionais porque beneficiam de vários níveis de proteção do crédito. Desde outubro passado, a UE intensificou as suas atividades de emissão de obrigações, angariando 75 mil milhões de EUR para financiar empréstimos SURE a favor de 19 Estados-Membros em condições vantajosas. Este financiamento foi obtido com base em empréstimos recíprocos. Com base neste modelo, a UE contrai empréstimos em nome dos Estados-Membros beneficiários a preços favoráveis (devido à sua elevada notação de risco). Em seguida, a UE transfere os empréstimos para os Estados-Membros nas mesmas condições. Esta abordagem era adequada para as necessidades de financiamento anteriores e ajudou a estabelecer a UE como um emitente altamente respeitado nos mercados de capitais. Todos estes empréstimos foram contraídos exclusivamente através de operações agrupadas num grupo de bancos especialmente constituído para colocar as obrigações junto dos investidores nas melhores condições disponíveis.

O Next Generation EU exige uma abordagem mais exigente para o financiamento das suas operações nos mercados de capitais, uma vez que:

1. Os montantes a angariar serão muito maiores: poderá ser necessário angariar um montante máximo de 806 mil milhões de EUR[4] até ao final de 2026.

2. Todos os 27 Estados-Membros têm direito a receber um montante cumulativo de 407,5 mil milhões de EUR em subvenções[5] e um montante máximo de 386 mil milhões de EUR em empréstimos. Serão atribuídos mais 12,5 mil milhões de EUR aos programas da UE numa base concorrencial[6].

   Com base em empréstimos recíprocos, o número de emissões será significativo, resultando em elevados custos de transação.

3. O calendário dos pagamentos é complexo e apresenta um certo grau de incerteza. Em especial no que diz respeito ao Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR), que representa 90 % do total dos fundos do Next Generation EU, os pagamentos são estruturados semestralmente para cada Estado-Membro em função do cumprimento dos

[3] A UE tem vindo a emitir obrigações para financiar a assistência financeira desde a década de 1970. Os atuais programas de assistência financeira financiados pela Comissão incluem programas de assistência macrofinanceira a favor dos países vizinhos e em desenvolvimento, o Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF) e o mecanismo de apoio às balanças de pagamentos. A UE dispõe de um total de 54 mil milhões de EUR em empréstimos pendentes no quadro destes três programas. Nos últimos anos, a atividade de emissão variou entre 500 milhões de EUR em 2019 e 30 mil milhões de EUR em 2011.

[4] Todos os montantes indicados na presente comunicação são expressos a preços correntes, uma vez que refletem os volumes reais que a Comissão irá contrair ao longo de um período de seis anos. Estes montantes são equivalentes aos volumes constantes da Decisão Recursos Próprios, que estão expressos a preços de 2018.

[5] Este montante cobre as dotações nacionais no âmbito do Mecanismo de Recuperação e Resiliência - MRR, da Assistência à Recuperação para a Coesão e os Territórios da Europa (iniciativa REACT-EU), do Fundo Europeu Agrícola de Desenvolvimento Rural e do Fundo para uma Transição Justa.

[6] Horizonte Europa, Fundo InvestEU, Mecanismo de Proteção Civil da União - rescEU.

objetivos intermédios e finais acordados relativamente à execução das reformas e do investimento.

4. O reembolso máximo possível dos montantes dos empréstimos contraídos para cobertura das políticas da UE num determinado ano é fixado pela ORD e estes reembolsos dependem de futuras dotações de pagamento existentes no orçamento da UE. Até à data, desconhecem-se as dotações orçamentais anuais precisas, o que requer alguma flexibilidade na política de contração de empréstimos.

Para tal, é necessário dispor-se de um instrumento de financiamento altamente eficiente e ágil, capaz de angariar montantes significativos numa base sustentada e de reagir rapidamente em caso de alterações inesperadas num calendário de pagamentos preenchido ou de alteração das condições de mercado. O perfil de vencimento das obrigações emitidas deve ser alinhado com a capacidade do orçamento da União para reembolsar os investidores quando as obrigações vencem.

Para fazer face a estes desafios, a Comissão implementará uma «estratégia de financiamento diversificada»[7], que combina uma vasta gama de instrumentos de financiamento com técnicas de financiamento e assenta numa comunicação aberta e transparente com os participantes no mercado. Esta estratégia de financiamento será modelizada com base nas práticas dos grandes emitentes dos Estados-Membros a fim de adaptar o volume, o calendário e o prazo de vencimento das operações de financiamento ao contexto do mercado. Proporcionará igualmente à Comissão uma maior flexibilidade no alinhamento das necessidades de reembolso dos empréstimos contraídos com os meios disponíveis no âmbito dos futuros orçamentos pós-2028. Por conseguinte, uma estratégia de financiamento diversificada permitirá à Comissão financiar o Next Generation EU com um menor risco de execução e a um menor custo para os Estados-Membros e os contribuintes europeus. Por último, esta estratégia proporcionará também benefícios em termos de estabilidade e profundidade aos mercados obrigacionistas europeus, proporcionando-lhes um ativo seguro denominado em euros que cobre uma vasta gama de prazos de vencimento.

2. OITO FATORES DE ÊXITO PARA O PROGRAMA DE EMISSÃO DO NEXT GENERATION EU:

A fim de angariar um montante máximo de 150-200 mil milhões de EUR por ano, a Comissão organizará operações de financiamento semelhantes às utilizadas pelos grandes emitentes soberanos. As obrigações serão emitidas e escalonadas de acordo com prazos de vencimento compreendidos entre 3 e cerca de 30 anos. Além disso, será criado um programa de instrumentos financeiros de curto prazo da UE[8]. Recorrer-se-á a leilões como um novo modo de emissão para emitir instrumentos financeiros de curto prazo e obrigações da UE.

O êxito das atividades de emissão será assegurado com base num conjunto alargado de bancos supervisionados mais bem qualificados da UE. A Comissão envidará esforços

[7] Uma estratégia de financiamento ou de gestão da dívida é um plano evolutivo de médio prazo que descreve a forma como um organismo público irá cumprir os objetivos de gestão da dívida, que consistem geralmente em assegurar que as necessidades de financiamento do organismo público sejam satisfeitas e as suas obrigações de pagamento sejam cumpridas com o menor custo possível — ver «Gestão da dívida pública: Conceção de estratégias de gestão da dívida», Banco Mundial (2017). Uma estratégia de financiamento é, por conseguinte, um elemento do processo de gestão da dívida e a sua finalidade está ligada aos objetivos de gestão da dívida.

[8] Através de um novo programa de instrumentos financeiros de curto prazo da UE relativamente a valores mobiliários com vencimentos iniciais inferiores a 1 ano.

sustentados para desenvolver uma base de investidores ampla do ponto de vista institucional e geográfico.

As obrigações verdes emitidas no quadro do Next Generation EU irão expandir ainda mais a base de investidores e reforçar a liderança mundial da UE a nível do financiamento verde do mercado denominado em euros. A estratégia de financiamento diversificada terá igualmente em conta os condicionalismos da gestão dos riscos, a fim de assegurar uma boa gestão financeira com um perfil de reembolso previsível, de acordo com as obrigações jurídicas (Decisão Recursos Próprios). O refinanciamento será utilizado para gerir os riscos e preservar permanentemente a notação de risco da União.

A estratégia de financiamento diversificada será construída em torno dos seguintes oito pilares:

2.1. Publicação de planos de financiamento periódicos:

A emissão de dívida no quadro do Next Generation EU será efetuada com base numa decisão anual de contração de empréstimos, adotada pela Comissão. Esta decisão fixará o limite superior da emissão que financiará os pagamentos ao orçamento da UE e os empréstimos aos Estados-Membros, bem como os montantes máximos das emissões de curto prazo. Esta contração de empréstimos será organizada com base em planos de financiamento semestrais. Estes planos de financiamento comunicarão o modo como a UE organizará a emissão durante o período de referência. Os planos de financiamento no âmbito do Next Generation EU basear-se-ão na comunicação periódica e atempada de informações sobre os pagamentos futuros. Fixarão igualmente outros parâmetros financeiros fundamentais dos empréstimos contraídos, tais como a combinação de financiamento de curto e de longo prazo do período, o prazo de vencimento médio máximo do financiamento de longo prazo e um limite superior da liquidez média prevista a manter em reserva.

Ao fornecer um sinal claro do montante máximo indicativo de empréstimos contraídos nos próximos seis meses, a decisão anual de contração de empréstimos e o plano de financiamento do Next Generation EU assegurarão a previsibilidade das emissões para os investidores, mantendo simultaneamente uma certa flexibilidade e proporcionando transparência aos mercados. Os investidores necessitam de informações sobre a previsão de emissões, a fim de programarem os seus investimentos e ser assegurada a absorção bem-sucedida das emissões realizadas no quadro do Next Generation EU a custos menores. O plano de financiamento do Next Generation EU deve também servir de base para a prestação de informações da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho[9], bem como para a comunicação dirigida aos mercados e ao público.

2.2. Coordenação eficaz com os emitentes nacionais e homólogos:

A publicação dos planos de financiamento no âmbito do Next Generation EU facilitará igualmente a concertação com os serviços de gestão da dívida nacionais e supranacionais homólogos, que também gerem grandes programas de emissão para satisfazer as suas necessidades de financiamento. Uma boa coordenação entre as emissões no âmbito do Next Generation EU, os Estados-Membros e as instituições pan-europeias será essencial para evitar o congestionamento do mercado em períodos específicos. Através do programa SURE, a Comissão criou canais de comunicação eficazes com outros emitentes da UE. A previsibilidade das operações de financiamento no âmbito do Next Generation EU, incluindo a fixação de datas periódicas para a realização dos leilões do âmbito do Next Generation EU,

[9] Como previsto no artigo 5.º, n.º 3, da Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho.

reforçará ainda mais a coordenação existente entre a Comissão, os Estados-Membros e os emitentes supranacionais da UE[10].

2.3. Sólida gestão da liquidez para assegurar a correspondência entre entradas e saídas de fundos:

O principal critério para medir o êxito da estratégia de financiamento diversificada do Next Generation EU será evitar faltas de liquidez, ou seja, situações em que a Comissão não dispõe imediatamente dos fundos necessários para efetuar pagamentos do âmbito do Next Generation EU. Essa situação conduziria a perturbações consideráveis na execução das políticas. Evitar essas situações exige uma capacidade de gestão dos fluxos de entrada e saída de caixa através da constituição de reservas prudenciais de tesouraria seguras e específicas para efeitos de realização de pagamentos. Um planeamento da liquidez permanente e rigoroso garantirá que as reservas prudenciais de tesouraria são suficientes para evitar faltas de liquidez, evitando simultaneamente saldos de caixa desnecessários e dispendiosos. A fim de assegurar que essas reservas críticas de tesouraria não estão sujeitas a qualquer risco de contraparte, essas reservas prudenciais de tesouraria serão detidas junto do Banco Central Europeu. As reservas prudenciais de tesouraria do Next Generation EU serão mantidas ao nível mais baixo necessário, tendo em conta os montantes dos futuros pagamentos a realizar no curto prazo.

2.4. Forte capacidade de execução para realizar operações de financiamento individuais:

A elevada frequência das transações e os volumes de financiamento significativos exigem a utilização de uma gama mais vasta de formatos de transação (operações agrupadas, leilões, colocações privadas e emissão adicional com base numa obrigação existente («taps»)) e capacidades reforçadas para gerir o número e a combinação de transações. A Comissão reforçará as suas capacidades de execução em duas direções importantes:

a) Uma rede pan-europeia de corretores principais:

Os volumes significativos que a União Europeia irá angariar utilizando a estratégia de financiamento diversificada serão executados e apoiados pela criação de uma rede de corretores principais da União Europeia. Esta rede será modelada com base nas melhores práticas aplicadas pelos emitentes soberanos. Os corretores principais, através de um sistema codificado de obrigações e privilégios, apoiarão a boa execução das emissões da UE e a liquidez das obrigações da UE no mercado secundário.

A criação de uma rede de corretores principais com critérios claros de adesão proporcionará transparência na seleção das contrapartes para as atividades do mercado primário da UE. As regras para poder ser um corretor principal da UE e a relação entre a Comissão e a sua rede de corretores principais são enquadradas pela decisão da Comissão que cria uma rede de corretores principais, adotada juntamente com a presente comunicação[11].

A decisão da Comissão relativa à rede de corretores principais estabelece os principais critérios de elegibilidade para a admissão à rede e os direitos e obrigações subsequentes dos participantes. Os critérios de elegibilidade permitem a um vasto grupo de bancos europeus supervisionados fazer parte da rede de corretores principais, assegurando ao mesmo tempo que os mercados primário e secundário de valores mobiliários da UE são apoiados por uma

[10] Como previsto no artigo 5.º, n.º 3, da Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho.
[11] C(2021) 2500.

forte rede de corretores principais da UE. A Decisão da Comissão lança o convite à manifestação de interesse para a adesão à rede de corretores principais da UE relativamente aos bancos regulamentados que já são membros ativos de uma rede de corretores principais soberana ou supranacional da UE. A referida decisão estabelece igualmente um método justo e objetivo para determinar quais os corretores principais que serão considerados para efeitos de participação em transações agrupadas.

Estes corretores principais constituirão o grupo com base no qual a Comissão criará os consórcios das primeiras transações agrupadas do âmbito do Next Generation EU. Este grupo será também rapidamente ligado à plataforma de leilões selecionada, para que possa participar nos leilões de obrigações do âmbito do Next Generation EU a partir de setembro.

b) Uma plataforma de leilões de ponta:

A venda em leilão de obrigações e de instrumentos financeiros de curto prazo da UE constituirá uma parte importante da estratégia de financiamento do Next Generation EU e um novo elemento das atividades de financiamento da UE. Os leilões são uma forma eficaz em termos de custos de emissão de dívida e o único formato para a emissão de instrumentos financeiros de curto prazo da UE. Embora as transações agrupadas continuem a ser o pilar principal do programa de emissão do Next Generation EU, pelo menos nas fases iniciais, a capacidade de angariar fundos rapidamente e a baixo custo através de leilões reforçará significativamente a capacidade da Comissão para satisfazer as suas necessidades de pagamento relativas ao Next Generation EU.

Estão em curso trabalhos para lançar em setembro o programa de leilões do âmbito do Next Generation EU e a emissão de instrumentos financeiros de curto prazo da UE, com base nos serviços de uma plataforma de leilões assegurada por um banco central nacional e já utilizada por um dos grandes emitentes soberanos europeus. Os corretores principais selecionados estarão ligados à plataforma de leilões selecionada durante o verão, para que possam participar nos leilões a partir de setembro. A Comissão elaborará então um programa periódico de leilões, juntamente com as suas transações agrupadas.

2.5. Sistemas de governação e de gestão de riscos sólidos:

Tendo em conta os volumes sem precedentes das operações e a sofisticação da estratégia de financiamento necessária, é da maior importância que as operações do âmbito do Next Generation EU estejam sujeitas a um quadro robusto e independente de gestão dos riscos e de conformidade. Isso assegurará a supervisão adequada dos principais processos operacionais e dos riscos inerentes, de modo a garantir a boa gestão financeira e a proteção dos interesses financeiros da União.

Juntamente com a presente comunicação, a Comissão adotou hoje uma decisão relativa aos mecanismos de governação e aos sistemas de gestão de riscos do Next Generation EU[12]. A citada decisão estabelece um quadro de governação e gestão dos riscos claro e robusto para estruturar os principais processos de tomada de decisões (por exemplo, decisão anual de contração de empréstimos), as modalidades de execução (plano de financiamento) e as capacidades (por exemplo, leilões). Estabelece igualmente os princípios e estruturas necessários para assegurar uma supervisão sólida e independente de todas as operações financeiras do âmbito do Next Generation EU, com base na separação de funções e responsabilidades. Além disso, a citada decisão prevê que as reservas temporárias e

[12] C(2021) 2502.

prudenciais de tesouraria do Next Generation EU sejam detidas numa conta específica junto do BCE, como salvaguarda importante contra os riscos de liquidez do Next Generation EU.

Um pilar central deste sistema de gestão de riscos será o papel do diretor de riscos. O diretor de riscos deve ser responsável pelo desenvolvimento de uma política de alto nível em matéria de risco e conformidade, que defina as orientações da gestão dos riscos da estratégia de financiamento diversificada do Next Generation EU e crie sistemas de monitorização e comunicação desses riscos. Os fluxos de informação e de comunicação de informações neste quadro serão organizados de modo a garantir a independência, a transparência e a responsabilização. O sistema assegurará a probidade e a auditoria de todas as transações.

2.6. Soluções adequadas de apoio administrativo, pagamento e contabilidade:

O alargamento das operações de financiamento exige o reforço das funções de apoio administrativo e contabilísticas da Comissão, a fim de assegurar a execução eficiente e a auditoria e responsabilização de todas as transações. Tal inclui os sistemas de contabilização de todas as transações e respetivos lançamentos contabilísticos, o tratamento à prova de falhas dos pagamentos, a liquidação atempada e a conciliação das transações. A função de apoio administrativo está já a ser reforçada para abranger a liquidação e administração de todas as atividades do programa Next Generation EU, incluindo a extensão a novos formatos de transação. As contas e as demonstrações financeiras serão elaboradas em conformidade com as regras e procedimentos estabelecidos pelo contabilista da Comissão. As demonstrações financeiras serão auditadas e consolidadas no quadro das contas orçamentais anuais da União. A Comissão utiliza *software* de contabilidade experimentado e comprovado para criar todas as capacidades necessárias para que os pormenores de cada transação sejam integral e devidamente contabilizados.

2.7. Empréstimos bem avaliados e bem geridos:

Podem ser concedidos aos Estados-Membros empréstimos no montante máximo de 386 mil milhões de EUR no âmbito do MRR. Estes empréstimos são concedidos representando um recurso poderoso para os Estados-Membros, à medida que financiam a sua recuperação. A estratégia de financiamento diversificada do Next Generation EU permitirá à Comissão conceder empréstimos de longo prazo em condições atrativas aos Estados-Membros beneficiários. A taxa de juro destes empréstimos será comparativamente baixa, uma vez que estes serão financiados pelos fundos comuns do Next Generation EU, que beneficiam simultaneamente de uma notação de risco muito forte e de um prazo médio de vencimento muito inferior ao dos empréstimos. O reembolso do capital destes empréstimos pode também ser repartido uniformemente ao longo do tempo, a fim de evitar obrigações de reembolso concentradas para os Estados-Membros beneficiários. O início do reembolso do capital pode ser adiado até que os Estados-Membros tenham emergido totalmente da crise económica e estejam a colher os retornos dos investimentos e das reformas realizados no âmbito do Next Generation EU (por exemplo, a 10 anos).

Esta abordagem da gestão dos prazos de vencimento e dos reembolsos ajudará igualmente a Comissão a gerir quaisquer riscos subjacentes que estes empréstimos possam representar para o orçamento e a garantir assim que sejam mantidos dentro de limites estritos, no pleno respeito dos princípios de boa gestão financeira. Assegurará também a igualdade de tratamento entre os Estados-Membros que solicitam empréstimos, uma vez que receberão empréstimos com prazos de vencimento e condições de reembolso idênticos.

Esta abordagem para determinar o preço, o vencimento e os calendários de reembolso dos empréstimos refletir-se-á nos acordos de empréstimo que a Comissão assinará com cada Estado-Membro que solicite empréstimos.

2.8. Comunicação eficaz e contacto dos investidores:

Uma comunicação clara e aberta dirigida aos investidores constitui um fator crítico do êxito das operações de contração de empréstimos da UE. Para o efeito, a Comissão está a desenvolver uma estratégia global para as relações com os investidores e uma série de instrumentos para contactar a sua base de investidores. A estratégia reforçará o contacto direto dos investidores e abrangerá as relações estratégicas com os meios de comunicação social e a presença nas redes sociais.

Através da sua emissão de «obrigações sociais» no âmbito do programa SURE, a Comissão está atualmente a estabelecer-se como um importante emitente de obrigações com critérios de governação ambiental e social e de governo das sociedades. Para desempenhar este papel com maior eficácia, a Comissão está a rever a sua estratégia de comunicação e está bastante avançada na criação de uma base de dados de relações com os investidores. A utilização de uma base de dados de relações com os investidores ajudará a Comissão a gerir as suas relações com investidores importantes de modo mais estruturado. Será igualmente publicado um boletim informativo sobre o financiamento da UE, que permitirá à Comissão comunicar periodicamente e com transparência com a comunidade de investidores. A Comissão contactará também ativamente investidores importantes em todo o mundo através de um programa sistemático de visitas estruturadas («rondas promocionais»).

3. PONTO DA SITUAÇÃO

A Comissão pretende estar pronta para dar início à emissão no âmbito do Next Generation EU logo que o processo de ratificação da ORD esteja concluído. Os preparativos estão bastante avançados. Foram concretizadas quatro metas importantes:

1. A estrutura contabilística subjacente foi configurada, centrada na conta do Next Generation EU junto do Banco Central Europeu, com o qual a Comissão se encontra numa fase avançada de negociação. Os circuitos de pagamento para o encaminhamento das receitas do Next Generation EU através desta conta para os beneficiários estão a ser finalizados.

2. A Comissão está a criar a rede de corretores principais na sequência da adoção da decisão paralela da Comissão relativa à rede de corretores principais. Encontra-se atualmente aberto o período de manifestação de interesse de membros dos grupos de corretores principais soberanos e supranacionais da UE. A Comissão examinará todas as candidaturas e publicará, no final de maio, uma primeira lista dos corretores principais no âmbito do Next Generation EU.

3. Foi adotada a decisão da Comissão relativa aos mecanismos de governação e aos sistemas de gestão de riscos, a fim de assegurar a responsabilização, a transparência e a boa gestão financeira destas importantes atividades.

4. Estão a ser implementados todos os preparativos técnicos e operacionais para assegurar a eficiência da execução das transações através de mecanismos estabelecidos com instituições públicas para o tratamento de fundos e a liquidação de transações.

4. NOVAS ETAPAS ANTES DO LANÇAMENTO DAS PRIMEIRAS TRANSAÇÕES NO ÂMBITO DO NEXT GENERATION EU:

Antes da primeira emissão no âmbito do Next Generation EU em junho, a Comissão concretizará as seguintes metas importantes com vista à plena execução do programa de emissão do Next Generation EU:

1. Apresentação da plataforma de leilões em que a Comissão se baseará relativamente às obrigações de médio e longo prazo e aos instrumentos financeiros de curto prazo da UE (meados de maio de 2021).

2. Finalização da política de avaliação e prazos de vencimento dos empréstimos MRR. Esta política assegurará a igualdade de tratamento e condições de reembolso atrativas e fáceis de gerir para todos os Estados-Membros que solicitem empréstimos.

3. Adoção da primeira decisão-quadro relativa à contração de empréstimos e publicação do primeiro plano semestral de financiamento para as emissões no âmbito do Next Generation EU e do boletim informativo destinado aos investidores, fornecendo uma indicação clara das nossas intenções de emissão até ao final de 2021 (início de junho de 2021).

Após a ratificação da ORD em conformidade com os requisitos constitucionais aplicáveis, previsivelmente até ao verão, a Comissão poderá então lançar a primeira transação agrupada no âmbito do Next Generation EU com base no nosso primeiro plano de financiamento.

5. OUTROS VETORES DOS TRABALHOS TENDENTES À CONCLUSÃO E REFORÇO DA ESTRATÉGIA DE FINANCIAMENTO DIVERSIFICADA DO NEXT GENERATION EU:

Prosseguirão os trabalhos tendentes à execução da estratégia de financiamento diversificada do Next Generation EU após a primeira emissão. Durante o verão, a Comissão trabalhará em estreita colaboração com o gestor do sistema de leilões para que o programa de leilões possa ser lançado em setembro de 2021. O leilão inaugural do programa de instrumentos financeiros de curto prazo da UE será outro evento histórico importante do programa de emissões no âmbito do Next Generation EU.

Quanto à concessão de empréstimos, a Comissão continuará também a investir nas suas capacidades. Inicialmente, com o objetivo de desembolso rápido dos fundos, a taxa de juro dos empréstimos concedidos aos Estados-Membros pode variar periodicamente e numa medida limitada, à medida que vencem algumas das obrigações dos fundos comuns que financiam os empréstimos. Para oferecer aos Estados-Membros a opção de substituir estes empréstimos iniciais por empréstimos a taxa fixa, a Comissão trabalhará rapidamente no sentido de reforçar a capacidade para compensar os desfasamentos de prazos de vencimento entre o empréstimo e os instrumentos de financiamento subjacentes. Isto exige o reforço da capacidade operacional para cobrir o risco de taxa de juro (utilizando *swaps* de taxas de juro) decorrente da transformação de vencimentos numa operação desse tipo. A capacidade para oferecer taxas de juro fixas estará garantida em 2022.

Durante esta fase de aprofundamento, poderão ser implementados instrumentos adicionais para melhorar os mecanismos disponíveis para gerir o risco de liquidez e a dívida pendente[13].

[13] Tal poderá incluir a possibilidade de utilizar: 1) acordos de recompra para angariar fundos durante um período limitado em troca de valores mobiliários emprestados temporariamente; 2) papel comercial, que é um instrumento ainda mais flexível do que bilhetes do Tesouro e pode ser um instrumento complementar útil para

6. EMISSÃO DE OBRIGAÇÕES VERDES NO ÂMBITO DO NEXT GENERATION EU:

Em consonância com os seus esforços para reorientar os fluxos de capitais para utilizações mais sustentáveis, como referido no Plano de Ação de 2018: Financiar um crescimento sustentável[14], a Comissão financiará 30 % do programa Next Generation EU através da emissão de obrigações verdes. Isso poderá ascender a um montante máximo de 250 mil milhões de EUR de emissão de obrigações verdes, estabelecendo a UE como um dos maiores emitentes mundiais de obrigações verdes e reforçando a política e a liderança de mercado da UE em matéria de financiamento sustentável.

A Comissão está atualmente a conceber o quadro relativo à emissão das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU («quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU»). O quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU terá por base a obrigação de os Estados-Membros assegurarem que 37 % das despesas financiadas pelos planos nacionais de recuperação e resiliência sejam afetados a investimentos e reformas destinados a fazer face às alterações climáticas. As despesas com investimentos relacionados com o clima, executadas pelos Estados-Membros ou pelas autoridades regionais/urbanas, serão claramente identificadas, com base numa metodologia estabelecida no Regulamento Mecanismo de Recuperação e Resiliência. Esta metodologia já foi alinhada, tanto quanto possível, pela taxonomia. As despesas identificadas constituirão as despesas elegíveis para efeitos do quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU.

O quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU basear-se-á em informações semestrais dos Estados-Membros sobre as despesas com esses investimentos e reformas. Estas informações permitirão à Comissão fornecer aos investidores as garantias necessárias de que as receitas da emissão de obrigações verdes foram utilizadas para investimentos verdes.

O quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU basear-se-á em normas de mercado bem conhecidas e consagradas, alinhando-as, sempre que possível, pela futura norma da UE relativa às obrigações verdes.

O quadro das obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU será publicado no início do verão. Nessa base, a primeira emissão de obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU poderá ter lugar já no outono de 2021.

7. PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO PARLAMENTO EUROPEU E AO CONSELHO:

A estratégia de financiamento do Next Generation EU será executada com base em processos que garantem a plena responsabilização, um elevado nível de transparência e uma boa gestão financeira de todos os fluxos de financiamento no âmbito do Next Generation EU. A Comissão criou um quadro sólido em matéria de governação e de gestão dos riscos, centrado no papel de um diretor de riscos independente responsável pela supervisão de uma política sólida em matéria de risco e conformidade, a fim de assegurar a boa gestão financeira das operações realizadas no âmbito do Next Generation EU.

---

pequenos montantes; 3) capacidade de executar um programa de recompra para gerir o perfil de resgate de obrigações.

[14] https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_en.

A implementação do Next Generation EU será objeto da atenção do Parlamento Europeu e do Conselho, tendo em conta as dimensões das atividades e a sua importância para a realização dos objetivos económicos e sociais do Next Generation EU. Por conseguinte, e como referido na Decisão Recursos Próprios e no Acordo Interinstitucional[15], a Comissão deve informar periódica e exaustivamente o Parlamento Europeu e o Conselho sobre todos os aspetos da sua estratégia de gestão da dívida. A partir do terceiro trimestre de 2021, serão fornecidas ao Parlamento Europeu e ao Conselho atualizações anuais sobre as atividades de contração e concessão de empréstimos, em conformidade com os requisitos estabelecidos no artigo 5.º, n.º 3, da ORD.

8. CONCLUSÃO:

O Next Generation EU é a chave para a recuperação rápida e total da União da presente crise. A estratégia de financiamento diversificada do Next Generation EU é uma componente crítica para o êxito da sua execução. Permitirá à Comissão funcionar eficientemente, mobilizando nos mercados financeiros os recursos necessários para impulsionar a recuperação económica da União. Por conseguinte, uma estratégia de financiamento diversificada permitirá à Comissão financiar o Next Generation EU com um menor risco de execução e a um menor custo para os Estados-Membros e os contribuintes europeus.

Para além da crise económica e social imediata, um programa bem-sucedido de emissões no âmbito do Next Generation EU reforçará igualmente o tecido da União Económica e Monetária, reforçará o papel do euro nos mercados de capitais internacionais e confirmará a liderança da UE no domínio do financiamento sustentável. Pode reforçar o papel internacional do euro, aprofundando os mercados de capitais da UE, oferecendo aos investidores mundiais um novo ativo denominado em euros com elevada notação e liquidez, incluindo um programa inovador de instrumentos financeiros de curto prazo da UE. Uma emissão de obrigações verdes no âmbito do Next Generation EU emblemática e coroada de êxito afirmará a liderança da UE na criação de mercados da UE profundos no domínio do financiamento sustentável.

Por todas estas razões, uma estratégia de financiamento diversificada representa a abordagem correta para o financiamento do Next Generation EU. A Comissão poderá dar início às operações de financiamento no âmbito do Next Generation EU, assim que as condições jurídicas para o efeito estejam concluídas, com o objetivo de emitir até junho as primeiras obrigações no âmbito do Next Generation EU.

[15] Acordo Interinstitucional, de 16 de dezembro de 2020, entre o Parlamento Europeu, o Conselho da União Europeia e a Comissão Europeia sobre a disciplina orçamental, a cooperação em matéria orçamental e a boa gestão financeira, bem como sobre os novos recursos próprios, incluindo um roteiro para a introdução de novos recursos próprios (JO L 433 I de 22.12.2020, p. 28).