COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 14.4.2021
COM(2021) 250 final

COMUNICARE A COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU

privind o nouă strategie de finanțare pentru finanțarea NextGenerationEU

INTRODUCERE:

Instrumentul de redresare NextGenerationEU (NGEU) își propune să repare daunele economice și sociale imediate cauzate de pandemia de COVID-19 și să construiască o Europă mai verde, mai digitală, mai rezilientă și mai bine pregătită pentru provocările actuale și viitoare. Acest instrument reprezintă un răspuns puternic și inovator în fața crizei, prin care se urmărește să se atenueze daunele economice cauzate de pandemie și să se sprijine totodată economia UE, astfel încât aceasta să se orienteze către un nou model de creștere, verde și digital. NextGenerationEU va injecta în economia UE până la 806 miliarde EUR – 5 % din PIB-ul UE – sub formă de cheltuieli și împrumuturi. Comisia va împrumuta, în numele UE, sumele inițiale prin operațiuni de finanțare pe pieţele internaționale de capital în perioada 2021-2026. Finanțarea astfel obținută de UE va fi rambursată de statele membre fie direct (în cazul împrumuturilor), fie prin bugetul UE (în cazul sprijinului nerambursabil) până cel târziu în decembrie 2058[1].

Comisia va trebui să execute operațiuni de finanțare de până la 150-200 de miliarde EUR pe an în perioada de până la sfârșitul anului 2026. Este vorba de o sumă comparabilă cu nevoile de finanțare ale celor mai mari state membre. Prezenta comunicare propune o strategie de finanțare sofisticată și bine organizată care să asigure faptul că aceste sume mari vor fi disponibile exact atunci când va fi nevoie. Comunicarea pledează în favoarea unei revizuiri a modului în care Comisia colectează fonduri prin emisiune de obligațiuni.

Pregătirile juridice și instituționale pentru NextGenerationEU sunt în curs. În prezent, statele membre finalizează aprobarea Deciziei privind resursele proprii (DRP)[2], care este necesară pentru a-i permite UE să împrumute de pe pieţe. Se înregistrează progrese satisfăcătoare în ceea ce privește punerea în aplicare a politicilor Uniunii și a planurilor naționale de redresare care urmează să fie finanțate din NGEU.

Până în iunie 2021, Comisia va fi pregătită să înceapă mobilizarea fondurilor, astfel încât acestea să fie disponibile pentru finanțarea cheltuielilor din cadrul NextGenerationEU de îndată ce va intra în vigoare DRP.

Prezenta comunicare este adoptată în temeiul articolului 5 alineatul (3) din Decizia 2020/2053 a Consiliului, care îi impune Comisiei să ia măsurile necesare pentru administrarea operațiunilor de împrumut și să informeze periodic și în mod cuprinzător Parlamentul European și Consiliul cu privire la toate aspectele strategiei sale de administrare a datoriei.

Pe lângă prezenta comunicare, Comisia a adoptat astăzi o decizie privind mecanismele de guvernanță și sistemele de gestionare a riscurilor pentru NGEU și o decizie a Comisiei privind rețeaua de dealeri primari.

1. DE CE ESTE NECESARĂ O NOUĂ ABORDARE ÎN MATERIE DE FINANȚARE?

Este necesară o nouă abordare deoarece metodele de finanțare utilizate în mod tradițional de Comisie au fost concepute pentru nevoi de finanțare mai mici. Această strategie de finanțare asigură disponibilitatea unor volume mult mai mari care vor fi necesare în viitor pentru

[1] În cazul în care vor fi disponibile noi resurse proprii înainte de 1 ianuarie 2028, acestea vor fi utilizate pentru a începe mai devreme rambursarea componentei „cheltuieli”.
[2] Decizia (UE, Euratom) 2020/2053 a Consiliului din 14 decembrie 2020 privind sistemul de resurse proprii ale Uniunii Europene.

politicile statelor membre sau ale Uniunii atunci când acestea vor fi programate să fie lansate. Pentru a respecta principiul bunei gestiuni financiare (articolul 317 din TFUE), executarea instrumentului NextGenerationEU trebuie să garanteze faptul că Uniunea își poate îndeplini prompt angajamentele de plată și că nu este obligată să atragă capital în condiții de piață nefavorabile, generând astfel costuri nejustificate.

UE este un actor cu o istorie lungă în spate și foarte bine cotat pe piețele de capital internaționale.[3] Obligațiunile UE se bucură de încrederea investitorilor internaționali, deoarece beneficiază de mai multe niveluri de protecție a creditului. Începând cu luna octombrie a anului trecut, UE și-a intensificat activitățile de emisiune de obligațiuni, obținând 75 de miliarde EUR pentru a finanța împrumuturile SURE acordate în condiții avantajoase unui număr de 19 state membre. Aceste operațiuni au fost executate ca finanțare back-to-back. În cadrul acestui model, UE împrumută în numele statelor membre beneficiare la prețuri avantajoase (datorită bonității sale ridicate). UE transferă apoi împrumuturile statelor membre în aceleași condiții. Această abordare a fost adecvată pentru nevoile de finanțare anterioare, contribuind la consacrarea UE drept un emitent foarte respectat pe piețele de capital. Toate aceste împrumuturi au fost contractate exclusiv prin tranzacții sindicalizate bazate pe un grup de bănci special constituit pentru a plasa obligațiunile investitorilor în cele mai bune condiții disponibile.

NGEU necesită o abordare mai exigentă pentru finanțarea operațiunilor sale pe piețele de capital din următoarele motive:

1. Sumele care urmează să fie strânse vor fi mult mai mari: până la sfârșitul anului 2026 ar putea fi necesară mobilizarea unei sume maxime de 806 miliarde EUR[4].

2. Toate cele 27 de state membre au dreptul să primească cumulat granturi[5] în valoare de 407,5 miliarde EUR și împrumuturi în valoare de până la 386 de miliarde EUR. O sumă suplimentară de 12,5 miliarde EUR va fi alocată pe o bază concurențială programelor UE[6].

   O abordare „back-to-back” implică un număr considerabil de emisiuni, ceea ce ar duce la costuri de tranzacționare ridicate.

3. Calendarul plăților este complex și prezintă un anumit grad de incertitudine. În special în ceea ce privește Mecanismul de redresare și reziliență, care reprezintă 90 % din totalul fondurilor NextGenerationEU, plățile se efectuează bianual către fiecare stat membru la îndeplinirea de către acestea a obiectivelor intermediare și a țintelor convenite în materie de reforme și investiții.

[3] UE emite obligațiuni pentru a finanța asistența financiară încă din anii ’70. Programele actuale de asistență financiară finanțate de Comisie includ programe de asistență macrofinanciară pentru țările vizate de politica de vecinătate și țările în curs de dezvoltare, Mecanismul european de stabilizare financiară (MESF) și Mecanismul balanței de plăți. UE are în total 54 de miliarde EUR sub formă de credite în curs de derulare în cadrul acestor 3 programe. Activitatea de emisiune de obligațiuni din ultimii ani a variat între 500 de milioane EUR în 2019 și 30 de miliarde EUR în 2011.

[4] Toate sumele indicate în prezenta comunicare sunt exprimate în prețuri curente, deoarece reflectă volumele efective pe care Comisia le va împrumuta în cursul unei perioade de șase ani. Aceste sume sunt echivalente cu volumele stabilite în Decizia privind resursele proprii, care sunt exprimate în prețurile din 2018.

[5] Această sumă acoperă pachetele financiare naționale din cadrul Mecanismului de redresare și reziliență (*Recovery and Resilience Facility* – MRR), al Asistenței de redresare pentru coeziune și teritoriile Europei (REACT-EU), al Fondului european agricol pentru dezvoltare rurală și al Fondului pentru o tranziție justă.

[6] Orizont Europa, Fondul InvestEU, mecanismul de protecție civilă al Uniunii – rescEU.

4. Rambursarea maximă posibilă a sumelor împrumutate pentru finanțarea politicilor UE într-un anumit an este stabilită de DRP, iar aceste rambursări depind de viitoarele credite de plată prevăzute în bugetul UE. Deocamdată nu se cunosc pachetele bugetare anuale exacte, fiind astfel necesară o anumită flexibilitate în ceea ce privește politica de împrumut.

Este nevoie, prin urmare, de un mecanism de finanțare foarte eficient și flexibil, care să poată strânge sume semnificative în mod durabil și care să poată reacționa rapid în cazul unor schimbări neașteptate ale unui calendar de plată aglomerat sau al schimbării condițiilor de piață. Profilul de scadență al obligațiunilor emise trebuie să fie aliniat la capacitatea bugetului Uniunii de a-i rambursa pe investitori atunci când obligațiunile ajung la scadență.

Pentru a răspunde acestor provocări, Comisia va pune în aplicare o așa-numită „strategie de finanțare diversificată”[7], care combină o gamă largă de instrumente și tehnici de finanțare și se bazează pe o comunicare deschisă și transparentă cu participanții la piață. Definirea acestei strategii de finanțare se va baza pe modelul practicilor marilor emitenți din statele membre, pentru a adapta volumul, calendarul și scadența tranzacțiilor de finanțare la mediul de piață. De asemenea, această strategie diversificată îi va oferi Comisiei mai multă flexibilitate în ceea ce privește alinierea nevoilor de rambursare a împrumuturilor la resursele disponibile în cadrul bugetelor viitoare de după 2028. Prin urmare, o strategie de finanțare diversificată îi va permite Comisiei să finanțeze NextGenerationEU cu un risc de execuție mai redus și la costuri mai mici pentru statele membre și contribuabilii europeni. În fine, această strategie va aduce beneficii și în ceea ce privește stabilitatea și caracterul activ al piețelor europene de obligațiuni prin faptul că le va oferi un activ sigur, exprimat în euro, care acoperă o gamă largă de scadențe.

2. OPT FACTORI DE SUCCES AI PROGRAMULUI DE EMISIUNE AL NGEU:

Pentru a strânge până la 150-200 de miliarde EUR pe an, Comisia va organiza tranzacții de finanțare într-un mod similar celui utilizat de marii emitenți suverani. Obligațiunile vor fi emise și vor fi organizate periodic emisiuni suplimentare pe baza obligațiunilor existente, gama de scadențe fiind cuprinsă între 3 și aproximativ 30 de ani. În plus, va fi instituit un program de titluri de creanță pe termen scurt ale UE pentru valorile mobiliare de îndatorare pe termen scurt.[8] Licitațiile vor fi utilizate ca un nou format pentru emiterea de titluri de creanță pe termen scurt ale UE și de obligațiuni ale UE.

Succesul acestor activități de emisiune va fi asigurat prin recurgerea la un grup considerabil de bănci, format din cele mai bine calificate bănci supravegheate din UE. Comisia va depune eforturi susținute pentru a crea o bază de investitori cât mai largă, atât din punct de vedere geografic, cât și al instituțiilor reprezentate.

[7] O strategie de finanțare sau o strategie de administrare a datoriei este „un plan continuu pe termen mediu care prezintă modul în care [un organism public] va îndeplini obiectivele de administrare a datoriei”, care sunt, în general, „menite să asigure că nevoile de finanțare [ale organismului public] și obligațiile sale de plată sunt satisfăcute la cel mai mic cost posibil” – a se vedea „Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies” („Administrarea datoriei publice: elaborarea strategiilor de administrare a datoriei), Banca Mondială (2017). Prin urmare, o strategie de finanțare este un element al procesului de administrare a datoriei, iar scopul acesteia este legat de obiectivele de administrare a datoriei.

[8] Prin intermediul unui nou program de titluri de creanță pe termen scurt ale UE pentru titlurile de valoare cu scadențe inițiale mai mici de 1 an.

Obligațiunile verzi emise în cadrul NGEU vor extinde și mai mult baza de investitori și vor consolida poziția UE de lider mondial în ceea ce privește finanțarea verde a pieței de capital exprimate în euro. Strategia de finanțare diversificată va ține seama, de asemenea, de constrângerile legate de gestionarea riscurilor pentru a asigura o bună gestiune financiară, cu un profil de răscumpărare previzibil, în conformitate cu obligațiile stabilite în temeiul juridic (Decizia privind resursele proprii). Refinanțarea va fi utilizată pentru a gestiona riscurile și a menține în permanență ratingul de credit al Uniunii.

Strategia de finanțare diversificată se va întemeia pe următorii opt piloni:

2.1. Publicarea de planuri de finanțare periodice:

Emisiunea de titluri de creanță în cadrul NGEU se va realiza pe baza unei decizii de împrumut anuale adoptate de Comisie. Această decizie va stabili limita superioară a emisiunii care va finanța plățile către bugetul UE și împrumuturile acordate statelor membre, precum și cuantumurile maxime ale emisiunilor pe termen scurt. Acest împrumut va fi organizat pe baza unor planuri de finanțare semestriale. În aceste planuri de finanțare se va preciza modul în care UE va organiza emisiunea în perioada de referință. Planurile de finanțare aferente NGEU se vor baza pe comunicarea periodică și promptă a informațiilor privind plățile care urmează să fie efectuate. Decizia de împrumut va stabili și alți parametri financiari cheie ai împrumutului care urmează să fie contractat, cum ar fi combinația de finanțare pe termen scurt și pe termen lung în perioada respectivă, scadența medie maximă a finanțării pe termen lung care urmează să fie efectuată, precum și limita superioară a lichidității medii preconizate a fi deținute ca rezervă.

Prin transmiterea unui semnal clar cu privire la cuantumul maxim indicativ al împrumuturilor pentru următoarele șase luni, decizia de împrumut anuală și planul de finanțare al NGEU vor asigura predictibilitatea emisiunilor pentru investitori, menținând în același timp flexibilitatea și oferind transparență piețelor. Investitorii au nevoie de informații cu privire la emisiunile care urmează să fie lansate pentru a pregăti planificarea investițiilor și pentru a asigura absorbția cu succes a emisiunii NGEU la costuri mai mici. Planul de finanțare aferent NGEU ar trebui, de asemenea, să servească drept bază, pe de o parte, pentru informațiile[9] comunicate de Comisie Parlamentului European și Consiliului, iar, pe de altă parte, pentru informațiile puse la dispoziția piețelor și a publicului.

2.2. Coordonarea eficace cu emitenții naționali și alți emitenți similari:

Publicarea planurilor de finanțare aferente NextGenerationEU va facilita, de asemenea, concertarea cu birourile supranaționale și naționale de administrare a datoriei, care organizează, la rândul lor, programe ample de emisiune pentru a răspunde nevoilor lor de finanțare. O bună coordonare între emisiunile NGEU, ale statelor membre și ale instituțiilor paneuropene va fi esențială pentru a evita congestionarea pieței în anumite perioade. Prin intermediul programului SURE, Comisia a stabilit canale de comunicare eficace cu alți emitenți din UE. Predictibilitatea operațiunilor de finanțare ale NGEU, inclusiv datele periodice la care au loc licitațiile NGEU, vor consolida și mai mult coordonarea stabilită între Comisie, statele membre și emitenții supranaționali din UE.[10]

[9] Astfel cum se prevede la articolul 5 alineatul (3) din Decizia (UE, Euratom) 2020/2053 a Consiliului.
[10] Astfel cum se prevede la articolul 5 alineatul (3) din Decizia (UE, Euratom) 2020/2053 a Consiliului.

2.3. O gestionare solidă a lichidităților pentru a corela intrările și ieșirile:

Etalonul esențial pentru măsurarea succesului strategiei de finanțare diversificate a NGEU va fi evitarea deficitelor de lichidități, și anume a situațiilor în care Comisia nu dispune imediat de fondurile necesare pentru a efectua plăți din NextGenerationEU. Acest lucru ar duce la perturbări considerabile în ceea ce privește punerea în aplicare a politicilor. Pentru a evita astfel de situații, trebuie să existe capacitatea de a gestiona intrările și ieșirile de numerar prin intermediul unor deținere prudențiale de numerar sigure și specifice obiectivului urmărit pentru plăți. O planificare continuă și riguroasă a lichidităților va asigura faptul că deținerile de numerar prudențiale sunt suficiente pentru a evita deficitele de lichidități, precum și numerarul în casă inutil și costisitor. Pentru a se asigura faptul că aceste deținere de numerar critice nu sunt supuse niciunui risc de contrapartidă, deținerile prudențiale de numerar vor fi deținute la Banca Centrală Europeană. Deținerile de numerar prudențiale în cadrul NGEU vor fi menținute la cel mai scăzut nivel necesar în raport cu cuantumurile plăților care urmează să fie efectuate într-un orizont scurt de timp.

2.4. O capacitate de execuție solidă pentru efectuarea operațiunilor de finanțare individuale:

Frecvența ridicată a tranzacțiilor și volumele de finanțare semnificative necesită utilizarea unei game mai largi de formate de tranzacții [tranzacții sindicalizate, licitații, plasamente private și emisiuni suplimentare pe baza unei obligațiuni existente („emisiuni continue”)] și consolidarea capacităților de gestionare a numărului și a combinației de tranzacții. Comisia își va consolida capacitățile de execuție în două direcții importante:

a) O rețea paneuropeană de dealeri primari:

Volumele semnificative pe care Uniunea Europeană le va strânge utilizând strategia de finanțare diversificată vor fi executate și sprijinite prin crearea unei rețele de dealeri primari pentru Uniunea Europeană („rețeaua de dealeri primari”). Această rețea va fi înființată luând drept model cele mai bune practici ale emitenților suverani. Dealerii primari, prin intermediul unui sistem codificat de obligații și privilegii, vor sprijini executarea fără impedimente a emisiunilor UE și lichiditatea obligațiunilor UE pe piața secundară.

Înființarea unei rețele de dealeri primari, ai cărei membri vor fi aleși pe baza unor criterii clare, va oferi transparență cu privire la selectarea contrapărților pentru activitățile UE de pe piața primară. Condițiile pentru a deveni dealer primar pentru UE și relația dintre Comisie și rețeaua sa de dealeri primari sunt prevăzute în Decizia Comisiei de instituire a unei rețele de dealeri primari, adoptată împreună cu prezenta comunicare.[11]

Decizia Comisiei privind rețeaua de dealeri primari stabilește criteriile de eligibilitate esențiale pentru admiterea în rețea și drepturile și obligațiile membrilor. Criteriile de eligibilitate sunt de așa natură încât permit unui grup larg de bănci supravegheate europene să facă parte din rețeaua de dealeri primari, asigurând în același timp faptul că piețele primare și secundare de valori mobiliare ale UE primesc sprijin din partea unei rețele puternice a UE de dealeri primari în Uniunea Europeană. Decizia Comisiei lansează cererea de exprimare a interesului pentru a deveni membru al rețelei UE de dealeri primari, care este adresată băncilor reglementate care sunt deja membre active ale unei rețele de dealeri primari suverane sau supranaționale din UE. Decizia stabilește, de asemenea, o metodă echitabilă și obiectivă de stabilire a dealerilor primari care vor fi avuți în vedere pentru participarea la tranzacțiile sindicalizate.

[11] C(2021) 2500.

Acești dealeri primari vor forma grupul din care Comisia va constitui sindicatele pentru primele tranzacții sindicalizate efectuate în cadrul NextGenerationEU. De asemenea, acest grup va fi conectat rapid la platforma de licitație selectată, astfel încât să poată participa la licitațiile de obligațiuni ale NGEU începând cu luna septembrie.

b) O platformă de licitație de ultimă generație:

Licitarea obligațiunilor și a titlurilor de creanță pe termen scurt ale UE va reprezenta o parte importantă a strategiei de finanțare a NGEU și un element nou al activităților de finanțare ale UE. Licitațiile reprezintă o modalitate eficientă din punctul de vedere al costurilor de a emite instrumente de datorie și singurul format utilizat pentru emiterea titlurilor de creanță pe termen scurt ale UE. Chiar dacă tranzacțiile sindicalizate vor rămâne elementul principal al programului de emisiuni al NGEU, cel puțin în fazele inițiale, capacitatea de a obține fonduri rapid și ieftin prin intermediul licitațiilor va spori semnificativ capacitatea Comisiei de a răspunde nevoilor sale de plată în cadrul NGEU.

Se fac pregătirile necesare pentru ca lansarea programului de licitație al NGEU și emisiunea de titluri de creanțe pe termen ale UE să aibă loc în luna septembrie, pe baza serviciilor unei platforme de licitație furnizate de o bancă centrală națională, care este deja utilizată de unul dintre marii emitenți suverani europeni. Dealerii primari selectați vor fi conectați în cursul verii la platforma de licitație aleasă, astfel încât să poată participa la licitații începând cu luna septembrie. Comisia va stabili apoi un program regulat de licitații, care se va desfășura în paralel cu tranzacțiile sale sindicalizate.

2.5. Sisteme solide de guvernanță și de gestionare a riscurilor:

Având în vedere volumele fără precedent ale operațiunilor și gradul de sofisticare al strategiei de finanțare necesare, este extrem de important ca operațiunile NGEU să facă obiectul unui cadru solid și independent de gestionare a riscurilor și de asigurare a conformității. Acest lucru va asigura supravegherea adecvată a principalelor procese operaționale și a riscurilor inerente acestora de așa manieră încât să susțină buna gestiune financiară și să protejeze interesele financiare ale Uniunii.

Pe lângă prezenta comunicare, Comisia a adoptat astăzi o Decizie privind cadrul de guvernanță și sistemele de gestionare a riscurilor pentru NGEU[12]. Această decizie stabilește un cadru de guvernanță și de gestionare a riscurilor clar și solid pentru structurarea proceselor decizionale de bază (de exemplu, decizia de împrumut anuală), a modalităților de punere în aplicare (planul de finanțare) și a capacităților de punere în aplicare (de exemplu, licitațiile). Decizia stabilește, de asemenea, principiile și structurile necesare pentru asigurarea unei supravegheri solide și independente a tuturor operațiunilor financiare ale NGEU, pe baza separării rolurilor și a responsabilităților. În plus, decizia prevede că deținerile prudențiale temporare de numerar în cadrul NGEU se păstrează într-un cont special deschis la BCE, ca măsură importantă de protecție împotriva riscurilor de lichiditate aferente NGEU.

Un pilon central al acestui sistem de gestionare a riscurilor va fi rolul responsabilului cu gestionarea riscurilor (CRO). CRO ar trebui să fie responsabil cu elaborarea unei politici la nivel înalt privind riscurile și conformitatea, care să definească orientările privind gestionarea riscurilor pentru strategia de finanțare diversificată a NGEU și să instituie sisteme de monitorizare și raportare cu privire la aceste riscuri. Fluxurile de informare și de raportare din acest cadru vor fi organizate de așa manieră încât să asigure independența, transparența și răspunderea. Sistemul va asigura probitatea și posibilitatea auditării tuturor tranzacțiilor.

[12] C(2021) 2502.

2.6. Soluții administrative, de plată și contabile adecvate scopului:

Extinderea operațiunilor de finanțare necesită consolidarea funcțiilor administrative și contabile ale Comisiei pentru a asigura execuția eficientă, precum și posibilitatea auditării și asumarea răspunderii pentru toate tranzacțiile. Este vorba de sistemele de contabilizare a tuturor tranzacțiilor și a înregistrărilor contabile aferente, de gestionare sigură a plăților și de decontare și reconciliere la timp a tranzacțiilor. Se lucrează deja la actualizarea funcției administrative pentru a acoperi decontarea și administrarea tuturor activităților din cadrul programului NGEU, inclusiv extinderea la noi formate de tranzacție. Conturile și situațiile financiare vor fi întocmite în conformitate cu normele și procedurile stabilite de contabilul Comisiei. Situațiile financiare vor fi auditate și consolidate în conturile bugetare anuale ale Uniunii. Comisia utilizează un software de contabilitate a cărui eficacitate a fost dovedită pentru a crea toate capacitățile necesare, astfel încât detaliile fiecărei tranzacții să fie înregistrate integral și în mod corespunzător.

2.7. Împrumuturi la prețuri avantajoase și bine gestionate:

Statelor membre li se pot acorda împrumuturi în valoare de până la 386 de miliarde EUR în cadrul MRR. Aceste împrumuturi sunt acordate de așa manieră încât să se asigure faptul că ele reprezintă o resursă importantă pentru statele membre de finanțare a redresării acestora. Strategia de finanțare diversificată a NGEU îi va permite Comisiei să le ofere statelor membre beneficiare împrumuturi pe termen lung în condiții atractive. Rata dobânzii la aceste împrumuturi va fi relativ scăzută, întrucât acestea vor fi finanțate din fondurile NGEU, care beneficiază atât de un rating de credit foarte puternic, cât și de o scadență medie mult mai mică decât împrumuturile. Rambursarea principalului pentru aceste împrumuturi poate fi, de asemenea, eșalonată uniform în timp, pentru ca statele membre beneficiare să nu fie nevoite să efectueze rambursări în bloc. Începerea rambursării principalului poate fi amânată până când statele membre au ieșit complet din criza economică și văd deja rezultatele investițiilor și reformelor NGEU (de exemplu, poate fi amânată cu 10 ani).

Această abordare a gestionării scadențelor și rambursărilor va ajuta, de asemenea, Comisia să gestioneze orice riscuri subiacente pe care aceste împrumuturi le pot reprezenta pentru buget și să garanteze astfel că acestea sunt păstrate în limite stricte, cu respectarea deplină a principiilor bunei gestiuni financiare. Va asigura, de asemenea, egalitatea de tratament între statele membre care solicită un împrumut, întrucât acestea vor primi împrumuturi cu scadențe și condiții de rambursare identice.

Această abordare privind stabilirea prețului, a scadenței și a calendarului de rambursare a împrumuturilor se va reflecta în acordurile de împrumut pe care Comisia le va semna cu fiecare stat membru care solicită împrumuturi.

2.8. Comunicarea eficace și sensibilizarea investitorilor:

O comunicare clară și deschisă cu investitorii este esențială pentru succesul operațiunilor de împrumut ale UE. În acest scop, Comisia elaborează o strategie cuprinzătoare privind relațiile cu investitorii și o serie de instrumente prin care să se conecteze cu baza sa de investitori. Strategia va consolida relațiile directe cu investitorii și va viza inclusiv relațiile strategice cu mass-media și prezența pe platformele de comunicare socială.

Prin emiterea de „obligațiuni sociale” în cadrul programului SURE, Comisia își consolidează statutul de emitent important de obligațiuni care îndeplinesc criteriile de mediu, sociale și de guvernanță corporativă (*Environmental, Social, and Corporate Governance* - ESG). Pentru a juca acest rol într-un mod mai eficace, Comisia își revizuiește strategia de comunicare și a avansat considerabil în ceea ce privește instituirea unei baze de date privind relațiile cu

investitorii. Utilizarea unei baze de date privind relațiile cu investitorii va ajuta Comisia să își gestioneze într-un mod mai structurat relațiile cu investitorii importanți. De asemenea, va fi publicat un buletin informativ privind finanțarea UE, care îi va permite Comisiei să comunice în mod regulat și transparent cu comunitatea investitorilor. De asemenea, Comisia va avea o relație proactivă cu investitori importanți din întreaga lume, prin intermediul unui program sistematic de vizite structurate (așa-numitele „turnee de promovare").

3. CARE ESTE SITUAȚIA ACTUALĂ?

Comisia își propune să fie pregătită să înceapă emisiunea NGEU după finalizarea procesului de ratificare a DRP. Pregătirile sunt într-un stadiu avansat. Au fost îndeplinite patru obiective intermediare importante:

1. A fost configurată structura de bază a contului, aceasta fiind centrată pe contul NGEU de la Banca Centrală Europeană, cu care Comisia se află într-un stadiu avansat al discuțiilor. Sunt în curs de finalizare circuitele de plată pentru direcționarea, prin intermediul acestui cont, a încasărilor NGEU către beneficiari.

2. Comisia înființează în prezent rețeaua de dealeri primari în urma adoptării în paralel a Deciziei Comisiei privind rețeaua de dealeri primari. Perioada de exprimare a interesului din partea membrilor grupurilor suverane și supranaționale de dealeri primari din UE este acum deschisă. Comisia va examina toate cererile și va publica o primă listă a dealerilor primari NGEU către sfârșitul lunii mai.

3. A fost adoptată Decizia Comisiei de stabilire a mecanismelor de guvernanță și a structurilor de gestionare a riscurilor pentru a se asigura răspunderea, transparența și buna gestiune financiară a acestor activități importante.

4. Sunt efectuate toate pregătirile tehnice și operaționale necesare pentru a asigura executarea fără impedimente a tranzacțiilor prin intermediul unor acorduri cu instituțiile publice pentru gestionarea fondurilor și decontarea tranzacțiilor.

4. URMĂTORII PAȘI ÎNAINTE DE LANSAREA PRIMELOR TRANZACȚII NGEU:

Înainte de prima emisiune NGEU, care va avea loc până în luna iunie, Comisia va finaliza îndeplinirea următoarelor obiective intermediare, care sunt importante pentru punerea în aplicare integrală a programului de emisiuni al NGEU:

1. Va face cunoscută platforma de licitație pe care Comisia o va utiliza pentru obligațiunile pe termen mediu și lung și titlurile de creanță pe termen scurt ale UE (jumătatea lunii mai 2021).

2. Va finaliza politica de stabilire a prețurilor și a scadențelor pentru împrumuturile acordate în cadrul MRR. Această politică va asigura egalitatea de tratament și condiții de rambursare atractive și ușor de gestionat pentru toate statele membre care solicită împrumuturi.

3. Va adopta prima decizie-cadru privind împrumuturile și va publica primul plan semestrial de finanțare pentru emisiunile NGEU și primul buletin informativ destinat investitorilor, indicând în mod clar intențiile noastre privind emisiunile prevăzute pentru restul anului 2021 (începutul lunii iunie 2021).

După ratificarea DRP în conformitate cu cerințele constituționale relevante, care este prevăzută să aibă loc cel târziu până în vară, Comisia va fi în măsură să lanseze prima tranzacție sindicalizată NGEU pe baza primului nostru plan de finanțare.

5. ALTE ACȚIUNI CE VIZEAZĂ FINALIZAREA ȘI CONSOLIDAREA STRATEGIEI DE FINANȚARE DIVERSIFICATĂ A NGEU:

Vor continua acțiunile de punere în aplicare a strategiei de finanțare diversificată a NGEU după prima emisiune. În cursul verii, Comisia va colabora îndeaproape cu administratorul sistemului de licitație, astfel încât programul de licitație să poată fi lansat în septembrie 2021. Licitația inaugurală pentru programul de emisiune de titluri de creanță pe termen scurt ale UE va fi un alt eveniment de referință major al programului de emisiuni al NGEU.

În ceea ce privește acordarea de împrumuturi, Comisia va continua, de asemenea, să investească în capacitățile sale. Inițial, în vederea efectuării rapide a plăților, este posibil ca rata dobânzii la împrumuturile acordate statelor membre să se modifice periodic, într-o măsură limitată, pe măsură ce unele dintre obligațiunile din fondul comun care finanțează împrumuturile ajung la scadență. Pentru a le oferi statelor membre opțiunea de a înlocui aceste împrumuturi inițiale cu împrumuturi cu rată fixă, Comisia va acționa rapid pentru a consolida capacitatea de compensare a neconcordanțelor dintre scadențele împrumutului și cele ale instrumentelor de finanțare subiacente. Acest lucru necesită consolidarea capacității operaționale de acoperire a riscului de rată a dobânzii (utilizând swap-uri pe rata dobânzii) care decurge din transformarea scadenței în cadrul unei astfel de operațiuni. Capacitatea de a oferi rate fixe ale dobânzii va fi disponibilă din 2022.

În această etapă de aprofundare, ar putea fi introduse instrumente suplimentare pentru îmbunătățirea setului de instrumente pentru gestionarea riscului de lichiditate și a datoriei neachitate[13].

6. EMISIUNEA DE OBLIGAȚIUNI VERZI NGEU:

În conformitate cu eforturile sale de reorientare a fluxurilor de capital către utilizări mai durabile, astfel cum se subliniază în Planul de acțiune din 2018 privind finanțarea creșterii durabile[14], Comisia va finanța 30 % din programul NGEU prin emisiunea de obligațiuni verzi. Aceasta ar putea însemna emiterea de obligațiuni verzi în valoare de până la 250 de miliarde EUR, UE devenind astfel unul dintre cei mai mari emitenți de obligațiuni verzi de la nivel mondial și consolidând poziția UE de lider pe piața finanțării durabile și în cadrul politicii de finanțare durabilă.

Comisia elaborează în prezent cadrul de emisiune pentru obligațiunile verzi ale NGEU („cadrul obligațiunilor verzi ale NGEU”). Cadrul obligațiunilor verzi NGEU se va baza pe obligația statelor membre de a se asigura că 37 % din cheltuielile finanțate din planurile naționale de redresare și reziliență sunt alocate investițiilor și reformelor care abordează schimbările climatice. Aceste cheltuieli cu investițiile legate de climă efectuate de statele

[13] Aceasta ar putea include posibilitatea de a utiliza (1). acorduri de răscumpărare pentru a strânge bani pentru o perioadă limitată în schimbul unor titluri de valoare care sunt împrumutate temporar; (2). titlurile comerciale de valoare, care sunt un instrument și mai flexibil decât bonurile de trezorerie și care pot fi un instrument complementar util pentru sumele mici; (3). capacitatea de a derula un program de răscumpărare pentru a gestiona profilul de răscumpărare al obligațiunilor.

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

membre sau de autoritățile regionale/urbane vor fi identificate în mod clar, pe baza unei metodologii stabilite în Regulamentul privind Mecanismul de redresare și reziliență. Metodologia respectivă a fost deja aliniată în cea mai mare măsură posibilă la taxonomie. Cheltuielile identificate vor constitui cheltuielile eligibile în sensul cadrului obligațiunilor verzi NGEU.

Cadrul obligațiunilor verzi ale NGEU se va baza pe informațiile furnizate semestrial de statele membre cu privire la cheltuielile aferente investițiilor și reformelor respective. Aceste informații îi vor permite Comisiei să le ofere investitorilor asigurările necesare cu privire la faptul că veniturile obținute din emiterea de obligațiuni verzi au fost utilizate pentru investiții verzi.

Cadrul obligațiunilor verzi ale NGEU se va baza pe standarde de piață bine cunoscute și consacrate, fiind aliniat, în același timp, ori de câte ori este posibil, la viitorul standard al UE privind obligațiunile verzi.

Cadrul obligațiunilor verzi ale NGEU va fi publicat la începutul verii. Astfel, prima emisiune de obligațiuni verzi ale NGEU ar putea avea loc deja în toamna anului 2021.

7. RAPORTAREA CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU:

Strategia de finanțare a NGEU va fi implementată pe baza unor procese care asigură răspunderea deplină, un nivel ridicat de transparență și o bună gestiune financiară a tuturor fluxurilor de finanțare ale NGEU. Comisia a instituit un cadru solid de guvernanță și de gestionare a riscurilor, centrat pe rolul unui responsabil cu gestionarea riscurilor independent, care va avea sarcina de a supraveghea o politică solidă în materie de riscuri și de asigurare a conformității, pentru a asigura buna gestiune financiară a operațiunilor NGEU.

Implementarea NGEU va fi de interes pentru Parlamentul European și Consiliu, având în vedere dimensiunile activităților și importanța acestora pentru realizarea obiectivelor economice și sociale ale NextGenerationEU. Prin urmare, astfel cum se subliniază, de altfel, în Decizia privind resursele proprii și în Acordul interinstituțional[15], Comisia trebuie să informeze în mod regulat și exhaustiv Parlamentul European și Consiliul cu privire la toate aspectele strategiei sale de administrare a datoriei. Începând cu al treilea trimestru al anului 2021, Parlamentului European și Consiliului le vor fi transmise anual, în conformitate cu cerințele prevăzute la articolul 5 alineatul (3) din DRP, informații actualizate privind activitățile de împrumut și creditare.

8. CONCLUZIE:

NextGenerationEU este cheia redresării rapide și depline a Uniunii de pe urma acestei crize. Strategia de finanțare diversificată a NGEU este o componentă esențială a implementării sale cu succes. Aceasta îi va permite Comisiei să acționeze eficient și să mobilizeze de pe piețele financiare resursele necesare pentru a impulsiona redresarea economică a Uniunii. În fine, o strategie de finanțare diversificată îi va permite Comisiei să finanțeze NextGenerationEU cu

[15] Acordul interinstituțional din 16 decembrie 2020 dintre Parlamentul European, Consiliul Uniunii Europene și Comisia Europeană privind disciplina bugetară, cooperarea în chestiuni bugetare și buna gestiune financiară, precum și privind noile resurse proprii, inclusiv o foaie de parcurs în vederea introducerii de noi resurse proprii (JO L 433I, 22.12.2020).

un risc de execuție mai scăzut și cu costuri mai mici pentru statele membre și contribuabilii europeni.

Privind în perspectivă, după încheierea crizei economice și sociale actuale, dacă programul de emisiuni al NGEU va avea succes, acesta va asigura, de asemenea, o mai mare coeziune a uniunii economice și monetare, va consolida rolul monedei euro pe piețele internaționale de capital și va confirma poziția de lider a UE în domeniul finanțării durabile. NGEU poate consolida rolul internațional al monedei euro prin aprofundarea piețelor de capital din UE, oferindu-le investitorilor de la nivel mondial un activ nou, cu un rating ridicat și lichid, exprimat în euro, inclusiv un program inovator de titluri de titluri de creanță pe termen scurt ale UE. O emisiune de obligațiuni verzi NGEU cu o bună reputație și de succes va însemna consacrarea UE ca lider în crearea de piețe ale UE active pentru finanțarea durabilă.

Din toate aceste motive, o strategie de finanțare diversificată reprezintă abordarea adecvată pentru finanțarea NGEU. Comisia va fi pregătită să înceapă operațiunile de finanțare din cadrul NGEU de îndată ce condițiile legale pentru începerea contractării de împrumuturi vor fi îndeplinite, urmărindu-se emiterea primelor obligațiuni ale NGEU până în luna iunie.