

Relatório Especial

## Gestão da dívida do IRUE pela Comissão

Início animador, mas é necessário integrar  
mais as boas práticas



TRIBUNAL  
DE CONTAS  
EUROPEU

# Índice

	Pontos
<b>Síntese</b>	I-VIII
<b>Introdução</b>	01-15
<b>Contexto do programa de financiamento do Instrumento de Recuperação da União Europeia</b>	01-07
<b>Principais funções e responsabilidades no financiamento do IRUE</b>	08-11
<b>Operações de contração de empréstimos até ao final de junho de 2022</b>	12-15
<b>Âmbito e método da auditoria</b>	16-20
<b>Observações</b>	21-88
<b>As novas estruturas e competências permitiram que o financiamento do IRUE começasse rapidamente, mas precisam de ser reforçadas</b>	21-44
As capacidades de gestão da dívida rapidamente estabelecidas pela Comissão têm de ser ajustadas para estarem em consonância com as boas práticas	22-36
A Comissão utilizou critérios sólidos para selecionar os principais prestadores de serviços externos	37-44
<b>A Comissão contraiu o empréstimo dos fundos oportunamente, cumprindo os limites regulamentares e a custos correspondentes à sua posição no mercado</b>	45-72
A Comissão comunicou bem as suas necessidades de contração de empréstimos e cumpriu os principais requisitos regulamentares aplicáveis à dívida do IRUE	46-58
Os custos da contração de empréstimos refletem as condições do mercado e o objetivo de disponibilizar financiamento suficiente em tempo útil	59-72

**A avaliação do desempenho da gestão da dívida do IRUE pela Comissão e a sua comunicação de informações sobre a matéria foram reduzidas** 73-88

Os objetivos de gestão da dívida não estão claramente definidos, o que reduz a comunicação de informações sobre o desempenho 74-85

As análises da Comissão subjacentes às decisões sobre a fixação de preços e a maturidade das obrigações não foram documentadas de forma coerente 86-88

**Conclusões e recomendações** 89-97

## **Anexos**

**Anexo I – Principais funções e responsabilidades em matéria de gestão da dívida na Comissão**

**Anexo II – Tipos de riscos na gestão da dívida do IRUE**

**Anexo III – Operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE selecionadas para análise**

**Anexo IV – Relatórios da Comissão sobre os passivos da UE resultantes das operações de contração de empréstimos até 30 de junho de 2022**

**Siglas e acrónimos**

**Glossário**

**Respostas da Comissão**

**Cronologia**

**Equipa de auditoria**

## Síntese

I Em junho de 2021, a Comissão lançou o maior programa de contração de empréstimos da história da UE. O [Instrumento de Recuperação da União Europeia](#) (IRUE), inteiramente financiado pela emissão de dívida, angariará um montante máximo de 806,9 mil milhões de euros até 2026 através da emissão de obrigações da UE. A introdução deste instrumento exigiu que a Comissão desenvolvesse urgentemente uma nova estratégia de gestão da dívida, com os respetivos procedimentos, estrutura organizacional e quadro de gestão dos riscos. Exigiu igualmente a contratação de vários prestadores de serviços externos. A Comissão designa por "estratégia de financiamento diversificada" a sua nova metodologia de gestão da dívida.

II A partir de dezembro de 2022, esta estratégia tornou-se a opção predefinida da UE em matéria de gestão da dívida. Com este relatório, o Tribunal pretende contribuir para a boa gestão financeira das operações de gestão da dívida. Para o efeito, analisou se a Comissão desenvolveu sistemas eficazes de gestão da dívida contraída para financiar o IRUE.

III O Tribunal conclui que a Comissão desenvolveu rapidamente um sistema de gestão da dívida que permitiu contrair empréstimos, em tempo útil, dos fundos necessários ao instrumento. Neste contexto, considera que, no primeiro ano de funcionamento, os custos da contração de empréstimos refletiram a posição da Comissão no mercado. A Comissão cumpriu também todos os principais requisitos regulamentares relativos à carteira de dívida e à gestão dos riscos. No entanto, o Tribunal constatou que algumas das disposições da Comissão em matéria de gestão da dívida têm de ser ajustadas para estarem em consonância com as boas práticas. Observou também que a Comissão não definiu claramente os objetivos de gestão da dívida. Por conseguinte, a avaliação do desempenho da gestão da dívida do IRUE e a comunicação de informações sobre a matéria foram reduzidas.

IV Apesar das circunstâncias difíceis, a Comissão criou uma equipa central qualificada e experiente. Contudo, depende muito de pessoal temporário para gerir as suas operações de dívida, o que pode pôr em risco a continuidade das atividades. A Comissão estabeleceu o quadro de gestão dos riscos necessário às atividades de gestão da dívida do IRUE, que abrange a função recém-criada de "diretor de riscos" para todos os programas de contração de empréstimos. No entanto, o diretor de riscos é apoiado por um pessoal reduzido e tem responsabilidades operacionais adicionais para além da gestão dos riscos.

**V** O Tribunal constatou que a carteira de dívida do IRUE satisfazia os requisitos regulamentares relativos aos limites máximos dos empréstimos contraídos, à divisa das operações de contração de empréstimos e à média da maturidade máxima. A Comissão comunicou bem com os mercados de capitais e os Estados-Membros da UE sobre os seus planos de contração de empréstimos e geriu a liquidez da conta bancária do IRUE de forma eficiente. A evolução do rendimento no mercado das obrigações no âmbito do IRUE era comparável à das obrigações dos Estados-Membros com notações de risco semelhantes.

**VI** O Tribunal constatou que nem a legislação pertinente nem a estratégia de financiamento da Comissão previam uma obrigação clara de a Comissão comunicar informações sobre o desempenho das suas atividades de gestão da dívida. Por conseguinte, a Comissão é responsável, sobretudo, por disponibilizar um montante suficiente de fundos em tempo útil para financiar o instrumento. A prestação de contas relativamente a outros objetivos da gestão da dívida do IRUE permanece pouco clara. A Comissão não documentou sistematicamente a base sobre a qual foram decididas a fixação de preços e a maturidade das obrigações sindicadas.

**VII** Anualmente, a Comissão comunica informações sobre a conformidade das medidas financiadas pelas obrigações verdes do IRUE com as atividades económicas definidas no sistema de classificação da UE em matéria de sustentabilidade, designado por taxonomia da UE. Contudo, a Comissão não informa sobre a percentagem das receitas das obrigações verdes do IRUE efetivamente despendida em conformidade com a taxonomia da UE.

**VIII** O Tribunal recomenda que a Comissão deve:

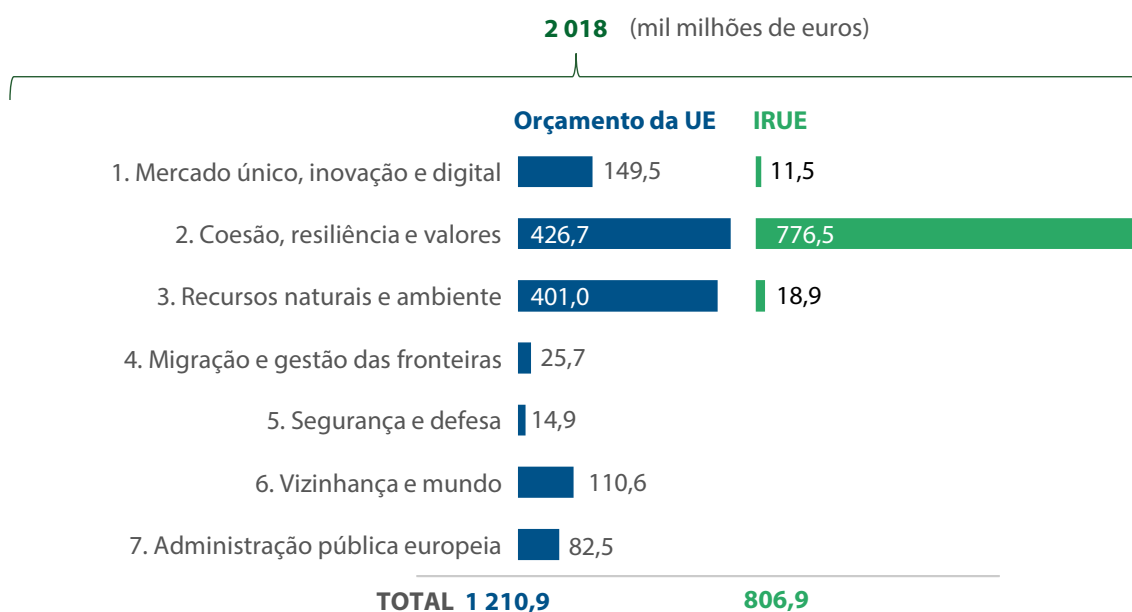
- criar uma função de *middle-office* separada para melhorar as suas capacidades de análise, avaliação dos riscos e comunicação de informações;
- reforçar a função do diretor de riscos, a fim de assegurar que tem condições para cumprir o seu mandato de forma eficaz e eficiente;
- aplicar uma estratégia de pessoal aos efetivos que se ocupam da gestão da dívida;
- formular objetivos claros de gestão da dívida e comunicar informações sobre o desempenho relativamente ao seu cumprimento;
- documentar a base para as decisões de fixação de preços de forma coerente no caso das obrigações sindicadas da UE.

# Introdução

## Contexto do programa de financiamento do Instrumento de Recuperação da União Europeia

**01** Em dezembro de 2020, o Conselho habilitou<sup>1</sup> a Comissão a contrair empréstimos nos mercados de capitais em nome da UE, num montante máximo de 806,9 mil milhões de euros a preços correntes, para o IRUE. O programa pretende dar resposta à crise económica e social causada pela pandemia de COVID-19. Os fundos do IRUE vêm juntar-se ao orçamento a longo prazo da UE de 1 211 mil milhões de euros para 2021-2027 (ver *figura 1*).

**Figura 1 – Orçamento da UE para 2021-2027 e IRUE**



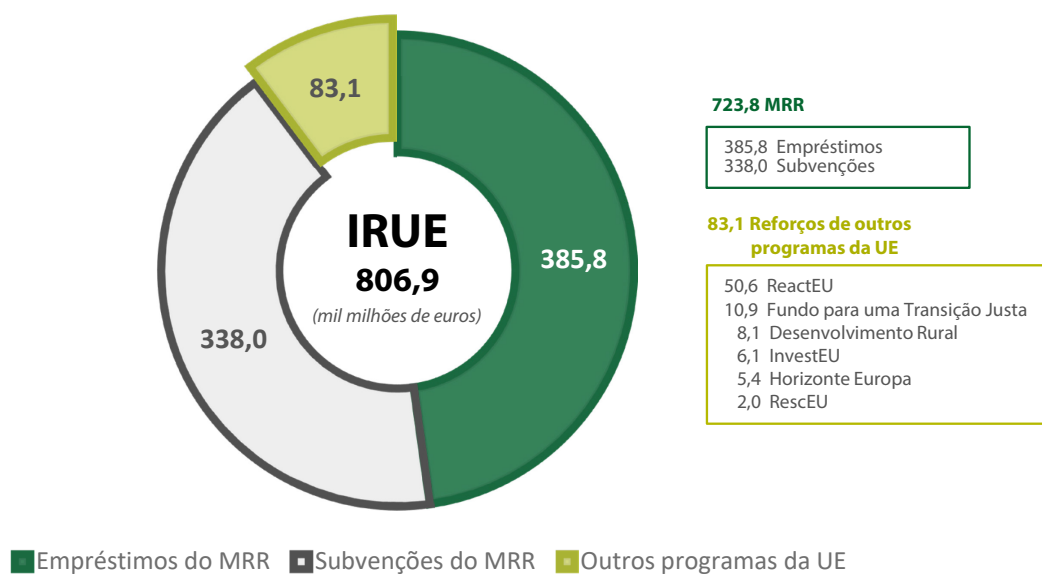
Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**02** O IRUE financia a recuperação pós-pandemia e a transformação ecológica e digital da economia europeia, representando o Mecanismo de Recuperação e Resiliência (MRR) 90% do seu orçamento total. A Comissão utilizará os empréstimos contraídos para conceder empréstimos e, pela primeira vez na história da UE, subvenções aos Estados-Membros (ver *figura 2*). O montante efetivo dos empréstimos

<sup>1</sup> Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

contraídos pela Comissão para o IRUE dependerá principalmente da execução do MRR pelos Estados-Membros.

**Figura 2 – Repartição do IRUE**



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**03** Ao longo de um período de 40 anos, a Comissão executou vários programas de concessão de empréstimos através da aplicação de "financiamento recíproco", um sistema em que cada operação de contração de empréstimos está associada a um único desembolso. Ao abrigo deste sistema, os países beneficiários receberam financiamento reembolsável com o mesmo custo e prazo de reembolso (maturidade) que as obrigações específicas da UE emitidas pela Comissão. O **quadro 1** apresenta os montantes dos empréstimos contraídos pela Comissão utilizando esta abordagem.

### Quadro 1 – Contração de empréstimos recíprocos pela Comissão até 30 de junho de 2022

Programas de contração de empréstimos	Dívida máxima autorizada no âmbito do programa	Montantes pendentes da dívida da UE em 30.6.2022
Instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência (SURE)	100 mil milhões de euros	91,8 mil milhões de euros
Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira (MEEF)	60 mil milhões de euros	46,3 mil milhões de euros
Mecanismo de apoio financeiro às balanças de pagamentos	50 mil milhões de euros	0,2 mil milhões de euros
Assistência macrofinanceira (AMF)	Dependente dos limites do orçamento da UE	8,9 mil milhões de euros
Euratom	4 mil milhões de euros	0,3 mil milhões de euros
<b>Total</b>		<b>147,5 mil milhões de euros</b>

Fonte: TCE, com base em dados da Comissão e do [Parlamento Europeu](#).

**04** A fim de satisfazer necessidades de financiamento muito maiores e menos previsíveis no âmbito do IRUE, a Comissão adotou, em abril de 2021, uma [nova estratégia de financiamento do instrumento](#) (a "estratégia de financiamento do IRUE"), que difere do financiamento recíproco. A estratégia de financiamento do IRUE introduz uma nova abordagem, a "estratégia de financiamento diversificada", que dissocia o calendário, o volume e a maturidade das operações de contração de empréstimos do calendário dos desembolsos destes fundos. O [quadro 2](#) apresenta uma comparação entre as duas abordagens.



## Quadro 2 – Diferenças nas abordagens de financiamento utilizadas pela Comissão

<b>Critério</b>	<b>Financiamento recíproco</b>	<b>Estratégia de financiamento diversificada</b>
<b><i>Instrumentos de financiamento</i></b>	Principalmente obrigações da UE a longo prazo	Instrumentos financeiros de curto prazo e obrigações de longo prazo da UE
<b><i>Método de financiamento</i></b>	Sindicação de obrigações e colocações privadas	Uma mistura de sindicções de obrigações, leilões e colocações privadas
<b><i>Calendário das emissões</i></b>	Inteiramente determinado pelas necessidades do beneficiário	Flexível e não determinado pelas necessidades do beneficiário
<b><i>Desembolsos aos beneficiários</i></b>	O desembolso está associado a uma única operação de contração de empréstimos	O prazo e o montante do desembolso não estão associados a uma única operação de contração de empréstimos
<b><i>Gestão das receitas</i></b>	As receitas são transferidas diretamente para os beneficiários	As receitas são agrupadas e mantidas numa conta bancária centralizada até ao desembolso
<b><i>Cálculo dos custos da contração de empréstimos</i></b>	Igual ao dos custos da contração de empréstimos no âmbito das obrigações específicas da UE emitidas	Com base nos custos de todas as operações de contração de empréstimos num período de seis meses
<b><i>Garantia dos empréstimos</i></b>	Orçamento da UE e <a href="#">Fundo comum de provisionamento</a>	Orçamento da UE e compromisso dos Estados-Membros de disponibilizarem fundos adicionais até 0,6% do seu Rendimento Nacional Bruto (RNB), se necessário

Fonte: TCE, com base em informações da Comissão.

**05** Em dezembro de 2022, as autoridades legislativas adotaram a proposta da Comissão de alteração do Regulamento Financeiro<sup>2</sup>, com vista a tornar a estratégia de financiamento diversificada, formulada para o IRUE, o método predefinido de contração de empréstimos pela UE. No seu parecer sobre esta proposta<sup>3</sup>, o Tribunal concluiu que a transição proposta do financiamento recíproco para a estratégia de

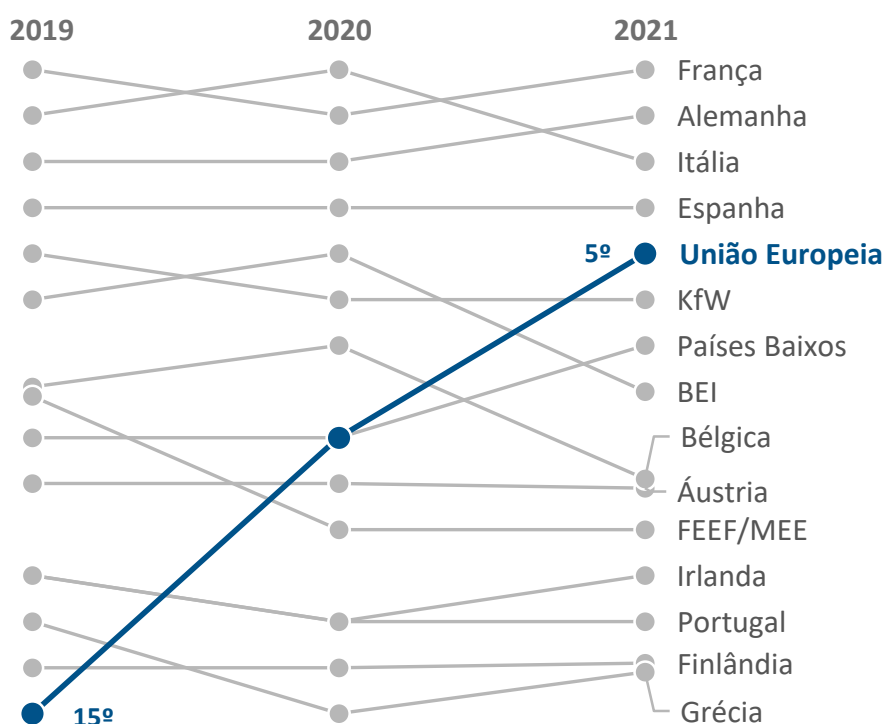
<sup>2</sup> [Regulamento \(UE, Euratom\) 2022/2434](#) relativo à criação de uma estratégia de financiamento diversificada a título de método geral de contração de empréstimos.

<sup>3</sup> [Parecer 07/2022](#) sobre a proposta de criação de uma estratégia de financiamento diversificada a título de método geral de contração de empréstimos.

financiamento diversificada tinha benefícios, mas também implicava uma possível transferência de riscos para os futuros orçamentos da UE.

**06** Em junho de 2021, a Comissão emitiu os primeiros títulos de dívida no âmbito do IRUE e, no final desse ano, a UE tornou-se um dos maiores emissores de dívida na Europa. A [figura 3](#) apresenta mais pormenores.

**Figura 3 – Grandes emissores de dívida na UE em 2019, 2020 e 2021**



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**07** A dívida do IRUE é garantida pela "margem de manobra" do orçamento da UE, que é a diferença entre o limite máximo dos recursos próprios da União<sup>4</sup> e os recursos próprios necessários para financiar o orçamento da UE. Ao [ratificar](#) a decisão do Conselho relativa aos recursos próprios, em 2021 os Estados-Membros acordaram disponibilizar recursos de tesouraria adicionais através do aumento do limite máximo dos recursos próprios, até 0,6% do seu RNB, até ao final de 2058. A Comissão pode utilizar estes recursos se o orçamento da UE não for suficiente para cobrir os passivos decorrentes da dívida do IRUE. As operações de contração de empréstimos são abrangidas pelo âmbito da execução orçamental na aceção do Regulamento

<sup>4</sup> Artigo 6.º da [Decisão \(UE, Euratom\) 2020/2053 do Conselho](#) relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

Financeiro, pelo que a estratégia de financiamento do IRUE deve também ser executada de acordo com o princípio da boa gestão financeira.

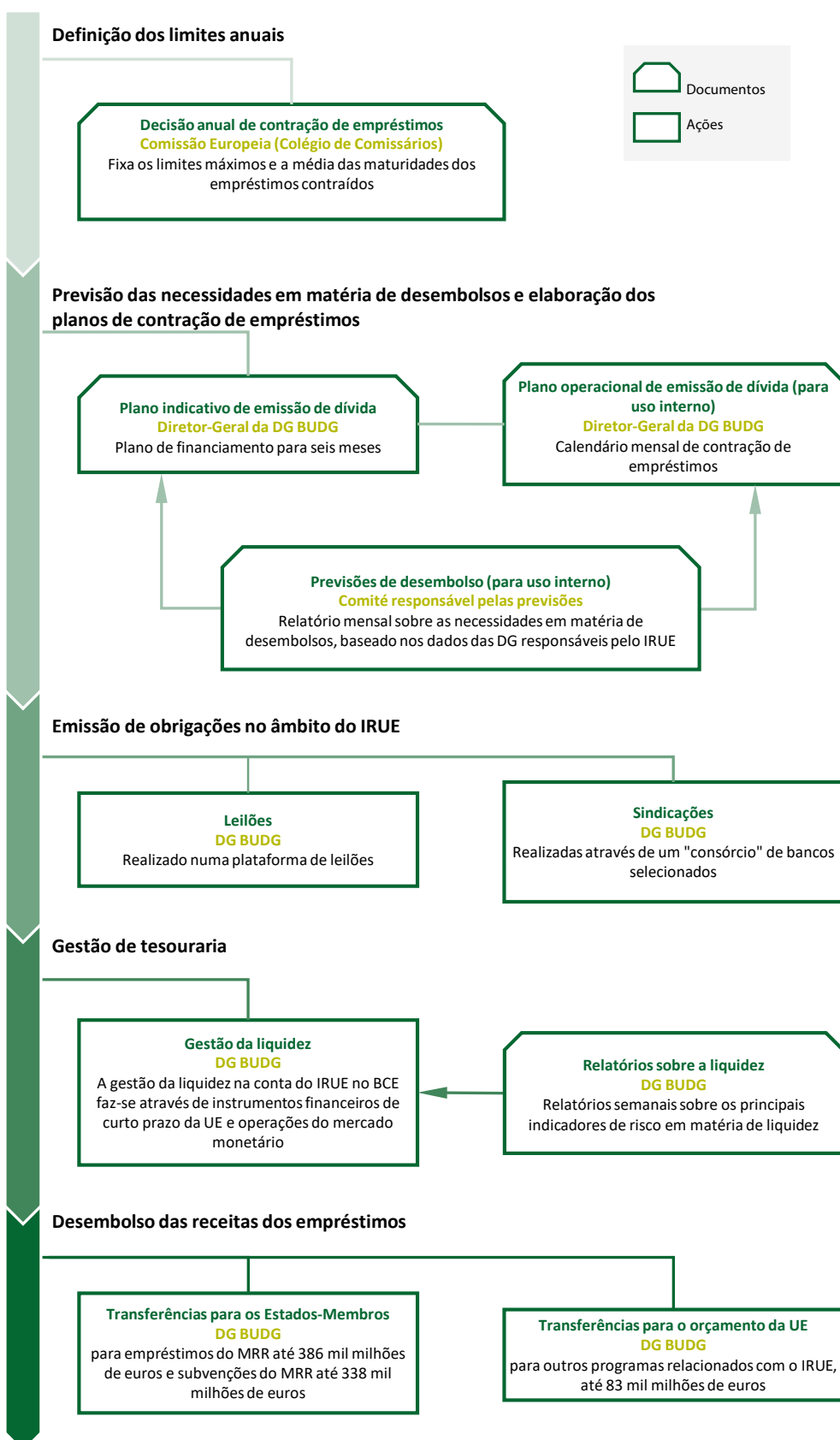
## Principais funções e responsabilidades no financiamento do IRUE

**08** A execução da estratégia de financiamento diversificada exigiu novas disposições organizativas e procedimentos de gestão da dívida. A Comissão adotou várias decisões para alterar a *estrutura e as competências* da Direção-Geral do Orçamento (DG BUDG), estabelecer procedimentos de *comunicação de informações* e de *afetação de custos* e criar a *rede de corretores principais da UE*. O Comissário responsável pelo orçamento da UE adotou uma *política de alto nível em matéria de risco e conformidade*, aplicável à dívida do IRUE. A DG BUDG definiu procedimentos internos para a gestão da liquidez, as sindicâncias e os leilões de obrigações.

**09** A DG BUDG desempenha as funções principais na gestão da dívida no âmbito do IRUE, abrangendo o *front-office*, o *back-office*, o serviço jurídico e a nova função de diretor de riscos. O *anexo I* descreve as principais responsabilidades nas estruturas de gestão da dívida da Comissão.

**10** A *figura 4* mostra as principais funções e responsabilidades no processo de financiamento do IRUE através da emissão de obrigações no âmbito do instrumento.

**Figura 4 – Principais funções e responsabilidades na emissão de obrigações no âmbito do IRUE**



Fonte: TCE, com base em informações da Comissão.

**11** Juntamente com a estratégia de financiamento do IRUE, a Comissão desenvolveu uma nova metodologia de afetação de custos de contração de empréstimos entre o orçamento da UE e os Estados-Membros<sup>5</sup>, ao abrigo da qual associa a contração de empréstimos aos desembolsos que ocorrem no mesmo período de seis meses. Os beneficiários pagam os custos de financiamento correspondentes aos custos suportados no quadro do conjunto semestral de fundos provenientes de empréstimos que utilizaram. No âmbito deste procedimento, os Estados-Membros pagam os custos dos empréstimos do MRR recebidos, ao passo que o orçamento da UE paga os custos associados a todas as subvenções do IRUE. A *figura 5* ilustra os tipos de custos no âmbito da estratégia de financiamento do IRUE.

**Figura 5 – Tipos de custos de contração de empréstimos no âmbito da estratégia de financiamento diversificada**



Fonte: TCE, com base em informações da Comissão.

<sup>5</sup> [Decisão de Execução \(UE\) 2021/1095 da Comissão](#) relativa à afetação de custos de contração de empréstimos e de gestão da dívida no âmbito do IRUE.

## Operações de contração de empréstimos até ao final de junho de 2022

**12** A Comissão pôde dar início às operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE após a entrada em vigor da Decisão do Conselho relativa aos recursos próprios da UE, em 1 de junho de 2021. Entre 15 de junho de 2021<sup>6</sup> e o final de junho de 2022, a Comissão realizou 65 operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE, no montante de 195 mil milhões de euros. Todas as operações de contração de empréstimos tiveram como divisa o euro. O montante de cada emissão de longo prazo situou-se entre 2,5 mil milhões de euros e 20 mil milhões de euros. A *figura 6* apresenta informações sobre os tipos e montantes de todas as operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE neste período.

---

<sup>6</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, [dados relativos a operações](#) [em inglês].

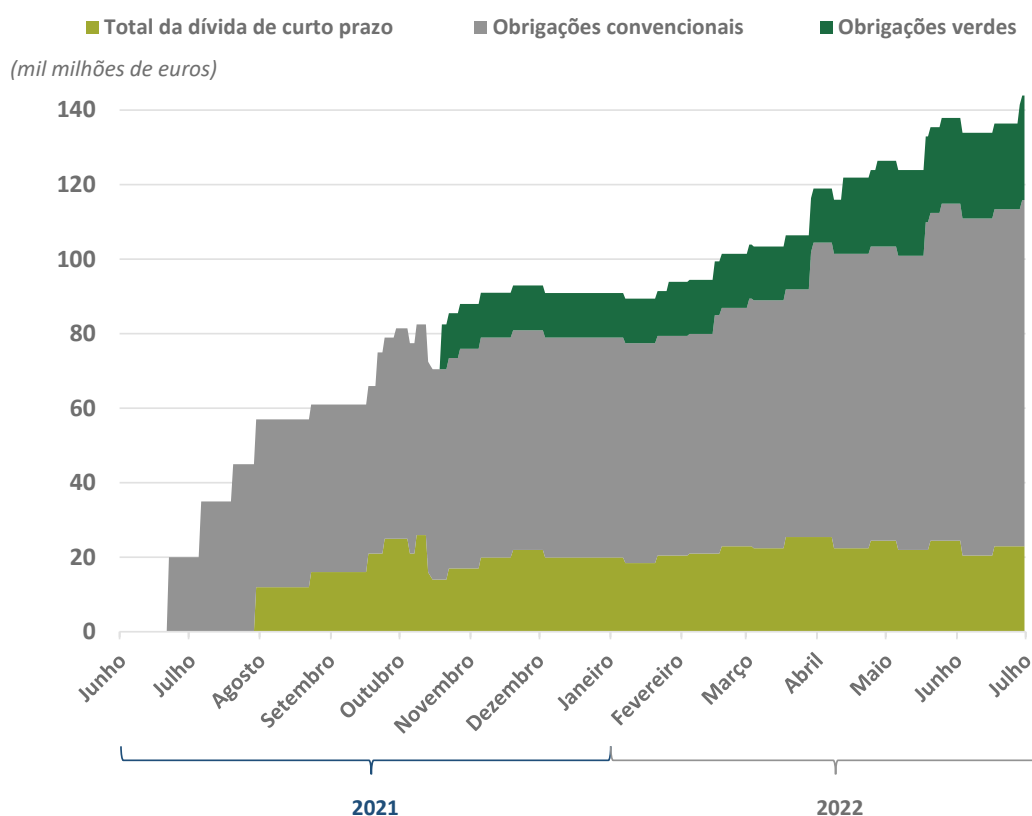
Figura 6 – Operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE até 30 de junho de 2022



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**13** Na sequência do reembolso de todas as linhas de crédito e de parte dos instrumentos financeiros de curto prazo da UE, em 30 de junho de 2022 a dívida pendente associada ao IRUE ascendia a 144 mil milhões de euros. A [figura 7](#) ilustra a dívida pendente a curto e a longo prazo no âmbito do IRUE durante o período compreendido entre junho de 2021 e junho de 2022.

**Figura 7 – Dívida pendente no âmbito do IRUE**

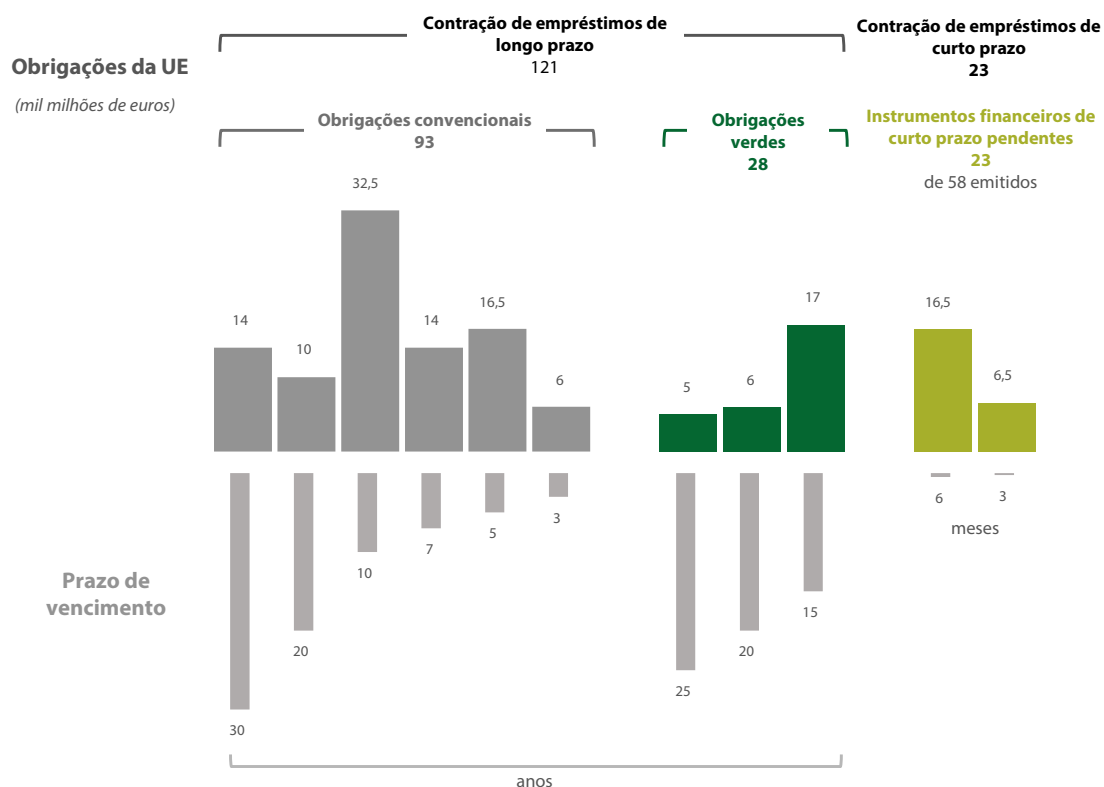


Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**14** A [figura 8](#) apresenta pormenores sobre os tipos de instrumentos de dívida e a sua dimensão.



**Figura 8 – Dívida no âmbito do IRUE em 30 de junho de 2022**

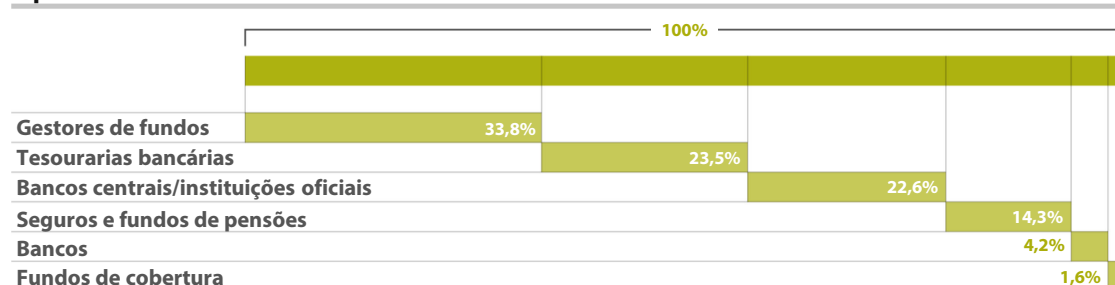


Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

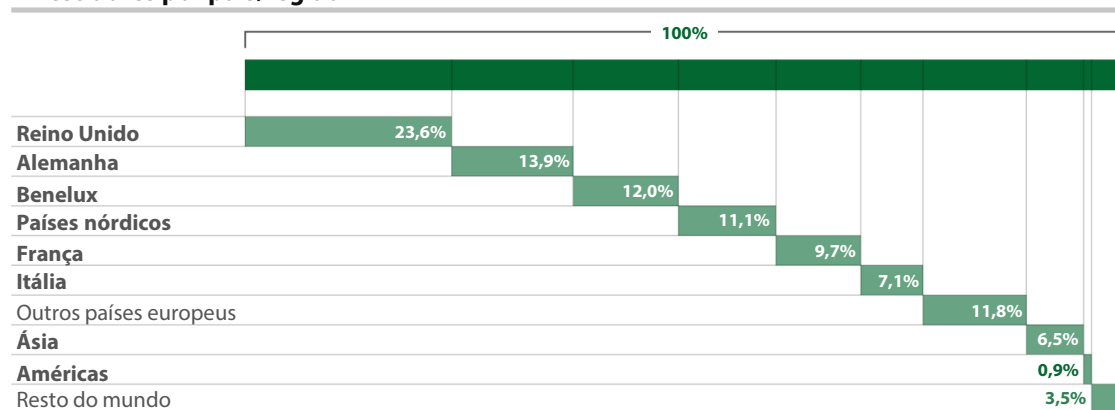
**15** Entre junho de 2021 e junho de 2022, as emissões sindicadas de obrigações da UE representaram a maior parte (52%) das operações de contração de empréstimos do IRUE incluindo obrigações, instrumentos financeiros de curto prazo e operações do mercado monetário. Segundo a Comissão, a base de investidores para as operações sindicadas no âmbito do IRUE incluía, em agosto de 2022, mais de 1 000 investidores diferentes de 70 países distintos. A [figura 9](#) mostra a estrutura geográfica e os principais tipos de investidores em operações sindicadas.

**Figura 9 – Base de investidores das operações sindicadas no âmbito do IRUE em 1 de agosto de 2022**

**Tipo de investidor**



**Investidores por país/região**



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

## Âmbito e método da auditoria

**16** Com a presente auditoria, o Tribunal pretende contribuir para a boa gestão financeira das futuras operações de gestão da dívida baseadas na nova estratégia de financiamento diversificada, que, a partir de dezembro de 2022, se tornou a opção predefinida da UE em matéria de gestão da dívida.

**17** A principal questão de auditoria foi saber se a Comissão desenvolveu sistemas eficazes de gestão da dívida contraída para financiar o IRUE. O Tribunal centrou-se na conceção e no início do funcionamento do sistema de gestão da dívida do IRUE entre junho de 2021 e junho de 2022, tendo examinado se:

- o as novas estruturas e competências operacionais e de gestão dos riscos estavam em conformidade com os princípios internacionais de gestão da dívida e se permitiram a aplicação dos principais aspetos da estratégia de financiamento diversificada;
- o a gestão da dívida no âmbito do IRUE produziu bons resultados no primeiro ano de funcionamento, em termos dos custos da contração de empréstimos, mantendo um grau prudente de risco e cumprindo os requisitos regulamentares;
- o a Comissão documentou a análise dos compromissos entre o custo e o risco das operações de contração de empréstimos e comunicou informações sobre o desempenho da gestão da dívida com base em objetivos e indicadores adequados.

**18** O Tribunal não avaliou o funcionamento dos sistemas de informação (informática) utilizados pela Comissão para a gestão da dívida, nem os processos de desembolso dos fundos obtidos a partir da dívida do IRUE aos Estados-Membros e ao orçamento da UE. As verificações dos custos administrativos limitaram-se à exatidão dos montantes incluídos na contabilidade orçamental.

**19** O Tribunal aplicou critérios de avaliação baseados na legislação e em decisões relacionadas com o IRUE, em princípios de gestão da dívida pública internacionalmente reconhecidos e nas orientações e manuais da INTOSAI para a auditoria da gestão da dívida pública<sup>7</sup>. A sua auditoria teve por base:

- o uma análise das disposições regulamentares, contratuais e organizativas pertinentes que estabelecem os quadros operacional e de gestão dos riscos;
- o provas recolhidas através de análises de documentação, disponível ao público e fornecida pela DG BUDG, bem como através de entrevistas com o pessoal da Comissão responsável pela gestão da dívida no âmbito do IRUE;
- o uma avaliação da documentação selecionada relativa a 10 decisões individuais de contração de empréstimos e 10 candidaturas à rede de corretores principais.

**20** Em maio de 2022, o Tribunal enviou um inquérito aos serviços nacionais de gestão da dívida dos 27 Estados-Membros, com o objetivo de recolher as suas opiniões sobre as possíveis melhorias das disposições de gestão da dívida da UE, tendo recebido respostas de 12. Além disso, consultou peritos em gestão da dívida para debater os resultados das suas análises e as suas conclusões preliminares de auditoria.

---

<sup>7</sup> INTOSAI, *Audit of Public Debt Management – A Handbook for Supreme Audit Institutions*.

## Observações

### As novas estruturas e competências permitiram que o financiamento do IRUE começasse rapidamente, mas precisam de ser reforçadas

**21** Na presente secção, o Tribunal centra-se no quadro organizacional estabelecido para o financiamento do IRUE. O Tribunal avaliou se a estrutura, as capacidades operacionais e a cooperação com prestadores externos estavam em consonância com as boas práticas internacionalmente reconhecidas em matéria de gestão da dívida pública e eram adequadas para executar as atividades de contração de empréstimos do IRUE.

### As capacidades de gestão da dívida rapidamente estabelecidas pela Comissão têm de ser ajustadas para estarem em consonância com as boas práticas

**22** O Tribunal examinou se a Comissão criou as novas estruturas e competências necessárias para a execução da estratégia de financiamento diversificada em tempo oportuno, incluindo, em especial:

- o responsabilidades operacionais claramente estruturadas para a gestão da dívida, separadas em funções de *front-office*, *middle-office* e *back-office*, em consonância com as boas práticas internacionalmente reconhecidas desenvolvidas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), pela Organização Internacional das Instituições Superiores de Controlo (INTOSAI) e pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (CNUCED);
- o prestação de contas, funções e responsabilidades claramente definidas em matéria de gestão dos riscos, sem limitações em termos de comunicação de informações sobre os riscos sempre que surjam questões pertinentes;
- o políticas de retenção e substituição do pessoal adequadas, com disposições aplicáveis ao pessoal que se ocupa da gestão da dívida.

## Funções operacionais para a gestão da dívida no âmbito do IRUE

**23** De acordo com a estratégia de financiamento do IRUE<sup>8</sup>, a Comissão planeava organizar operações de financiamento de forma semelhante à utilizada pelos Estados soberanos. Os serviços de gestão da dívida nos países em que os mercados de capitais são a principal fonte de financiamento (como sucede com a Comissão) têm normalmente uma estrutura organizativa composta por *back-office*, *middle-office* e *front-office*, como se exemplifica no [quadro 3](#).

### Quadro 3 – Responsabilidades habituais dos *front-office*, *middle-office* e *back-office*

<i>Front-office</i>	<i>Middle-office</i>	<i>Back-office</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>○ operações de contração de empréstimos</li> <li>○ relações com os investidores e os corretores principais</li> <li>○ execução da estratégia de gestão da dívida</li> <li>○ gestão da carteira de dívida relativamente a um valor de referência</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ análise e aconselhamento dos quadros superiores sobre estratégias adequadas de gestão da dívida</li> <li>○ acompanhamento do desempenho do <i>front-office</i> em função de objetivos estratégicos e de valores de referência</li> <li>○ análise, acompanhamento e comunicação de informações sobre os riscos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ liquidação de operações de contração de empréstimos</li> <li>○ contabilidade e validação dos dados relativos à dívida</li> <li>○ comunicação de informações sobre a dívida</li> <li>○ acompanhamento e controlo dos desembolsos</li> </ul>

Fonte: INTOSAI, *Audit of Public Debt Management – A Handbook for Supreme Audit Institutions*.

**24** A decisão do Conselho relativa aos recursos próprios da UE foi adotada em dezembro de 2020<sup>9</sup> e entrou em vigor em 1 de junho de 2021. As disposições organizativas da Comissão permitiram que as operações de contração de empréstimos tivessem início em 15 de junho de 2021. A estrutura organizativa da Comissão para a gestão da dívida no âmbito do IRUE (ver [anexo I](#)) combina numa unidade (BUDG E3) as funções de *front-office* e algumas de *middle-office*. Esta unidade é responsável tanto

<sup>8</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre uma nova estratégia de financiamento do *Next Generation EU*, COM(2021) 250.

<sup>9</sup> Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

pelo desenvolvimento da estratégia como pela sua execução, atividades que são geralmente atribuídas a diferentes unidades numa organização.

**25** As boas práticas em matéria de gestão da dívida exigem que o pessoal responsável pela definição e acompanhamento do quadro de gestão dos riscos e pela avaliação do desempenho seja independente do pessoal responsável pela execução das operações de mercado<sup>10</sup>. A existência de funções de *middle-office* separadas apoia esta independência. O *middle-office* é normalmente responsável pela análise dos riscos, incluindo diferentes cenários de risco e de custos.

**26** O Tribunal considera que a inexistência de funções de *middle-office* separadas nas disposições aplicáveis à gestão da dívida do IRUE enfraquece a avaliação do desempenho em termos do cumprimento dos objetivos nesta matéria por parte do *front-office*. O Tribunal constatou que estas disposições organizativas limitavam, tanto em termos de âmbito como de número, as análises da Comissão dos cenários de risco e de custos ao planear as emissões de obrigações no âmbito do IRUE. A Comissão considerou que esta estrutura era a mais adequada, tendo em conta a natureza das atividades e a necessidade de rapidamente reforçar capacidades com os recursos disponíveis.

#### **Estabelecimento do novo quadro de gestão dos riscos e de conformidade**

**27** A Comissão decidiu<sup>11</sup> que o diretor de riscos é responsável por estabelecer o quadro de gestão dos riscos e de conformidade para a execução da estratégia de financiamento do IRUE. No âmbito da abordagem de financiamento recíproco, não era nomeado um diretor de riscos. No entanto, uma vez que o programa de financiamento do IRUE é complexo e vasto, e tendo em conta os riscos associados à nova estratégia de financiamento diversificada, a Comissão nomeou um diretor de riscos responsável pela gestão dos riscos associados às operações do IRUE. Estas novas disposições de governação visavam garantir a independência do diretor de riscos em relação à execução das operações de gestão da dívida.

---

<sup>10</sup> Documento de orientação do Fundo Monetário Internacional, *Revised Guidelines for Public Debt Management*, 2014, p. 21.

<sup>11</sup> Artigo 16.º da [Decisão de Execução C\(2021\) 2502 da Comissão](#) [em inglês].

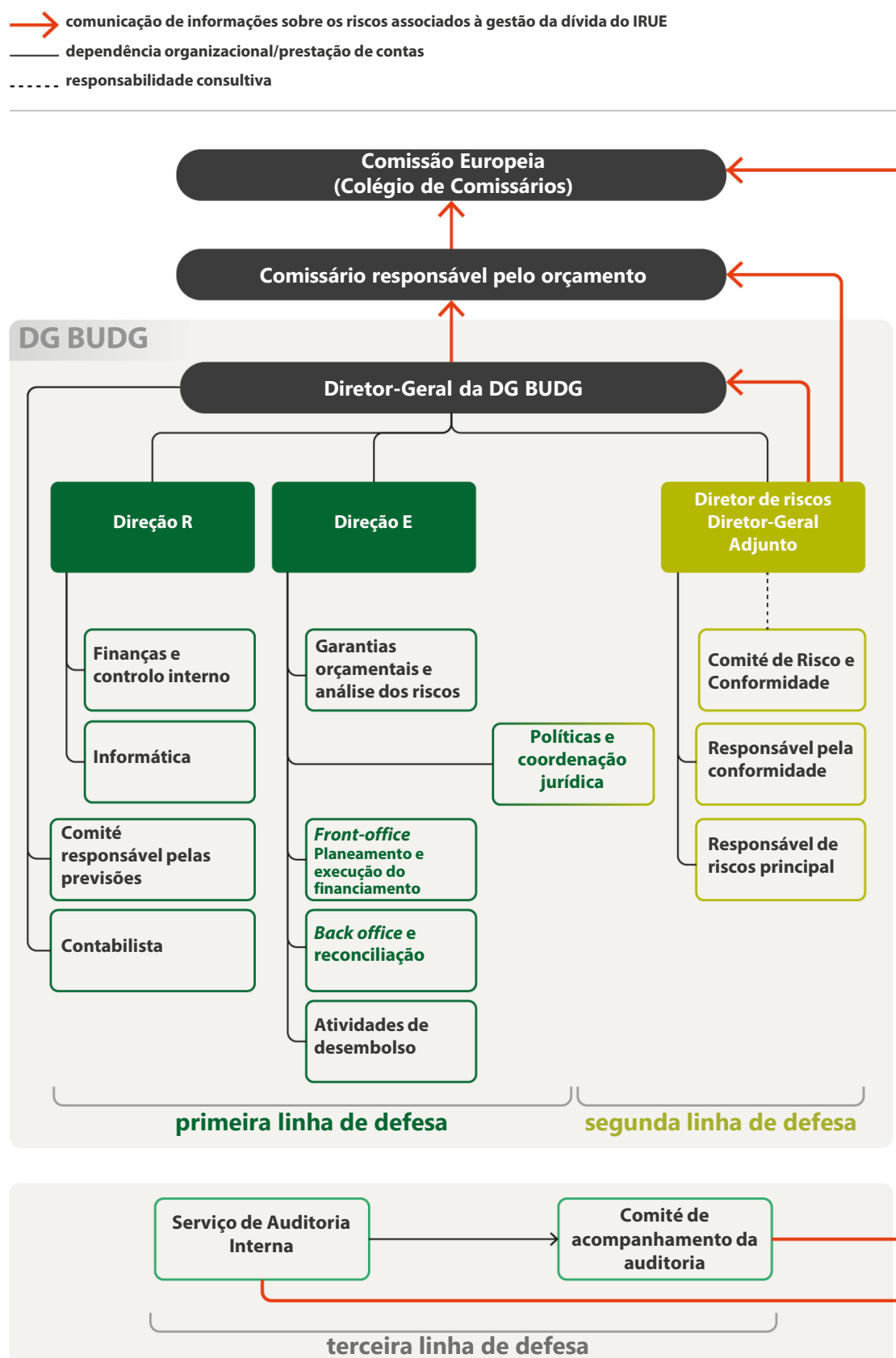
**28** A estrutura de governação das operações de gestão da dívida do IRUE reflete o modelo das "três linhas de defesa", que tem origem no [quadro do Comité das Organizações Patrocinadoras da Comissão Treadway \(COSO\)](#). Reforça um sistema eficaz de gestão dos riscos, em que a primeira linha de defesa detém e gere os riscos e a segunda linha os supervisiona. No caso da Comissão:

- o a DG BUDG (o *front-office* e o *back-office* da gestão da dívida do IRUE) realiza os controlos de primeira linha integrados nas operações de gestão da dívida;
- o o diretor de riscos, integrado na DG BUDG e apoiado pelo Comité de Risco e Conformidade, é responsável pelos controlos de segunda linha, pelas verificações da conformidade e pela supervisão dos riscos;
- o o Serviço de Auditoria Interna fornece uma garantia independente sobre a adequação dos sistemas de controlo, enquanto terceira linha de defesa.

A [figura 10](#) ilustra esta estrutura de governação para a gestão da dívida do IRUE.



Figura 10 – Estrutura de governação e linhas de comunicação de informações para a gestão da dívida do IRUE



Fonte: TCE, com base na política de alto nível em matéria de risco e conformidade.

**29** A Comissão estipulou<sup>12</sup> que o diretor de riscos deve realizar as suas atividades de forma independente e em conformidade com a política de alto nível em matéria de risco e conformidade. Esta política definiu as linhas hierárquicas, as responsabilidades gerais, os objetivos e o âmbito das funções do diretor de riscos. O Tribunal constatou que a distinção entre as funções de Diretor-Geral Adjunto e de diretor de riscos não é clara e que as responsabilidades deste último na sua qualidade de Diretor-Geral Adjunto não estão bem definidas. Uma vez que o diretor de riscos é também um Diretor-Geral adjunto da DG BUDG, é possível serem-lhe atribuídas tarefas adicionais, que podem entrar em conflito com o seu mandato ou aumentar o seu volume de trabalho, o que pode prejudicar a eficácia do seu desempenho como diretor de riscos.

**30** O Tribunal constatou que, em conformidade com os requisitos da política de alto nível em matéria de risco e conformidade, a Comissão adotou manuais e procedimentos escritos que definem os principais indicadores de risco e controlos internos relacionados com os riscos específicos. O *anexo II* apresenta uma lista dos riscos pertinentes. Esta ação permitiu que o quadro de gestão dos riscos fosse aplicado em tempo útil no primeiro ano de gestão da dívida do IRUE.

**31** O Tribunal considera que o diretor de riscos adquiriu um papel central na concretização de uma mudança organizacional, integrando a sensibilização para os riscos na nova estrutura de gestão da dívida da Comissão. A elaboração do novo quadro de gestão dos riscos e de conformidade para o IRUE desencadeou a criação de uma nova política de alto nível, bem como de procedimentos e instrumentos, complementados por sessões de formação e informação organizadas pela equipa do diretor de riscos. As análises, os pareceres e as recomendações do diretor de riscos, relativos a questões como os planos de contração de empréstimos, melhoraram a gestão dos riscos associados às atividades de contração de empréstimos do IRUE. Estas atividades também substituíram parcialmente as análises dos riscos que o *middle-office* deve elaborar.

**32** A constituição da equipa do diretor de riscos, que contava com 2,5 equivalentes a tempo completo (ETC) em 30 de junho de 2022, pode constituir um risco para a continuidade das atividades, especialmente quando há ausências imprevistas dos membros da equipa (o *anexo I* fornece informações pormenorizadas sobre o número de efetivos e as suas responsabilidades). O Tribunal constatou também que o volume de trabalho da equipa do diretor de riscos exige a utilização de recursos da primeira

---

<sup>12</sup> Decisão de Execução C(2021) 2502 da Comissão [em inglês].

linha de defesa, o que enfraquece a supervisão independente dos riscos pela segunda linha de defesa.

**33** Até dezembro de 2022, as responsabilidades do diretor de riscos não incluíam a realização de análises e a comunicação de informações sobre os riscos associados aos programas de contratação de empréstimos recíprocos, cujo passivo ascendia a 148 mil milhões de euros em junho de 2022. Em dezembro de 2022, a Comissão alargou o mandato do diretor de riscos para além do IRUE, a fim de abranger todas as contratações de empréstimos no âmbito da estratégia de financiamento diversificada e do financiamento recíproco<sup>13</sup>.

### **Gestão do pessoal que se ocupa da dívida do IRUE**

**34** Em 2021, a Comissão criou a Direção E na [DG BUDG](#), tornando-a responsável pela gestão dos ativos, da dívida e dos riscos financeiros. Num período relativamente curto de seis meses, a Comissão reuniu uma equipa central para iniciar operações de contratação de empréstimos em grande escala.

**35** A Comissão teve de preencher rapidamente muitos novos lugares altamente especializados na equipa de gestão da dívida. A maioria das competências e experiência necessárias não estava já disponível internamente. O Tribunal constatou que 46% dos elementos da equipa de gestão da dívida da DG BUDG tinham contratos temporários de vários tipos (ver [quadro 4](#)). Um número significativo de efetivos provinha das autoridades dos Estados-Membros e do [Mecanismo Europeu de Estabilidade](#). A elevada percentagem de pessoal externo e temporário aumenta o risco de a futura rotação dos efetivos poder comprometer a qualidade e a eficiência da gestão da dívida do IRUE e resultar na perda de conhecimentos institucionais.

---

<sup>13</sup> Artigo 2.º da [Decisão de Execução \(UE, Euratom\) 2022/2544 da Comissão](#) que estabelece as disposições de governação da estratégia de financiamento diversificada.

#### Quadro 4 – Pessoal envolvido nas atividades de gestão da dívida do IRUE na DG BUDG no final de junho de 2022

Tipo de emprego	Número de efetivos (ETC)	Percentagem
Funcionários	17,5	54%
Peritos nacionais destacados	8,0	25%
Agentes temporários	5,0	15%
Agentes contratuais	2,0	6%
<b>Total do pessoal</b>	<b>32,5</b>	

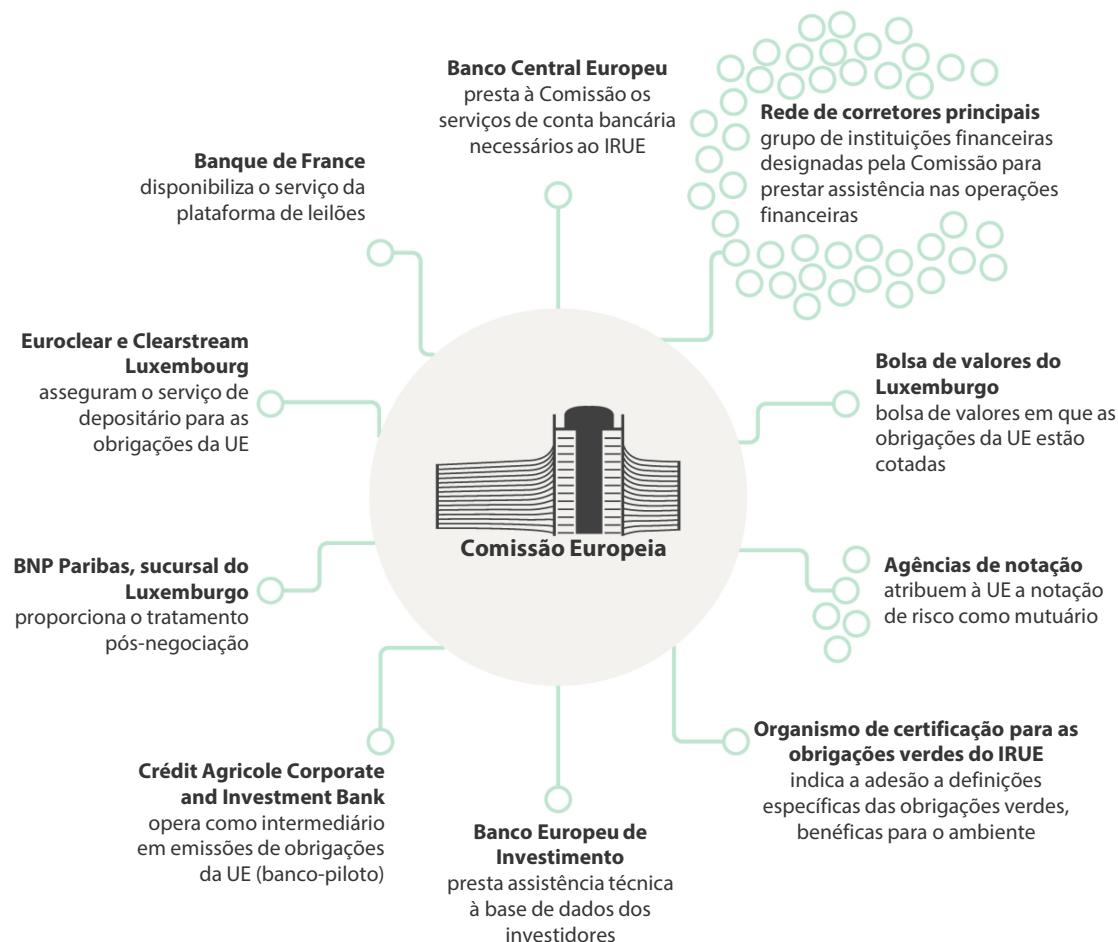
Fonte: TCE, com base nos dados da DG BUDG relativos aos efetivos ETC do IRUE nas unidades E.1, E.2, E.3, E.4 e na equipa do diretor de riscos, em 30.6.2022.

**36** Em 2022, a DG BUDG identificou vários riscos relacionados com o recrutamento, embora não os tenha formalmente classificado como sendo de importância crítica. Diziam respeito à falta de apoio para algumas das principais funções de gestão da dívida, ao impacto que a indisponibilidade de pessoal essencial pode ter nas atividades da Direção e à relativa falta de atratividade dos salários iniciais oferecidos, na equipa de gestão da dívida do IRUE (localizada principalmente no Luxemburgo), a assistentes e especialistas do setor financeiro. A Comissão ainda não resolveu estes riscos.

#### A Comissão utilizou critérios sólidos para selecionar os principais prestadores de serviços externos

**37** A execução da estratégia de financiamento do IRUE exigiu a contratação de vários novos prestadores de serviços externos. Por exemplo, a Comissão necessitava de um serviço de conta bancária seguro e fiável para deter e desembolsar os montantes dos empréstimos contraídos numa escala sem precedentes. A estratégia de financiamento do IRUE exigiu a utilização de um sistema de leilões como novo instrumento para a emissão de obrigações da UE e como único método de emissão de instrumentos financeiros de curto prazo da UE. Tendo em conta o número e volume elevados das operações de contratação de empréstimos no âmbito da estratégia de financiamento do IRUE, a Comissão criou igualmente uma rede de corretores principais. A [figura 11](#) apresenta uma breve descrição de todos os prestadores de serviços contratados pela Comissão para a gestão da dívida do IRUE.

**Figura 11 – Prestadores de serviços externos para a gestão da dívida do IRUE**



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão e no [prospeto relativo às obrigações da UE](#) [em inglês].

**38** O Tribunal analisou se a Comissão selecionou os prestadores de serviços externos necessários para a gestão da dívida do IRUE com base em critérios transparentes e sólidos. Devido à sua importância estratégica, analisou os contratos assinados pela Comissão com o Banco Central Europeu (BCE) e o Banque de France, bem como a criação da [rede de corretores principais](#).

#### **Conta bancária do IRUE no BCE**

**39** O BCE presta ao IRUE os serviços de conta bancária para detenção de reservas de tesouraria e realização de desembolsos. O acordo da Comissão com o BCE elimina praticamente o risco de crédito associado à conta bancária do IRUE. A Comissão considerou que o BCE era o único prestador de serviços que podia processar de forma fiável os grandes pagamentos associados ao IRUE.

## Sistema de leilões para obrigações e instrumentos financeiros de curto prazo no âmbito do IRUE

**40** A Comissão utiliza o sistema de leilões disponibilizado pelo Banque de France, que foi selecionado com base em critérios sólidos, incluindo os requisitos técnicos, a disponibilidade e a segurança. A análise dos requisitos abrangeu cinco propostas diferentes e incluiu a consulta dos participantes no mercado. Em abril de 2021, a Comissão concluiu que a funcionalidade do sistema de leilões correspondia plenamente aos seus requisitos, satisfazendo, além disso, a necessidade de estar operacional até 1 de setembro de 2021.

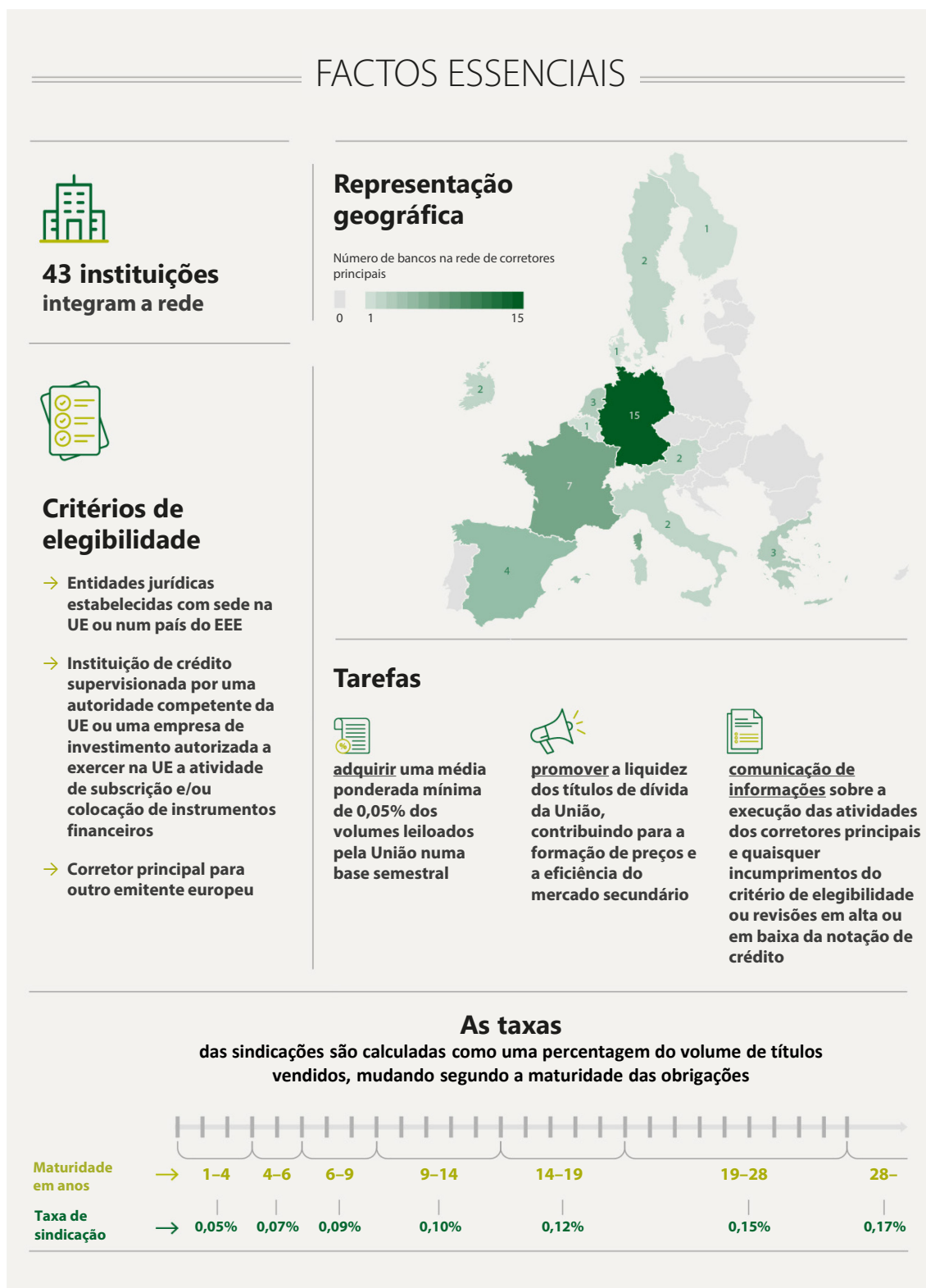
### Rede de corretores principais

**41** A Comissão criou uma rede de corretores principais para facilitar a execução de operações sindicadas, leilões e colocações privadas<sup>14</sup>. Esta rede assegura que a dívida da UE é repartida por uma ampla base de investidores. No final de junho de 2022, era composta por 43 corretores principais, os únicos que podem participar em leilões, operações sindicadas e colocações privadas. A [figura 12](#) apresenta mais pormenores.

---

<sup>14</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, [How EU issuance works](#).

Figura 12 – Rede de corretores principais



Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

**42** A Comissão aceitou todas as candidaturas à participação na rede de corretores principais. O Tribunal constatou que, dos 43 corretores principais existentes no final de 2021, a Comissão detetou que 10 violavam a legislação anti-*trust* da UE, o que a levou a suspendê-los inicialmente da participação na rede de corretores principais. Por conseguinte, foram obrigados a apresentar informações sobre as medidas tomadas para corrigir as suas violações da legislação anti-*trust*. A Comissão aceitou a entrada de todos estes 10 corretores principais na rede após analisar as informações que apresentaram.

**43** A fim de avaliar a aplicação dos critérios de elegibilidade e a transparência e o âmbito do processo de seleção, o Tribunal verificou uma amostra aleatória de 10 candidaturas de corretores principais de entre as 43 apresentadas à Comissão. De um modo geral, a Comissão documentou a seleção dos corretores principais de forma clara e transparente e as instituições selecionadas eram elegíveis para participar na rede. Dos 10 corretores principais da amostra, quatro tinham sido suspensos por violação da legislação anti-*trust* da UE. O Tribunal constatou que a Comissão recolheu provas suficientes para justificar o levantamento da suspensão e a participação destes corretores na rede.

**44** Os corretores principais dão o seu consentimento a eventuais auditorias e verificações relacionadas com os dados transmitidos à Comissão no âmbito das suas obrigações de comunicação de informações<sup>15</sup>. A Comissão ainda não utilizou o seu direito de recorrer a terceiros para realizar uma auditoria nesta matéria.

### **A Comissão contraiu o empréstimo dos fundos oportunamente, cumprindo os limites regulamentares e a custos correspondentes à sua posição no mercado**

**45** Nesta secção, o Tribunal avaliou se a Comissão desenvolveu e aplicou procedimentos adequados de gestão da dívida, a fim de contrair o empréstimo dos fundos necessários em tempo útil e em conformidade com os requisitos regulamentares. As operações de gestão da dívida inserem-se no âmbito da execução

---

<sup>15</sup> Artigo 14.º da [Decisão \(EU, Euratom\) 2021/625 da Comissão](#) relativa à criação da rede de corretores principais.



orçamental<sup>16</sup> e devem respeitar o princípio da boa gestão financeira. Assim, o Tribunal analisou também se a Comissão evitou custos desnecessários que podem resultar de saldos de caixa excessivos na conta bancária do IRUE no BCE.

### **A Comissão comunicou bem as suas necessidades de contração de empréstimos e cumpriu os principais requisitos regulamentares aplicáveis à dívida do IRUE**

**46** A estratégia de financiamento do IRUE salientou que uma comunicação clara e aberta dirigida aos investidores e aos emitentes homólogos é fundamental para o êxito do programa de financiamento do IRUE. A Comissão deve cumprir os objetivos comunicados ao mercado e os requisitos jurídicos e processuais aplicáveis à dívida do IRUE. Por conseguinte, o Tribunal examinou os seguintes elementos:

- análises realizadas pela Comissão das necessidades de contração de empréstimos relacionadas com o financiamento do IRUE;
- comunicações da Comissão com os mercados de capitais e as partes interessadas relativamente às emissões de dívida da UE;
- cumprimento, pela Comissão, dos principais requisitos jurídicos e processuais aplicáveis às operações de gestão da dívida.

### **Análise das necessidades de contração de empréstimos**

**47** A DG BUDG elabora análises sistémicas e pormenorizadas das necessidades de contração de empréstimos antes de realizar operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE. A Comissão utiliza uma ferramenta informática específica para comunicar as necessidades de financiamento a curto e a longo prazo. O comité responsável pelas previsões criado na DG BUDG em maio de 2021 elabora relatórios mensais sobre as necessidades de desembolso do IRUE. Estes relatórios, que abrangem um período contínuo de dois meses, fornecem uma base para os calendários mensais de contração de empréstimos.

---

<sup>16</sup> Considerando 5 da [Decisão C\(2021\) 2501 da Comissão](#) relativa às regras internas específicas para a execução das operações de contração de empréstimos, gestão da dívida e concessão de empréstimos [em inglês].

**48** A análise do Tribunal de dois relatórios sobre as necessidades de desembolso no âmbito do IRUE, adotados em agosto e dezembro de 2021, concluiu que a grande maioria dos desembolsos efetivos correspondeu ao inicialmente previsto. O único desvio assinalável das previsões incluídas nestes relatórios dizia respeito a 5,96 mil milhões de euros relativos a um Estado-Membro. O Tribunal observa que a previsão foi atualizada com base nos novos dados.

**49** O Tribunal constatou que os procedimentos da Comissão lhe permitem comunicar antecipadamente as suas necessidades de contração de empréstimos aos mercados financeiros e às partes interessadas e corrigir os calendários de contração de empréstimos em tempo útil, se necessário. Em 2021, por exemplo, as necessidades reais de fundos do IRUE eram muito inferiores às previstas aquando da elaboração do plano de financiamento semestral. Na opinião do Tribunal, a resposta da Comissão às alterações nas necessidades de contração de empréstimos no final de 2021 era adequada (ver [caixa 1](#)).

### Caixa 1

#### **Adaptação da contração de empréstimos do IRUE à evolução das necessidades de financiamento em 2021**

Em 28 de outubro de 2021, a DG BUDG publicou um relatório sobre as necessidades de desembolso do IRUE para novembro e dezembro de 2021, revelando que eram 18 mil milhões de euros inferiores ao inicialmente previsto para os referidos meses.

Em 29 de outubro de 2021, a Comissão elaborou análises dos cenários para as operações restantes até ao final do exercício, decidindo reduzir o montante previsto para a contração de empréstimos a longo prazo, mas manter o calendário estabelecido para os leilões a curto prazo.

Na mesma data, a DG BUDG alterou o calendário mensal de contração de empréstimos para novembro e dezembro de 2021 e a Comissão publicou uma [atualização do objetivo de financiamento](#).

### **Comunicação dos planos de financiamento**

**50** Uma condição essencial para a contração atempada de empréstimos em montantes suficientes é a comunicação clara e em tempo útil dos planos de financiamento aos investidores e outros mutuários, que permite aos investidores prepararem os fundos necessários para a compra de obrigações ou instrumentos financeiros de curto prazo no âmbito do IRUE. O intercâmbio de informações sobre os

planos de financiamento entre mutuários ajuda-os a coordenarem as suas emissões de instrumentos de dívida. Por exemplo, a concentração de empréstimos contraídos com maturidades semelhantes no mesmo período pode aumentar os custos da contração de empréstimos e comprometer a execução das operações de contração dos mesmos.

**51** Na decisão relativa aos recursos próprios<sup>17</sup>, o Conselho solicitou à Comissão que estabelecesse um diálogo estruturado com os serviços de gestão da dívida e Tesouros nacionais no que respeita aos calendários de emissão e de reembolso da dívida. A Comissão assim fez, nomeadamente através do [Subcomité do CEF sobre os mercados da dívida soberana da UE](#) (a seguir designado por "Subcomité").

**52** Nas respostas ao inquérito do Tribunal, os serviços de gestão da dívida dos Estados-Membros salientaram que o atual intercâmbio de informações entre a Comissão e os Estados-Membros era, de um modo geral, adequado no que diz respeito aos calendários de emissão e de reembolso da dívida. Os inquiridos sugeriram uma série de alterações possíveis, incluindo a partilha pela Comissão de mais informações sobre as maturidades da dívida que estão a ser consideradas para leilões e sindicções e a apresentação de um plano de financiamento ex ante ao Subcomité. A Comissão considera que deve manter uma certa flexibilidade para explorar a procura do mercado, pelo que não consegue fixar as maturidades da dívida para os leilões com muita antecedência. Alega igualmente que não é possível apresentar o plano de financiamento ao Subcomité antes da divulgação no mercado, uma vez que o plano contém informações não divulgadas ao público e suscetíveis de influenciarem os mercados.

**53** A Comissão fixa os seus limites anuais em matéria de contração de empréstimos nas suas decisões de contração de empréstimos<sup>18</sup>. Depois da adoção destas decisões, publica também planos de financiamento semestrais<sup>19</sup> que fornecem às partes interessadas informações mais precisas sobre o montante esperado das operações de financiamento a longo prazo e a frequência das emissões de obrigações e instrumentos financeiros de curto prazo no âmbito do IRUE.

---

<sup>17</sup> Artigo 9.º, n.º 5, da [Decisão \(UE, Euratom\) 2020/2053 do Conselho](#) relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

<sup>18</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, [estratégia de financiamento da UE, documentos jurídicos](#) [em inglês].

<sup>19</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, [planos de financiamento](#) [em inglês].

**54** O *quadro 5* apresenta informações pormenorizadas sobre os limites anuais de contração de empréstimos para 2021 e 2022 e os planos semestrais relativos ao financiamento a longo prazo até junho de 2022.

### Quadro 5 – Limites e planos de contração de empréstimos para o financiamento a longo prazo

2021		2022	
Limite anual	Plano de financiamento junho-dezembro	Limite anual	Plano de financiamento janeiro-junho
<b>125 mil milhões de euros</b>	80 mil milhões de euros*	<b>140 mil milhões de euros</b>	50 mil milhões de euros

*Nota:* \* Antes da alteração em outubro de 2021.

*Fonte:* TCE, com base nas decisões anuais de contração de empréstimos da Comissão para 2021 e 2022 e nos planos de financiamento semestrais até junho de 2022.

### Conformidade da gestão da dívida do IRUE com os principais requisitos regulamentares

**55** Várias disposições regulamentares reduzem, em certa medida, a flexibilidade da gestão da dívida do IRUE. Estas disposições exprimem a apetência pelo risco, a necessidade de estabilidade do orçamento e do mercado financeiro da UE e o caráter temporário deste programa de contração de empréstimos. O *quadro 6* inclui informações sobre os principais limites que a Comissão teve de ter em conta ao planear e executar as operações de contração de empréstimos.

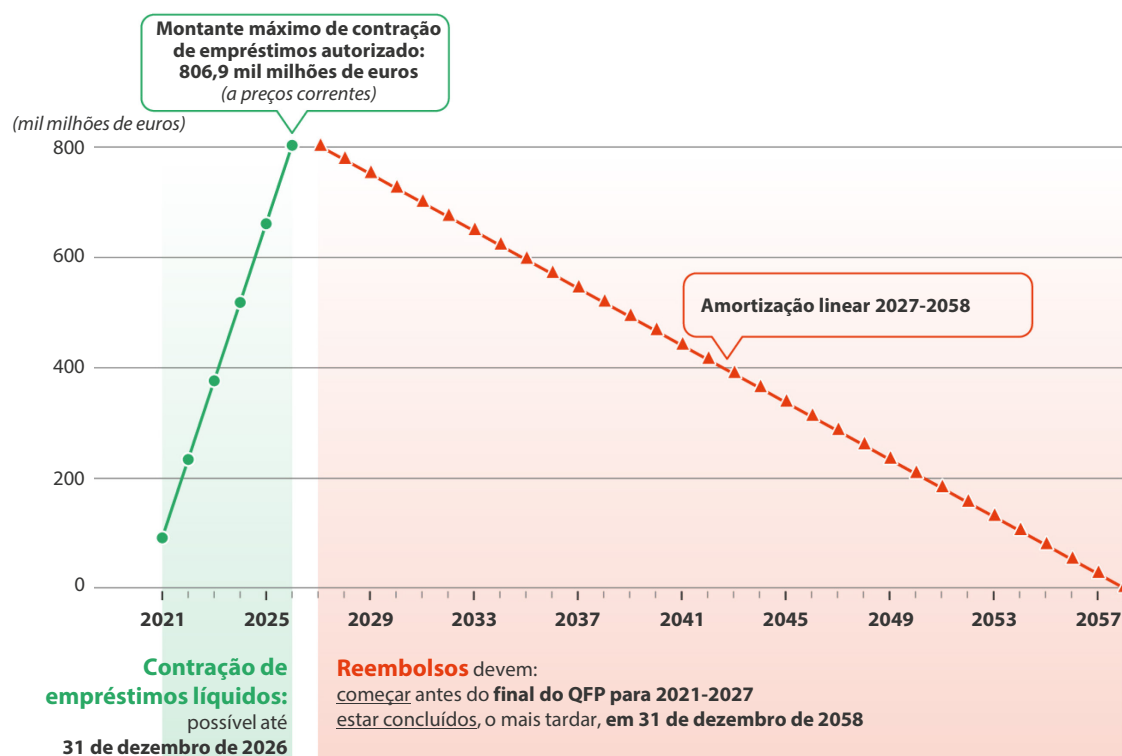
## Quadro 6 – Principais limites à gestão da dívida do IRUE

Fonte	Limite	Prazo
Artigo 5.º da Decisão do Conselho relativa aos recursos próprios da UE.	<b>807 mil milhões de euros a preços correntes</b> (750 mil milhões de euros a preços de 2018) – limite máximo da dívida total do IRUE	2021–2058
	<b>Euro</b> – a única divisa autorizada para as operações de contração de empréstimos do IRUE	
	<b>31 de dezembro de 2026</b> – prazo para a nova emissão líquida de dívida do IRUE (após 2026, a Comissão ainda pode contrair empréstimos para renovar os títulos de dívida que vencem)	
	<b>31 de dezembro de 2058</b> – prazo para o reembolso de todos os passivos do IRUE	
	O reembolso da dívida do IRUE deve ser <b>estável e previsível</b>	
	<b>29,25 mil milhões de euros (a preços de 2018)</b> – limite anual para o reembolso da dívida do IRUE mobilizada para financiar auxílios a partir do orçamento da UE	
Decisões anuais de contração de empréstimos em 2021 e 2022 [em inglês].	<b>125 mil milhões de euros (a preços correntes)</b> – limite máximo do financiamento de longo prazo	2021
	<b>140 mil milhões de euros (a preços correntes)</b> – limite máximo do financiamento de longo prazo	2022
	<b>60 mil milhões de euros (a preços correntes)</b> – limite máximo do montante pendente de financiamento de curto prazo	2021 e 2022
	<b>20 mil milhões de euros (a preços correntes)</b> – limite do montante máximo por emissão única de financiamento de longo prazo	
	<b>17 anos</b> – Média da maturidade máxima do financiamento de longo prazo	

Fonte: TCE, com base nas decisões do Conselho e da Comissão.

**56** A *figura 13* mostra um exemplo teórico de aumento e diminuição da dívida do IRUE em conformidade com os limites regulamentares. Na prática, a contração de empréstimos e o reembolso da dívida do IRUE não têm de seguir um padrão linear tão rigoroso.

**Figura 13 – Simulação anual da dívida pendente do IRUE**



Fonte: TCE, com base em informações da Comissão.

**57** O Tribunal constatou que, no final de junho de 2022, toda a carteira de dívida do IRUE cumpria os requisitos regulamentares relativos aos limites máximos da contração de empréstimos, à divisa autorizada para as operações de contração de empréstimos e à média da maturidade máxima. As maturidades e os montantes das operações de contração de empréstimos realizadas até ao final de junho de 2022 não impedem o reembolso da dívida do IRUE de forma estável e previsível até 2058.

**58** O Tribunal examinou igualmente documentação associada a 10 operações de contração de empréstimos, no montante de 55,5 mil milhões de euros, das 65 operações deste tipo executadas pela Comissão até 30 de junho de 2022. A seleção do Tribunal centrou-se nos montantes mais elevados e incluiu todos os tipos de instrumentos de contração de empréstimos do IRUE (ver *anexo III*). O Tribunal examinou a aplicação de manuais de procedimentos internos a todos os tipos de operações de contração de empréstimos. Examinou também se as operações estavam em sintonia com as instruções de contração de empréstimos. Constatou que a Comissão aplicou adequadamente procedimentos internos relativos ao planeamento, à execução e à comunicação de informações sobre as sindicâncias, os leilões e as operações no mercado monetário analisados. As 10 operações examinadas estavam em consonância com os planos de financiamento semestrais adequados e as instruções pormenorizadas de contração de empréstimos elaboradas pela Comissão.

## Os custos da contração de empréstimos refletem as condições do mercado e o objetivo de disponibilizar financiamento suficiente em tempo útil

**59** O principal objetivo da estratégia de financiamento do IRUE é disponibilizar fundos suficientes em tempo útil aos programas no âmbito do instrumento. O Tribunal analisou se a evolução do custo do financiamento do IRUE refletia as condições de mercado e se foi obtido a um custo próximo dos custos de que beneficiam os Estados-Membros da UE com uma notação de risco semelhante. Avaliou, de igual modo, se a Comissão tinha evitado saldos de caixa excessivos ou insuficientes na conta bancária do IRUE no BCE para evitar custos desnecessários, cumprindo simultaneamente as obrigações de financiamento dentro dos prazos.

### Desempenho das operações de contração de empréstimos do IRUE em termos de custos de financiamento

**60** A maioria das agências de notação, incluindo a Fitch, a Moody's, a Scope e a DBRS EU, atribuem as notações mais elevadas à dívida da UE: AAA, Aaa, AAA e AAA (perspetivas estáveis), respetivamente. Desde maio de 2022, a S&P Global Ratings classificou a dívida da UE como AA+ (perspetivas estáveis)<sup>20</sup>. Embora a notação de risco não seja o único fator que influencia os custos de financiamento, a Comissão pode contrair empréstimos nos mercados de capitais a um custo inferior ao da maioria dos Estados-Membros da UE.

**61** Desde o início de 2022, o aumento dos rendimentos no mercado e a volatilidade dos preços afetaram todas as obrigações e títulos de dívida na UE, incluindo as obrigações dos principais emitentes soberanos da UE e do IRUE. Esta evolução resultou do aumento das incertezas associadas aos conflitos geopolíticos. Outro fator é o endurecimento da política monetária por parte dos bancos centrais nas economias avançadas, que começaram gradualmente a inverter as suas políticas de flexibilização quantitativa e a aumentar as taxas da sua política de curto prazo em resposta à intensificação das pressões inflacionistas a nível mundial.

**62** Os rendimentos das obrigações no âmbito do IRUE no momento da emissão foram mais elevados em 2022 do que em 2021. Para as sindicâncias de obrigações no âmbito do IRUE realizadas entre junho e dezembro de 2021, o rendimento no mercado ponderado na emissão foi de 0,16%. Para as sindicâncias realizadas entre janeiro e

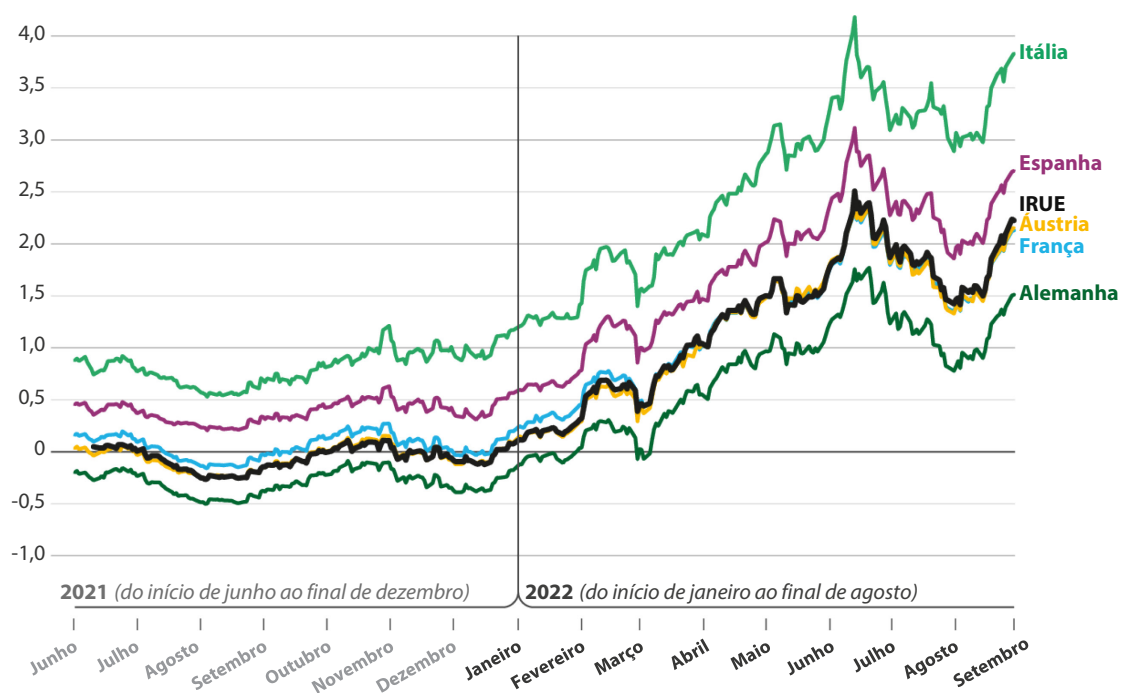
---

<sup>20</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, *EU credit strength*.

junho de 2022, o valor correspondente foi de 1,36%, ou seja, 1,2 pontos percentuais mais elevado do que em 2021.

**63** Desde o lançamento do programa de financiamento do IRUE, os rendimentos no mercado das obrigações no âmbito do IRUE (implícitos nos preços das mesmas) têm estado sistematicamente próximos dos rendimentos da dívida soberana emitida pela França e pela Áustria (ver uma comparação dos rendimentos das obrigações a 10 anos na [figura 14](#)). A evolução do rendimento no mercado das obrigações no âmbito do IRUE era comparável à das obrigações dos Estados-Membros com notações de risco semelhantes. O Tribunal observou que a diferença média entre os rendimentos no mercado das obrigações de referência a 10 anos emitidas pela Alemanha e os das emitidas no âmbito do IRUE foi de 0,24 pontos percentuais (ou seja, 24 pontos de base) no período de junho a dezembro de 2021 e de 0,45 pontos percentuais (ou seja, 45 pontos de base) de janeiro a junho de 2022.

**Figura 14 – Rendimentos no mercado das obrigações a 10 anos dos principais emissores da UE**



Fonte: TCE, com base em dados de um perito externo.

**64** Os rendimentos das obrigações no âmbito do IRUE no momento da emissão refletiam a posição da Comissão como um novo mutuário em grande escala. Além disso, os rendimentos refletem também o objetivo da Comissão de assegurar um elevado nível de participação dos investidores nas operações de contração de empréstimos e a disponibilidade de fundos quando necessário.



## Gestão da liquidez

**65** A análise do Tribunal às operações de contração de empréstimos e à gestão de tesouraria confirma que os procedimentos aplicados garantem flexibilidade na utilização de diferentes métodos de contração de empréstimos e a escolha do momento ideal para o fazer. Estes métodos incluem sindicâncias de obrigações, leilões de obrigações e instrumentos financeiros de curto prazo e operações do mercado monetário. A Comissão pode evitar condições de mercado adversas temporárias para a contração de empréstimos através da utilização da reserva de liquidez ou da detenção de numerário na conta do IRUE no BCE, se necessário.

**66** A gestão eficaz da liquidez pode ser afetada, por exemplo, por um atraso na receção de um pedido de pagamento de um Estado-Membro ou por dificuldades na avaliação pela Comissão de determinados marcos e metas que constituem condições para receber pagamentos no âmbito do MRR<sup>21</sup>. Até 30 de junho de 2022, 21 Estados-Membros tinham recebido subvenções e empréstimos ao abrigo do MRR, incluindo pré-financiamento; os seis países que ainda não o tinham feito eram a Bulgária, a Irlanda, a Hungria, os Países Baixos, a Polónia e a Suécia<sup>22</sup>.

**67** O Tribunal constatou que, até ao final de junho de 2022, o período médio de pagamento de todas as subvenções e empréstimos do MRR era de cerca de cinco dias úteis depois de todos os requisitos terem sido cumpridos e confirmados pela Comissão. Este valor é significativamente inferior aos limiares definidos nos regulamentos aplicáveis (dois meses para os pagamentos de pré-financiamento<sup>23</sup> e 30 dias de calendário para pagamentos baseados na concretização de marcos e metas<sup>24</sup>). A análise do Tribunal confirma que a Comissão executou os desembolsos do MRR dentro do prazo.

---

<sup>21</sup> [Relatório Especial 21/2022](#), *Avaliação da Comissão dos planos nacionais de recuperação e resiliência – Globalmente adequada, mas subsistem riscos ligados à execução*, ponto 82.

<sup>22</sup> Relatório semestral sobre a execução das operações de financiamento do *NextGenerationEU* – 1 de janeiro de 2022 – 30 de junho de 2022, [COM\(2022\) 335](#), p. 2.

<sup>23</sup> Artigo 13.º, n.º 1, do [Regulamento \(UE\) 2021/241](#) que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência.

<sup>24</sup> Artigo 24.º, n.º 7, do [Regulamento \(UE\) 2021/241](#) que cria o Mecanismo de Recuperação e Resiliência, em conjugação com os artigos 116.º, n.ºs 1 e 2, do [Regulamento \(UE, Euratom\) 2018/1046](#) relativo às disposições financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União.

**68** As orientações internas da Comissão salientam que o objetivo global da gestão da liquidez é assegurar que os montantes detidos na conta bancária do IRUE sejam suficientes para satisfazer todas as necessidades de desembolso futuras e manter uma reserva de segurança estabelecida, evitando simultaneamente eventuais saldos excedentários. Para alcançar este objetivo, a Comissão aplicou uma política de gestão da liquidez, respeitando os limites apresentados no *quadro 7*.

### Quadro 7 – Limites aplicáveis à gestão da liquidez

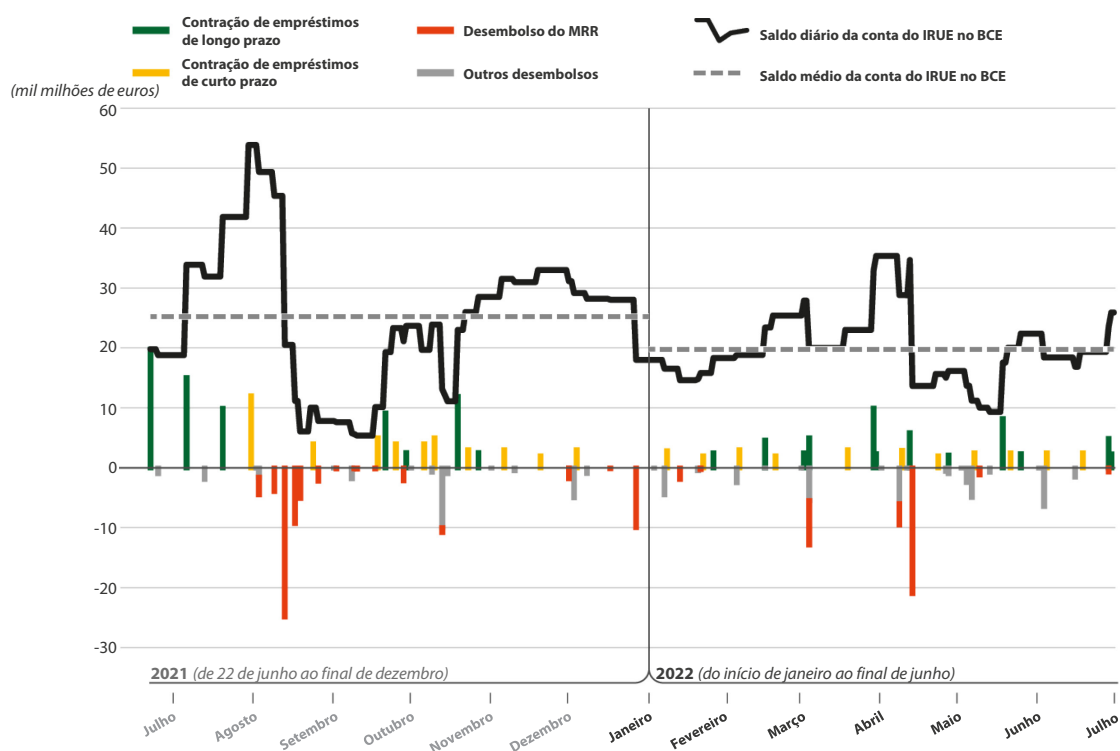
Limites	Valores	Pormenores
<b>Saldo de tesouraria disponível</b>	≥ 0	Em cada dia útil, deve existir um saldo de tesouraria disponível na conta do IRUE no BCE igual ou superior às reservas prudenciais de tesouraria, ou seja, os pagamentos a partir da conta devidos nos 10 dias úteis seguintes.
<b>Saldo de tesouraria disponível mínimo</b>	0,1 mil milhões de euros	A Comissão fixou igualmente uma reserva de segurança de 0,1 mil milhões de euros acima das reservas prudenciais de tesouraria, que deve estar à disposição em cada dia útil para cobrir despesas imprevistas.
<b>Limite superior (máximo) da liquidez média</b>	30 mil milhões de euros	Este parâmetro diz respeito ao período de seis meses de cada plano de financiamento. Tem em conta a liquidez média passada e a liquidez média esperada disponível na conta do IRUE no BCE ao longo deste período de seis meses.

Fonte: TCE, com base no manual da Comissão relativo às previsões e gestão da liquidez.

**69** A Comissão elabora relatórios semanais sobre a liquidez da conta do IRUE no BCE, que destacam eventuais infrações dos limites. Se estas infrações ocorrerem, a Comissão pode atrasar os desembolsos previstos para os programas no âmbito do IRUE ou diminuir os volumes previstos de futuras operações de contração de empréstimos.

**70** O Tribunal analisou os relatórios de acompanhamento da liquidez relativos a todas as semanas entre junho de 2021 e junho de 2022. Constatou que, no período analisado, a Comissão respeitou os três limites aplicáveis à gestão da liquidez. Segundo os saldos diários das contas do IRUE no BCE, o saldo de tesouraria médio efetivo ascendeu a 25 mil milhões de euros em 2021 e 20 mil milhões de euros no primeiro semestre de 2022 (ver *figura 15*). O Tribunal observou que os limites aplicáveis à gestão da liquidez permaneceram inalterados neste período.

**Figura 15 – Saldos de tesouraria diários e médios, receitas e desembolsos de fundos da conta do IRUE no BCE**



Fonte: TCE, com base nos extratos da conta bancária do IRUE no BCE e em documentos da Comissão.

**71** No período compreendido entre junho e agosto de 2021, o saldo de tesouraria da conta do IRUE no BCE revelou uma volatilidade invulgar, resultante do pagamento de pré-financiamentos no âmbito do MRR sob a forma de um montante fixo elevado. Entre junho de 2021 e junho de 2022, os saldos de tesouraria da conta do IRUE no BCE que excediam 20 mil milhões de euros foram sujeitos a taxas de depósito negativas. Em 2021, por exemplo, esta taxa foi de -0,50%, o que levou a que o BCE cobrasse custos de taxa de depósito de 21,1 milhões de euros.

**72** De acordo com o método de afetação de custos da Comissão<sup>25</sup>, os custos da gestão da liquidez são a diferença entre os juros da conta bancária do IRUE no BCE e o rendimento resultante dos instrumentos de curto prazo utilizados para financiar reservas de liquidez. A análise do Tribunal à gestão da liquidez em 2021 concluiu que os instrumentos de dívida de curto prazo, que são utilizados para financiar reservas de liquidez, tinham um rendimento negativo e, em vez de custos com juros, geraram receitas para a UE. Por conseguinte, os custos da gestão da liquidez revelaram-se

<sup>25</sup> Decisão de Execução (UE) 2021/1095 da Comissão relativa à afetação de custos de contração de empréstimos e de gestão da dívida no âmbito do IRUE.

negativos, ou seja, resultaram num excedente para a Comissão. Esta distribuiu o excedente resultante da gestão da liquidez entre o orçamento da UE (11 milhões de euros) e os Estados-Membros (3,6 milhões de euros), proporcionalmente à utilização de todos os montantes dos empréstimos contraídos para subvenções e empréstimos.

## **A avaliação do desempenho da gestão da dívida do IRUE pela Comissão e a sua comunicação de informações sobre a matéria foram reduzidas**

**73** Na presente secção, o Tribunal centra-se na definição de objetivos e na comunicação de informações sobre o desempenho da gestão da dívida do IRUE. O Tribunal verificou também a forma como a Comissão documenta os compromissos entre os custos e os riscos nas operações de contração de empréstimos analisadas, o que constitui um elemento importante para avaliar o desempenho.

### **Os objetivos de gestão da dívida não estão claramente definidos, o que reduz a comunicação de informações sobre o desempenho**

**74** No quadro das boas práticas internacionalmente reconhecidas do FMI<sup>26</sup> e do Banco Mundial<sup>27</sup>, uma estratégia de gestão da dívida pública é um plano que operacionaliza os objetivos de gestão da dívida. O artigo 5.º, n.º 3, da decisão relativa aos recursos próprios<sup>28</sup> exige que a Comissão informe regular e exaustivamente o Parlamento Europeu e o Conselho sobre todos os aspetos da sua estratégia de gestão da dívida. O Tribunal examinou se a Comissão definiu claramente os seus objetivos de gestão da dívida na estratégia relativa a esta matéria e se enviou relatórios periódicos sobre a concretização dos mesmos à autoridade orçamental da UE.

---

<sup>26</sup> Documento de orientação do Fundo Monetário Internacional, *Revised Guidelines for Public Debt Management*, 2014.

<sup>27</sup> Banco Mundial, *Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies*, 2017.

<sup>28</sup> Decisão (UE, Euratom) 2020/2053 do Conselho relativa ao sistema de recursos próprios da União Europeia.

## **Objetivos de gestão da dívida e comunicação de informações sobre a sua concretização**

**75** A estratégia de gestão da dívida aplicada pela Comissão não define claramente os seus objetivos de gestão da dívida e a forma como os cumprirá, apesar de ser uma das boas práticas internacionalmente reconhecidas. A estratégia de financiamento do IRUE centra-se nos métodos e instrumentos de financiamento para mobilizar um montante máximo de 150-200 mil milhões de euros por ano para empréstimos e subvenções do IRUE até ao final de 2026.

**76** A Comissão considera que tem em conta os principais objetivos amplamente reconhecidos da gestão da dívida na execução das operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE. Estes objetivos dizem respeito à contração atempada de empréstimos nos montantes necessários e à minimização dos custos da contração de empréstimos com um grau prudente de risco a longo prazo. Segundo a Comissão, outros importantes objetivos de gestão da dívida do IRUE incluem a manutenção de uma vasta base de investidores, a promoção da utilização de obrigações verdes, a manutenção de notações de risco elevadas, a minimização do risco de contraparte e a existência de processos adequados para cobrir acontecimentos imprevistos, tais como a turbulência do mercado.

**77** Nenhum destes objetivos está explicitamente definido na estratégia de financiamento do IRUE, embora haja referências a alguns princípios de gestão da dívida pertinentes ao longo do documento. A Comissão também não esclareceu quais os indicadores que utiliza para comunicar informações sobre a realização de objetivos específicos relacionados com o desempenho. O Tribunal considera que as referências não específicas não são suficientes para responsabilizar a Comissão pelo cumprimento destes objetivos.

**78** A Comissão elabora vários relatórios que incluem uma visão global e abrangem diferentes tipos de programas de contração de empréstimos, passivos e gestão de tesouraria (ver [anexo IV](#)). Todavia, estes documentos não contêm informações exaustivas sobre a concretização dos objetivos de gestão da dívida relacionados com o financiamento do IRUE. Por exemplo, os relatórios semestrais sobre as operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE documentam os custos da contração de

empréstimos e a dimensão e composição da base de investidores, mas não contêm informações suficientes sobre o desempenho, em especial em termos de:

- o minimizar os custos da contração de empréstimos a médio e longo prazo, em combinação com a manutenção das características do risco prudencial na gestão da dívida;
- o impedir a concentração de operações de contração de empréstimos da UE num grupo restrito de corretores principais ou investidores finais.

**79** No seu [relatório de outubro de 2021](#) sobre a revisão do Regulamento Financeiro, o Parlamento Europeu solicitou a revisão dos requisitos em matéria de comunicação de informações sobre a estratégia de gestão da dívida da Comissão. O pedido mencionava a crescente complexidade e o risco, para o orçamento da União, das operações de contração e concessão de empréstimos. Em 16 de maio de 2022, a Comissão propôs uma [reformulação do Regulamento Financeiro](#), cujo artigo 52.º, n.º 1, alínea d), subalínea iii) inclui um requisito de que o projeto de orçamento contenha "uma visão global das operações de contração e concessão de empréstimos". A proposta não prevê um requisito claro de que a Comissão apresente relatórios sobre a concretização dos objetivos de gestão da dívida. O Tribunal também apresentou observações acerca desta questão no seu parecer sobre a proposta da Comissão relativamente à alteração do artigo 52.º do Regulamento Financeiro<sup>29</sup>.

**80** O artigo 12.º da Decisão de Execução da Comissão, de dezembro de 2022, que estabelece as disposições da estratégia de financiamento diversificada<sup>30</sup>, prevê a obrigação de a Comissão "elaborar um relatório duas vezes por ano sobre todos os aspetos da sua estratégia de contração de empréstimos e de gestão da dívida". O âmbito da estrutura de apresentação de relatórios neste artigo não inclui um requisito claro de informar a autoridade orçamental da UE sobre a concretização dos objetivos de gestão da dívida.

### **Comunicação de informações sobre as obrigações verdes do IRUE**

**81** No quadro da estratégia de financiamento do IRUE, as obrigações verdes emitidas no âmbito do instrumento irão expandir ainda mais a base de investidores e reforçar a liderança mundial da UE ao nível do financiamento verde do mercado denominado em euros. A Comissão pretende financiar 30% do IRUE através de obrigações verdes. As

---

<sup>29</sup> [Parecer 06/2022](#) sobre a Proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às disposições financeiras aplicáveis ao orçamento geral da União, pp. 12-13.

<sup>30</sup> [Decisão de Execução \(UE, Euratom\) 2022/2544 da Comissão](#).

receitas destas obrigações financiarão os contributos dos Estados-Membros para a transição ecológica nos seus planos de recuperação e resiliência, ao abrigo dos marcos e metas relacionados com o clima.

**82** De acordo com a Comissão, o quadro das obrigações verdes no âmbito do IRUE<sup>31</sup> será alinhado, sempre que possível, com a futura norma para as obrigações verdes europeias<sup>32</sup>. O requisito fundamental desta norma é que as obrigações sejam integralmente afetadas a despesas que estejam em consonância com o sistema de classificação da UE em matéria de sustentabilidade, conhecido por "taxonomia da UE"<sup>33</sup>.

**83** A Comissão declarou que verifica se as receitas das obrigações verdes do IRUE são direcionadas para a transição ecológica. Para o efeito, os Estados-Membros concordaram em comunicar o montante real das despesas relacionadas com as reformas e os investimentos utilizando um marcador climático positivo quando apresentam pedidos de pagamento no âmbito do MRR. A fiabilidade e a exatidão destas informações dependem principalmente das autoridades dos Estados-Membros e dos seus sistemas de controlo. Atualmente, os documentos subjacentes às despesas financiadas pelas obrigações verdes do IRUE não são sujeitos a controlos por parte da Comissão.

**84** O Tribunal constatou que, em determinados casos (por exemplo, a renovação energética dos edifícios), as reformas e os investimentos no âmbito do MRR têm de cumprir alguns dos critérios técnicos de avaliação da taxonomia da UE, a fim de lhes ser atribuído um marcador climático de 100%. Contudo, no cálculo do contributo para a transição ecológica, a Comissão teve também em conta algumas atividades que não cumprem nenhum dos critérios da taxonomia da UE<sup>34</sup>, pelo que algumas das receitas das obrigações verdes do IRUE não serão utilizadas em conformidade com a taxonomia da UE nem com a futura norma para as obrigações verdes europeias.

---

<sup>31</sup> Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre uma nova estratégia de financiamento do *Next Generation EU*, COM(2021) 250, p. 9.

<sup>32</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, *European green bond standard* (proposta).

<sup>33</sup> Sítio Web da Comissão Europeia, *EU taxonomy for sustainable activities*.

<sup>34</sup> *Relatório Especial 22/2021, Financiamento sustentável: é necessária uma ação mais coerente da UE a fim de reorientar o financiamento para o investimento sustentável*, pontos 80 e 90.

**85** No final de março de 2022, a Comissão lançou o [painel das obrigações verdes do IRUE](#) [em inglês]. Este painel inclui informações atualizadas sobre a afetação das receitas das obrigações verdes do IRUE aos Estados-Membros, as categorias de despesas e os domínios de intervenção do MRR. Em dezembro de 2022, a Comissão publicou o seu primeiro [relatório anual sobre a afetação das obrigações verdes do IRUE](#) [em inglês]. Este documento contém pormenores sobre a medida em que as reformas e os investimentos do MRR incluídos no conjunto de despesas elegíveis ao abrigo das obrigações verdes do IRUE estão em consonância com a taxonomia da UE. Nenhuma destas disposições de comunicação de informações fornece dados sobre o montante efetivo das despesas financiadas através das obrigações verdes do IRUE que a Comissão considera estar em consonância com a taxonomia da UE.

### **As análises da Comissão subjacentes às decisões sobre a fixação de preços e a maturidade das obrigações não foram documentadas de forma coerente**

**86** A gestão da dívida exige uma avaliação do compromisso entre custo e risco, uma vez que custos mais baixos estão normalmente associados a um risco mais elevado. Por conseguinte, as escolhas destes compromissos têm um impacto direto no desempenho em termos dos custos da contração de empréstimos. O Tribunal examinou se as decisões da Comissão sobre a fixação de preços das obrigações sindicadas eram apoiadas por documentação sólida dos compromissos associados aos custos e riscos. Estes últimos dizem respeito, em especial, à liquidez, ao mercado, ao financiamento, ao crédito, à contraparte e aos riscos operacionais associados à gestão da dívida (ver [anexo II](#)). Esta documentação permite a prestação de contas e seguir a fundamentação das decisões de fixação de preços com consequências a longo prazo.

**87** Os mercados financeiros, incluindo o mercado secundário das obrigações da UE e as atividades dos emitentes de dívida homólogos e soberanos, estão sujeitos a acompanhamento e documentação semanal pela DG BUDG. Para obter informações sobre a fixação dos preços das obrigações e as melhores oportunidades de contração de empréstimos disponíveis em termos de tempo, volume e maturidade, a Comissão utilizou o retorno de informações e as recomendações dos membros da rede de corretores principais. A Comissão indica que complementou estas informações com pesquisa de mercado que efetuou.



**88** A Comissão acorda verbalmente com os corretores principais o preço das obrigações emitidas por syndicação durante conferências telefônicas específicas. Estes preços estão sujeitos a uma decisão de apreciação resultante da análise da situação no mercado de capitais, de compromissos aceitáveis e de negociações entre a Comissão e os corretores principais. Relativamente às operações sindicadas incluídas na amostra (ver ponto 58), o Tribunal constatou que a Comissão não documentou de forma coerente as suas análises de preços e pesquisa de mercado pormenorizadas que fundamentaram as suas decisões de fixação de preços, nem as análises dos compromissos entre diferentes maturidades e custos das obrigações ao planear emissões de obrigações futuras.

## Conclusões e recomendações

**89** Globalmente, o Tribunal conclui que a Comissão desenvolveu rapidamente um sistema de gestão da dívida que disponibilizou, em tempo útil, os fundos necessários ao IRUE. Neste contexto, considera que, no primeiro ano de funcionamento, os custos da contração de empréstimos refletiram a posição da Comissão no mercado. A Comissão cumpriu também todos os principais requisitos regulamentares relativos à carteira de dívida e à gestão dos riscos. No entanto, o Tribunal constatou que as capacidades de gestão da dívida, desenvolvidas rapidamente, não estão em consonância com as boas práticas estabelecidas em todos os aspetos. O Tribunal conclui também que a Comissão não se centrou suficientemente na definição de objetivos claros para a gestão da dívida ou na avaliação do desempenho da gestão da dívida e na comunicação de informações sobre o mesmo.

**90** No prazo de alguns meses, a Comissão criou novas disposições organizativas e estabeleceu uma rede adequada de prestadores de serviços externos para iniciar as atividades de contração de empréstimos do IRUE. Uma vez que era necessário reforçar rapidamente as capacidades e o pessoal disponível era reduzido, não foi criada uma função de *middle-office* separada. Geralmente, esta função inclui o acompanhamento do desempenho do *front-office* em função de objetivos estratégicos e de valores de referência. Atualmente, algumas das funções de *middle-office*, incluindo o desenvolvimento de uma estratégia de gestão da dívida, são desempenhadas pelo próprio *front-office*. Por conseguinte, o desempenho dos gestores da dívida do *front-office* não é objeto de um acompanhamento contínuo. Embora o diretor de riscos possa questionar e acompanhar o desempenho do *front-office*, a sua equipa tem uma capacidade reduzida para realizar estas tarefas (ver pontos [22](#) a [26](#), [31](#) a [32](#) e [37](#) a [44](#)).

### Recomendação 1 – Criar uma função de *middle-office* separada

---

Tendo em conta a escala, a complexidade e a maior proeminência das atividades de gestão da dívida, a Comissão deve criar uma função de *middle-office* separada a fim de melhorar as suas capacidades analíticas, de avaliação dos riscos e de comunicação de informações. Este serviço deve ser responsável, por exemplo, pelo acompanhamento dos compromissos no domínio da gestão da dívida e a comunicação de informações sobre a matéria, bem como pela avaliação do desempenho dos gestores da dívida do *front-office* em função de objetivos estratégicos.

**Prazo de execução: meados de 2024**

**91** A Comissão estabeleceu um quadro de gestão dos riscos para as atividades de gestão da dívida do IRUE, que abrange a função recém-criada de "diretor de riscos". O Tribunal considera que a equipa do diretor de riscos realizou um importante trabalho de avaliação dos riscos no período em análise. Não obstante, a posição do diretor de riscos como Diretor-Geral Adjunto da DG BUDG comporta insuficiências, pois pode exigir que se ocupe de tarefas relacionadas com os riscos, bem como de atividades de gestão operacional da DG BUDG, o que é suscetível de afetar a eficácia da sua supervisão dos riscos. Não existe uma descrição clara das responsabilidades do Diretor-Geral Adjunto. Globalmente, esta situação acarreta o risco de o diretor de riscos poder não conseguir cumprir devidamente as suas obrigações de avaliação dos riscos e comunicação de informações sobre a matéria (ver pontos [27](#) a [32](#)).

**92** Em dezembro de 2022, a Comissão alargou o mandato do diretor de riscos de modo a abranger todos os programas de contração de empréstimos executados no âmbito da estratégia de financiamento diversificada e ao abrigo do financiamento recíproco. As informações sobre a exposição ao risco associado à dívida da UE fornecidas aos órgãos de tomada de decisão serão, por conseguinte, mais completas (ver ponto [33](#)).

## **Recomendação 2 – Reforçar a função do diretor de riscos**

---

A fim de assegurar que o diretor de riscos cumpre o seu mandato de forma independente, eficaz e eficiente, a Comissão deve:

- a) elaborar uma carta estipulando as tarefas de gestão operacional que são da responsabilidade do diretor de riscos na sua qualidade de Diretor-Geral Adjunto;
- b) reforçar a capacidade da equipa do diretor de riscos de modo a corresponder às tarefas que lhe foram atribuídas, nomeadamente prevendo efetivos de apoio.

**Prazo de execução: final de 2023**

**93** Apesar das circunstâncias difíceis, a Comissão criou uma equipa central com as competências e a experiência necessárias. A Comissão depende muito de pessoal temporário para gerir as suas operações de dívida, o que pode pôr em risco a continuidade das atividades e, a longo prazo, prejudicar a qualidade e a eficiência das atividades de gestão da dívida (ver pontos [34](#) a [36](#)).

### Recomendação 3 – Aplicar uma estratégia de pessoal aos efetivos que se ocupam da gestão da dívida

---

Dada a complexidade e a importância das tarefas de gestão da dívida, e a necessidade de atrair e manter pessoal adequado, a Comissão deve aplicar uma estratégia de pessoal adequada aos efetivos que se ocupam da gestão da dívida.

#### **Prazo de execução: final de 2023**

**94** A Comissão estruturou as suas comunicações aos mercados e às partes interessadas de modo a proporcionar um bom nível de previsibilidade sobre o programa de financiamento do IRUE e a confiança na dívida da União entre os participantes no mercado. O Tribunal constatou que a Comissão adaptou os seus planos de financiamento e operações de contração de empréstimos às alterações nas necessidades reais de contrair empréstimos do IRUE (ver pontos [46](#) a [54](#)).

**95** Durante o período abrangido pela auditoria do Tribunal, a carteira de dívida do IRUE satisfazia os requisitos regulamentares relativos aos limites máximos dos empréstimos contraídos, à divisa das operações de contração de empréstimos e à média da maturidade máxima. A evolução do rendimento no mercado das obrigações no âmbito do IRUE era comparável à das obrigações dos Estados-Membros com notações de risco semelhantes. A Comissão também se revelou eficiente na gestão da liquidez da conta bancária do IRUE no Banco Central Europeu (BCE). No decurso do período auditado, os saldos de tesouraria médios na conta bancária do IRUE no BCE diminuíram e os limites de liquidez mantiveram-se inalterados (ver pontos [55](#) a [72](#)).

**96** A Comissão está juridicamente obrigada a informar regular e exaustivamente a autoridade orçamental da UE sobre todos os aspetos da sua estratégia de gestão da dívida. Porém, o Tribunal constatou que a estratégia de financiamento do IRUE não define claramente os seus objetivos de gestão da dívida nem os indicadores associados. Nem a legislação pertinente nem a estratégia previam uma obrigação clara de a Comissão comunicar informações sobre o desempenho das suas atividades de gestão da dívida. A Comissão também não informa sobre a percentagem das receitas das obrigações verdes do IRUE efetivamente despendida em conformidade com o sistema de classificação da UE em matéria de sustentabilidade, designado por taxonomia da UE. Com esta abordagem, a Comissão é responsável, sobretudo, por disponibilizar um montante suficiente de fundos em tempo útil para financiar o IRUE. A prestação de contas relativamente aos outros objetivos da gestão da dívida do IRUE permanece pouco clara (ver pontos [75](#) a [85](#)).

## Recomendação 4 – Formular objetivos claros de gestão da dívida e comunicar informações sobre o desempenho relativamente ao seu cumprimento

---

A fim de melhorar a prestação de contas e a transparência do seu desempenho em matéria de gestão da dívida, a Comissão deve:

- a) adotar uma estratégia de gestão da dívida que abranja todos os instrumentos de contração de empréstimos, incluindo uma definição clara dos objetivos de gestão da dívida, acompanhados dos indicadores pertinentes, e comunicar regularmente informações sobre a sua realização;
- b) publicar informações regularmente sobre a percentagem das receitas das obrigações verdes do IRUE que é efetivamente despendida em conformidade com a taxonomia da UE.

**Prazo de execução: final de 2023**

**97** A Comissão acorda verbalmente com os corretores principais o preço das obrigações emitidas por sindicância durante conferências telefónicas específicas. Estes preços resultam de decisões de apreciação baseadas na análise da situação do mercado de capitais, em compromissos aceitáveis e nas negociações entre a Comissão e os corretores principais. A Comissão não documenta sistematicamente as suas análises subjacentes às decisões individuais relativas à fixação dos preços e à maturidade das obrigações sindicadas (ver pontos **86 a 88**).

## Recomendação 5 – Documentar as decisões de fixação de preços de forma coerente

---

Para melhorar a prestação de contas e a pista de auditoria no que diz respeito às decisões de fixação de preços no âmbito das sindicâncias de obrigações da UE, a Comissão deve documentar claramente, para uso interno, as análises e os processos de tomada de decisão que conduziram à determinação final dos preços.

**Prazo de execução: setembro de 2023**

O presente relatório foi adotado pelo Tribunal de Contas, no Luxemburgo, na sua reunião de 11 de maio de 2023.

*Pelo Tribunal de Contas*

Tony Murphy  
*Presidente*

# Anexos

## Anexo I – Principais funções e responsabilidades em matéria de gestão da dívida na Comissão

	<p><b>Front-office</b> (com algumas funções de <i>middle-office</i>)</p>	<p><b>Unidade BUDG E.3 – Operações de contratação e concessão de empréstimos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Organiza a emissão de dívida e a concessão de empréstimos de receitas para os programas de assistência financeira da UE;</li> <li>→ desenvolve e aplica uma estratégia de gestão da dívida, incluindo a emissão de operações, a gestão de empréstimos e a revisão dos calendários de reembolso;</li> <li>→ gere a comunicação com as partes interessadas, por exemplo, agências de notação de risco, bancos de investimento, instituições homólogas e serviços nacionais de gestão da dívida.</li> </ul> <p><b>Efetivos: 15 ETC</b></p>
	<p><b>Back-office</b></p>	<p><b>Unidade BUDG E.2 – Contabilidade e serviço de comunicação de informações de <i>back-office</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Fornece serviços de contabilidade para os empréstimos concedidos e contraídos e as várias carteiras de ativos;</li> <li>→ executa as tarefas relacionadas com a liquidação, o processamento de pagamentos, a reconciliação de operações e o relato financeiro.</li> </ul> <p><b>Efetivos: 8,7 ETC</b></p>
	<p><b>Serviço Jurídico</b></p>	<p><b>Unidade BUDG E.4 – Políticas e coordenação jurídica</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Presta apoio jurídico ao <i>front-office</i>, ao <i>back-office</i> e à equipa do diretor de riscos.</li> </ul> <p><b>Efetivos: 4,1 ETC</b></p>
	<p><b>Diretor de riscos e respetiva equipa</b></p>	<p><b>Equipa do diretor de riscos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ Elabora a política de alto nível em matéria de risco e conformidade, visando os principais riscos que se colocam aos interesses financeiros da UE decorrentes da execução das operações do IRUE, e supervisiona a sua execução;</li> <li>→ estabelece e mantém normas para a deteção, avaliação e quantificação de riscos e formula orientações, bem como políticas e procedimentos internos em matéria de risco;</li> <li>→ comunica regularmente informações sobre os riscos materiais e o cumprimento das regras e dos procedimentos (ao Comissário responsável pelo orçamento, ao Comité de Risco e Conformidade, ao Diretor-Geral da DG BUDG e ao contabilista);</li> <li>→ fornece periodicamente informações sobre os riscos e os limites às pessoas responsáveis pela execução operacional da estratégia de financiamento diversificada;</li> <li>→ comunica informações à Comissão sobre a execução da política de alto nível em matéria de risco e conformidade uma vez por ano.</li> </ul> <p><b>Efetivos: 2,5 ETC</b></p>

Fonte: TCE, com base em dados da Comissão.

## Anexo II – Tipos de riscos na gestão da dívida do IRUE

Risco	Descrição
<b>Risco de liquidez</b>	O risco de a Comissão não conseguir mobilizar o financiamento quando necessário e em condições financeiras vantajosas.
<b>Risco de sustentabilidade orçamental</b>	O risco de o montante total dos pagamentos de juros e de capital num determinado ano exceder as dotações disponíveis na rubrica orçamental do Instrumento de Recuperação da União Europeia (IRUE) da secção relativa à Comissão do orçamento anual adotado. Representa também o risco de os passivos das operações do IRUE, incluindo os passivos contingentes resultantes de empréstimos concedidos aos Estados-Membros, excederem a capacidade financeira da UE.
<b>Risco de mercado</b>	O risco associado à taxa de juro aplicável a futuras atividades de financiamento para angariar nova dívida ou para renovar a dívida que vence no âmbito da estratégia de financiamento diversificada.
<b>Risco de crédito</b>	O risco de perdas decorrentes da exposição a contrapartes e emittentes/mutuários que enfrentam dificuldades para cumprir as suas obrigações. Compreende os seguintes riscos:
a) Risco da concessão de empréstimos	O potencial para um défice de liquidez decorrente do facto de um Estado-Membro receber empréstimos do MRR e não cumprir as suas obrigações financeiras iniciais para com a UE.
b) Risco de contraparte	O risco de uma ou mais partes numa operação financeira entrarem em incumprimento ou não conseguirem satisfazer as suas obrigações.
c) Risco de liquidação	Uma forma específica de risco de contraparte. A possibilidade de haver perdas decorrentes do incumprimento, por uma ou mais contrapartes, numa liquidação de uma operação de troca contra valor.
d) Risco de concentração	O risco da exposição cumulativa dos fundos a categorias limitadas de investidores ou contrapartes.
<b>Risco operacional</b>	O risco de perdas diretas ou indiretas resultantes da inadequação ou falha de procedimentos internos, do pessoal e dos sistemas, ou ainda de acontecimentos externos.
<b>Risco de reputação</b>	O risco de perdas ou danos decorrentes de uma deterioração do bom nome ou da posição da Comissão Europeia.
<b>Risco de execução do programa de obrigações verdes</b>	O risco decorrente da potencial incapacidade da UE de assegurar o alinhamento da utilização das receitas com o quadro das obrigações verdes da UE e de comunicar informações aos investidores sobre o impacto alcançado.

Fonte: TCE, com base na política de alto nível em matéria de risco e conformidade.



### Anexo III – Operações de contração de empréstimos no âmbito do IRUE selecionadas para análise

Número	Data	Tipo	Prazo de vencimento	Rendimento	Valor facial
EU000A3KT6B1	13.7.2021	Sindicação de obrigações	20 anos	0,47%	10 mil milhões de euros
EU000A3K4C42	12.10.2021	Sindicação de obrigações verdes	15 anos	0,45%	12 mil milhões de euros
EU000A3KWCF4	25.10.2021	Leilão de obrigações ("taps")	7 anos	-0,12%	2,5 mil milhões de euros
EU000A3K4C42	24.1.2022	Leilão de obrigações verdes	15 anos	0,37%	2,5 mil milhões de euros
EU000A3K4C18	22.9.2021	Leilão de instrumentos financeiros de curto prazo	6 meses	-0,74%	2 mil milhões de euros
EU000A3K4C26	6.10.2021	Leilão de instrumentos financeiros de curto prazo	3 meses	-0,79%	3 mil milhões de euros
Não publicado	30.7.2021	Linha de crédito	75 dias	-0,48%	9 mil milhões de euros
EU000A3K4DD8	22.3.2022	Sindicação de obrigações	10 anos	1,02%	10 mil milhões de euros
EU000A3KWCF4	28.3.2022	Leilão de obrigações	7 anos	0,80%	2,5 mil milhões de euros
EU000A3K4C75	16.3.2022	Leilão de instrumentos financeiros de curto prazo	3 meses	-0,67%	2 mil milhões de euros
<b>Total</b>					<b>55,5 mil milhões de euros</b>

Fonte: TCE, com base em informações da Comissão.

## Anexo IV – Relatórios da Comissão sobre os passivos da UE resultantes das operações de contração de empréstimos até 30 de junho de 2022

N.º	Título do relatório ou documento (hiperligação para o mais recente)	Requisitos jurídicos
1.	<a href="#">Relatórios semestrais sobre a execução das operações de financiamento do IRUE</a>	Artigo 12.º da <a href="#">Decisão de Execução C(2021) 2502 da Comissão</a> [em inglês]. Artigo 5º, nº 3, da <a href="#">Decisão (UE, Euratom) 2020/2053</a> .
2.	<i>NextGenerationEU Quarterly Update</i> – Nota trimestral sobre os créditos pendentes no âmbito de contratos de concessão de empréstimo e sobre os passivos relativos aos empréstimos contraídos  (Não publicada; enviada por correio eletrónico pela DG BUDG ao Parlamento Europeu e ao Conselho em cada trimestre)	Esta atualização trimestral complementa a obrigação de comunicação de informações estabelecida nos diferentes textos jurídicos pertinentes (por exemplo, a <a href="#">Decisão (UE, Euratom) 2020/2053</a> , o <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro), a <a href="#">Decisão de Execução C(2021) 2502 da Comissão</a> ).
3.	<a href="#">Relatório sobre a transparência orçamental</a> [em inglês]	Nos termos dos pontos 16 e 17 do <a href="#">Acordo Interinstitucional</a>
4.	<a href="#">Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho sobre instrumentos financeiros, garantias orçamentais, assistência financeira e passivos contingentes</a>	Artigo 250.º do <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro)
5.	<a href="#">Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu e ao Conselho – Previsões de longo prazo dos fluxos de entrada e de saída do orçamento da UE (2021-2027)</a>	Artigo 247.º, n.º 1, alínea c), do <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro)
6.	Demonstrações financeiras separadas no final do ano relativas ao IRUE, ao SURE, ao MEEF e à AMF	Artigo 80.º do <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro)
7.	<a href="#">Plano de financiamento do IRUE</a> [em inglês]	Artigo 5.º, n.º 3, da <a href="#">Decisão (UE, Euratom) 2020/2053</a> e artigo 4.º da <a href="#">Decisão de Execução C(2021) 2502 da Comissão</a> [em inglês]
8.	<a href="#">Projeto de orçamento e documentos de trabalho I, V e XI</a> [em inglês]	Artigo 41.º do <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro) e pontos 41, 44, 46, 47 e 48 do anexo I do <a href="#">Acordo Interinstitucional</a>
9.	<a href="#">Contas Anuais Consolidadas da UE</a> [em inglês]	Artigo 246.º e artigo 247.º, n.º 1-A do <a href="#">Regulamento (UE, Euratom) 2018/1046</a> (Regulamento Financeiro)

Fonte: TCE.

## Siglas e acrónimos

**AMF:** Assistência macrofinanceira

**BCE:** Banco Central Europeu

**CNUCED:** Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

**DG BUDG:** Direção-Geral do Orçamento

**ETC:** equivalente a tempo completo

**FMI:** Fundo Monetário Internacional

**INTOSAI:** Organização Internacional das Instituições Superiores de Controlo

**IRUE:** Instrumento de Recuperação da União Europeia

**MEEF:** Mecanismo Europeu de Estabilização Financeira

**MRR:** Mecanismo de Recuperação e Resiliência

**SURE:** instrumento europeu de apoio temporário para atenuar os riscos de desemprego numa situação de emergência

## Glossário

**Corretor principal:** instituição financeira aprovada pela Comissão para introduzir no mercado e comercializar instrumentos de dívida da UE através de um processo conhecido como syndicação.

**Gestão da dívida:** medidas tomadas para emitir dívida ou otimizar o montante e o calendário dos reembolsos da dívida pendente e atenuar o risco de incumprimento.

**Instrumento financeiro de curto prazo:** título de dívida de curto prazo vendido com desconto em relação ao valor pelo qual será resgatado, em vez do pagamento de uma taxa de juro anual fixa.

**Leilão:** processo concorrencial em que as obrigações e os instrumentos financeiros de curto prazo da UE são vendidos aos proponentes que apresentam a oferta mais elevada entre os corretores principais aprovados pela Comissão.

**Maturidade:** data prevista de reembolso de uma obrigação ou um instrumento financeiro de curto prazo.

**Mercado de capitais:** mercado em que os ativos financeiros são negociados.

**Mercado secundário:** mercado em que os investidores negociam ativos financeiros diretamente entre si e não com o emitente.

**Notação de crédito:** avaliação objetiva da qualidade de crédito do mutuário, em geral ou em relação a uma determinada dívida ou obrigação financeira.

**Obrigação:** título de dívida de médio a longo prazo com uma taxa de juro anual fixa.

**Obrigações verdes:** instrumento de dívida para financiar ou refinar investimentos, projetos, despesas ou ativos que incidem em questões climáticas e ambientais.

**Passivo contingente:** obrigação de pagamento potencial que pode vir a ser suportada consoante os resultados de um acontecimento futuro.

**Prazo de vencimento:** tempo restante até à maturidade de uma obrigação ou um instrumento financeiro de curto prazo.

**Recursos próprios:** fundos utilizados para financiar o orçamento da UE, a grande maioria dos quais provenientes de contribuições dos Estados-Membros.

## Respostas da Comissão

<https://www.eca.europa.eu/pt/publications/sr-2023-16>

## Cronologia

<https://www.eca.europa.eu/pt/publications/sr-2023-16>

## Equipa de auditoria

Os relatórios especiais do TCE apresentam os resultados das suas auditorias às políticas e programas da UE ou a temas relacionados com a gestão de domínios orçamentais específicos. O TCE seleciona e concebe estas tarefas de auditoria de forma a obter o máximo impacto, tendo em consideração os riscos relativos ao desempenho ou à conformidade, o nível de receita ou de despesa envolvido, a evolução futura e o interesse político e público.

A presente auditoria de resultados foi realizada pela Câmara de Auditoria V – Financiamento e administração da União, presidida pelo Membro do TCE Jan Gregor. A auditoria foi efetuada sob a responsabilidade do Membro do TCE Jorg Kristijan Petrovič, com a colaboração de Martin Puc, chefe de gabinete, e Mirko Iaconisi, assessor de gabinete; Colm Friel, responsável principal; Tomasz Plebanowicz, responsável de tarefa; Daria Bochnar e David Macken, auditores. Jesús Nieto Muñoz e Alexandra Mazilu prestaram apoio gráfico. Richard Moore prestou assistência linguística.



*Da esquerda para a direita:* Jesús Nieto Muñoz, Mirko Iaconisi, Daria Bochnar, Jorg Kristijan Petrovič, Martin Puc, Tomasz Plebanowicz, Colm Friel e David Macken.

# DIREITOS DE AUTOR

© União Europeia, 2023

A política de reutilização do Tribunal de Contas Europeu (TCE) encontra-se estabelecida na [Decisão nº 6-2019 do Tribunal de Contas Europeu](#) relativa à política de dados abertos e à reutilização de documentos.

Salvo indicação em contrário (por exemplo, em declarações de direitos de autor individuais), o conteúdo do TCE que é propriedade da UE está coberto pela licença [Creative Commons Attribution 4.0 International \(CC BY 4.0\)](#). Por conseguinte, regra geral, é autorizada a reutilização desde que sejam indicados os créditos adequados e as eventuais alterações. Esta reutilização do conteúdo do TCE não pode distorcer o significado ou a mensagem originais. O TCE não é responsável por quaisquer consequências da reutilização.

É necessário obter uma autorização adicional se um conteúdo específico representar pessoas singulares identificáveis, por exemplo, imagens do pessoal do TCE, ou incluir obras de terceiros.

Se for obtida uma autorização, esta anula e substitui a autorização geral acima referida e deve indicar claramente quaisquer restrições aplicáveis à sua utilização.

Para utilizar ou reproduzir conteúdos que não sejam propriedade da UE, pode ser necessário pedir autorização diretamente aos titulares dos direitos de autor.

Ícones da figura 5: a figura foi concebida com recursos de [Flaticon.com](#). © Freepik Company S.L. Todos os direitos reservados.

O *software* ou os documentos abrangidos por direitos de propriedade industrial, nomeadamente patentes, marcas, desenhos e modelos registados, logótipos e nomes, estão excluídos da política de reutilização do TCE.

O conjunto de sítios Web institucionais da União Europeia, no domínio europa.eu, disponibiliza ligações a sítios de terceiros. Uma vez que o TCE não controla esses sítios, recomenda que se consultem as respetivas políticas em matéria de proteção da privacidade e direitos de autor.

## Utilização do logótipo do TCE

O logótipo do TCE não pode ser utilizado sem o seu consentimento prévio.

HTML	ISBN 978-92-849-0399-3	ISSN 1977-5822	doi:10.2865/557937	QJ-AB-23-015-PT-Q
PDF	ISBN 978-92-849-0373-3	ISSN 1977-5822	doi:10.2865/794289	QJ-AB-23-015-PT-N

O Instrumento de Recuperação da União Europeia (IRUE) concede subvenções e empréstimos aos Estados-Membros para apoiar a sua recuperação económica na sequência da pandemia de COVID-19. A Comissão financiará o programa através da emissão de um montante máximo de 807 mil milhões de euros em obrigações da UE nos mercados de capitais. O Tribunal analisou se a Comissão desenvolveu sistemas eficazes de gestão da dívida contraída para financiar o IRUE. Constatou que a Comissão estabeleceu rapidamente a estratégia de financiamento e as disposições organizativas, o que permitiu disponibilizar os fundos necessários em tempo oportuno. No entanto, as capacidades de gestão da dívida, desenvolvidas rapidamente, têm de ser ajustadas para estarem em consonância com as boas práticas estabelecidas. A Comissão não se centrou suficientemente na definição de objetivos estratégicos ou na avaliação do desempenho da gestão da dívida e na comunicação de informações sobre o mesmo. O Tribunal formula várias recomendações para resolver estas questões.

Relatório Especial do TCE apresentado nos termos do artigo 287.º, n.º 4, segundo parágrafo, do TFUE.



TRIBUNAL  
DE CONTAS  
EUROPEU



Serviço das Publicações  
da União Europeia

TRIBUNAL DE CONTAS EUROPEU  
12, rue Alcide De Gasperi  
1615 Luxembourg  
LUXEMBOURG

Tel. +352 4398-1

Informações: [eca.europa.eu/pt/Pages/ContactForm.aspx](https://eca.europa.eu/pt/Pages/ContactForm.aspx)  
Sítio Internet: [eca.europa.eu](https://eca.europa.eu)  
Twitter: @EUAuditors