IT 2023

16

Relazione speciale

La Commissione e la gestione del debito connesso a NextGenerationEU

Un inizio incoraggiante, ma è necessario integrare ulteriormente le migliori pratiche

CORTE DEI CONTI EUROPEA

Indice

	Paragrafo
Sintesi	I - VIII
Introduzione	01 - 15
Contesto dell'iniziativa di finanziamento NextGenerationEU	01 - 07
Principali ruoli e responsabilità nel finanziamento di NextGenerationEU	08 - 11
Operazioni di assunzione di prestiti: situazione a fine giugno 2022	12 - 15
Estensione e approccio dell'audit	16 - 20
Osservazioni	21 - 88
Le nuove strutture e competenze hanno consentito di finanziare rapidamente NextGenerationEU, ma devono essere rafforzate	21 - 44
Le capacità rapidamente stabilite dalla Commissione per la gestione del debito devono essere adeguate perché siano conformi alle migliori pratiche	22 - 36
La Commissione ha utilizzato criteri validi per selezionare i principali fornitori di servizi esterni	37 - 44
La Commissione ha preso in prestito i fondi in tempo utile, nel rispetto dei limiti normativi e dei costi corrispondenti alla sua posizione sul mercato	45 - 72
La Commissione ha comunicato bene il proprio fabbisogno di prestiti e rispettato i requisiti normativi fondamentali riguardanti il debito connesso a NGEU	46 - 58
I costi di assunzione dei prestiti corrispondono alle condizioni di mercato e all'obiettivo di fornire finanziamenti sufficienti in tempo utile	59 - 72
Le misurazioni e la rendicontazione relative alla performance della gestione del debito connesso a NextGenerationEU da parte della Commissione sono state limitate	73 - 88
Gli obiettivi di gestione del debito non sono chiaramente definiti, il che limita la rendicontazione sulla performance.	74 - 85
Le analisi della Commissione alla base delle decisioni relative alla fissazione dei prezzi e alla scadenza delle obbligazioni non sono state sistematicamente documentate	86 - 88

Conclusioni e raccomandazioni 89 - 97

Allegati

Allegato I – Principali ruoli e responsabilità in materia di gestione del debito presso la Commissione

Allegato II – Tipi di rischio relativi alla gestione del debito NGEU

Allegato III – Operazioni di assunzione di prestiti NGEU selezionate ai fini dell'analisi della Corte

Allegato IV – Relazioni della Commissione riguardanti le passività risultanti dalle operazioni di assunzione di prestiti (situazione al 30 giugno 2022)

Abbreviazioni e acronimi

Glossario

Risposte della Commissione

Cronologia

Équipe di audit

Sintesi

I Nel giugno 2021 la Commissione ha varato il più grande programma di assunzione di prestiti nella storia dell'UE. L'iniziativa NextGenerationEU (NGEU), finanziata integralmente tramite indebitamento, raccoglierà fino a 806,9 miliardi di euro entro il 2026 mediante l'emissione di obbligazioni dell'UE. Per l'introduzione di NextGenerationEU la Commissione ha dovuto elaborare con urgenza una nuova strategia di gestione del debito, costituita da procedure, una struttura organizzativa nonché un quadro di gestione dei rischi. È stato inoltre necessario coinvolgere un certo numero di fornitori di servizi esterni. Questo nuovo approccio alla gestione del debito è stato battezzato "strategia di finanziamento diversificata".

II A partire da dicembre 2022, la strategia di finanziamento diversificata è l'approccio applicato di default dall'UE per la gestione del debito. Con la presente relazione, la Corte mira a contribuire alla sana gestione finanziaria delle operazioni di gestione del debito. A tal fine, la Corte ha verificato se la Commissione avesse sviluppato sistemi efficaci per gestire il debito contratto per finanziare NextGenerationEU.

III La Corte conclude che la Commissione ha sviluppato rapidamente un sistema di gestione del debito che consentiva di prendere in prestito in tempo utile i fondi necessari per NextGenerationEU. A tal riguardo, la Corte ritiene che nel primo anno, i costi di assunzione dei prestiti riflettessero la posizione della Commissione sul mercato. Quest'ultima ha inoltre soddisfatto tutti i requisiti normativi fondamentali in materia di portafoglio di strumenti di debito e gestione dei rischi. Tuttavia, la Corte ha rilevato che alcune delle modalità di gestione del debito adottate dalla Commissione devono essere adeguate perché siano conformi alle migliori pratiche. La Corte ha inoltre rilevato che la Commissione non aveva definito chiari obiettivi di gestione del debito. Di conseguenza, le misurazioni e la rendicontazione relative alla performance della gestione del debito connesso a NextGenerationEU sono state limitate.

IV Nonostante le circostanze difficili, la Commissione ha istituito un'équipe centrale competente ed esperta, ma dipende fortemente dal personale temporaneo per gestire le proprie operazioni di debito. Ciò può mettere a rischio la continuità operativa. La Commissione ha istituito il quadro di gestione dei rischi necessario alle le attività di gestione del debito connesso a NextGenerationEU. Tale quadro prevede la nuova funzione di "direttore rischi" per l'insieme dei programmi di assunzione di prestiti. Tale figura è tuttavia supportata da pochi dipendenti e assume ulteriori responsabilità operative oltre alla gestione dei rischi.

V La Corte ha rilevato che il portafoglio di strumenti di debito di NextGenerationEU rispettava i requisiti normativi relativi agli importi massimi dei prestiti, alla valuta delle operazioni di assunzione degli stessi e alla scadenza media massima. La Commissione si è dimostrata efficace nella comunicazione con i mercati dei capitali e con gli Stati membri dell'UE riguardo ai propri piani di assunzione di prestiti e ha gestito la liquidità del conto bancario di NextGenerationEU in modo efficiente. L'evoluzione dei rendimenti di mercato delle obbligazioni NextGenerationEU è stata paragonabile ai rendimenti di mercato delle obbligazioni degli Stati membri con rating del credito simili.

VI La Corte ha rilevato che né la legislazione pertinente né la strategia di finanziamento della Commissione prevedevano un chiaro obbligo per quest'ultima di riferire in merito alla qualità delle proprie attività di gestione del debito. Di conseguenza, non è responsabile essenzialmente che della fornitura a tempo debito dei fondi sufficienti a finanziare NextGenerationEU. L'obbligo di rendere conto degli altri obiettivi in materia di gestione del debito contratto a titolo di NextGenerationEU rimane poco chiaro. La Commissione non ha documentato in maniera sistematica la base sulla quale le decisioni sui prezzi e sulla scadenza delle obbligazioni sindacate sono state prese.

VII La Commissione rende conto su base annuale del modo in cui le misure finanziate a titolo delle obbligazioni verdi di NextGenerationEU sono in linea con le attività economiche definite sistema di classificazione dell'UE in materia di sostenibilità (la "tassonomia dell'UE"). Tuttavia, la Commissione non riferisce sulla percentuale dei proventi delle obbligazioni verdi di NextGenerationEU effettivamente spesa conformemente alla tassonomia dell'UE.

VIII La Corte raccomanda alla Commissione di:

- istituire un *middle-office* distinto al fine di migliorarne le proprie capacità di analisi, di valutazione dei rischi e di rendicontazione;
- rafforzare il ruolo del direttore rischi per consentire a questa figura di adempiere al proprio mandato in modo efficace ed efficiente;
- attuare una strategia della forza lavoro per il personale incaricato della gestione del debito;
- formulare obiettivi chiari per la gestione del debito e riferire in merito alla qualità della loro attuazione;

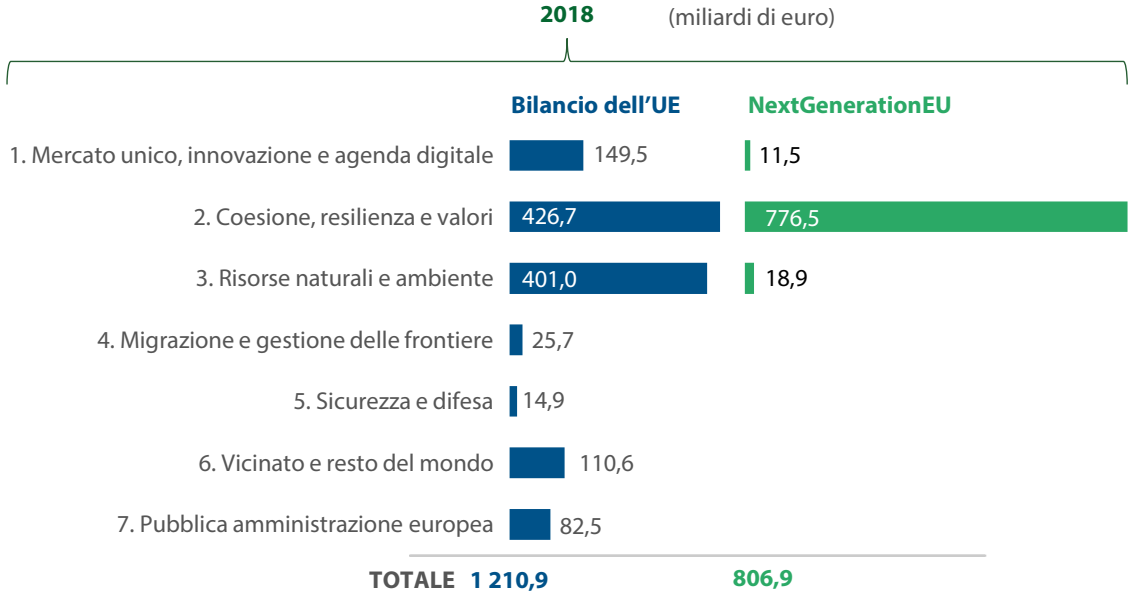
- documentare sistematicamente su che base sono adottate le decisioni di fissazione dei prezzi nel caso delle obbligazioni dell'UE sindacate.

Introduzione

Contesto dell'iniziativa di finanziamento NextGenerationEU

01 Nel dicembre 2020 il Consiglio ha conferito alla Commissione il potere[1] di contrarre prestiti per conto dell'UE sui mercati dei capitali, per un importo massimo di 806,9 miliardi di euro a prezzi correnti, per finanziare l'iniziativa NextGenerationEU (NGEU). Quest'ultima mira ad ovviare alla crisi economica e sociale causata dalla pandemia di COVID-19. I fondi di NGEU si aggiungono al bilancio UE a lungo termine di 1 211 miliardi di euro per il periodo 2021-2027 (cfr. ***figura 1***).

Figura 1 – Bilancio dell'UE per il periodo 2021-2027 e NextGenerationEU



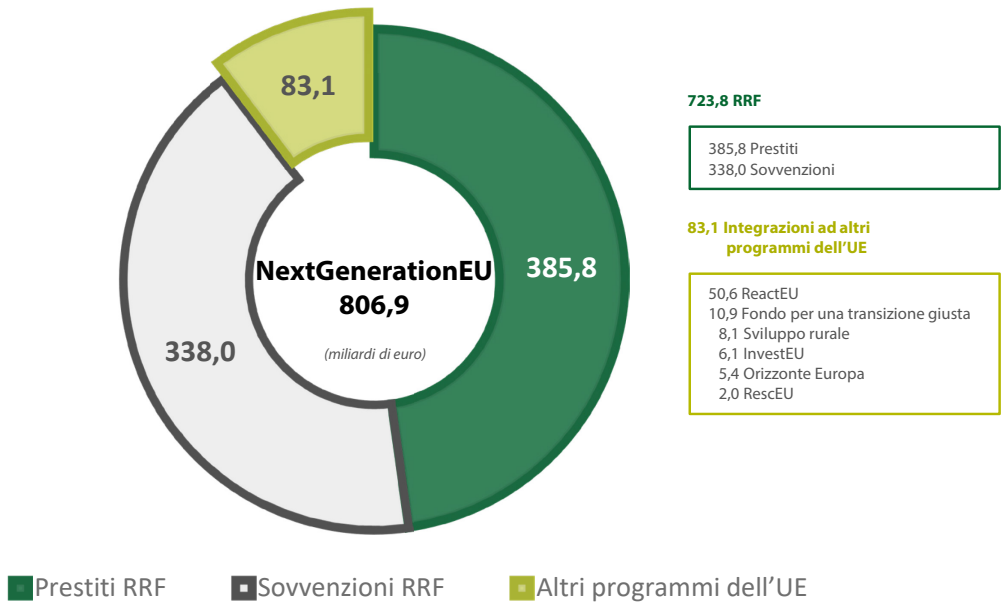
Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

02 L'iniziativa NGEU finanzia la ripresa post-pandemia nonché la trasformazione verde e quella digitale dell'economia europea, mediante il dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility* – RRF), che rappresenta il 90 % della sua dotazione totale. La Commissione utilizzerà i fondi presi in prestito per erogare agli Stati membri prestiti e, per la prima volta nella storia dell'UE, sovvenzioni (cfr. ***figura 2***). L'importo effettivo che la Commissione prenderà in prestito per

[1] Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea.

finanziare NGEU dipenderà principalmente dall'attuazione dell'RRF da parte degli Stati membri.

Figura 2 – Ripartizione di NextGenerationEU



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

03 Per quarant'anni la Commissione ha gestito diversi programmi di prestito facendo ricorso a un finanziamento "back to back", un regime nel quale ogni singola operazione di assunzione di prestiti è connessa ad un unico esborso. In tale sistema, i paesi beneficiari hanno ricevuto finanziamenti rimborsabili allo stesso costo e alla stessa scadenza delle apposite obbligazioni dell'UE emesse dalla Commissione. La ***tabella 1*** mostra gli importi presi in prestito dalla Commissione in base a tale approccio.

Tabella 1 – Prestiti "back to back" della Commissione (situazione al 30 giugno 2022)

Programmi di assunzione di prestiti	Debito massimo consentito a titolo del programma	Importi dei debiti dell'UE in essere al 30.6.2022
Sostegno per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE)	100 miliardi di euro	91,8 miliardi di euro
Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF)	60 miliardi di euro	46,3 miliardi di euro
Meccanismo di sostegno delle bilance dei pagamenti (strumento BdP)	50 miliardi di euro	0,2 miliardi di euro
Assistenza macrofinanziaria (AMF)	In funzione dei limiti di bilancio dell'UE	8,9 miliardi di euro
Euratom	4 miliardi di euro	0,3 miliardi di euro
Totale		**147,5 miliardi di euro**

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione europea e del Parlamento europeo.

04 Nell'aprile 2021, al fine di rispondere a necessità di finanziamento nettamente superiori ma meno prevedibili nel quadro di NGEU, la Commissione ha adottato una nuova strategia per il finanziamento di NextGenerationEU (la "strategia di finanziamento di NGEU"), differente dai finanziamenti "back to back". Tale strategia introduce un nuovo approccio, la "strategia di finanziamento diversificata", che separa il momento, l'ampiezza e la scadenza delle operazioni di assunzione dei prestiti dal momento in cui i fondi devono essere esborsati. La ***tabella 2*** mostra un confronto tra i due approcci.

Tabella 2 – Differenze negli approcci di finanziamento seguiti dalla Commissione

Criterio	Finanziamenti "back to back"	Strategia di finanziamento diversificata
Strumenti di finanziamento	Principalmente obbligazioni dell'UE a lungo termine	Obbligazioni dell'UE a lungo termine e buoni dell'UE a breve termine
Metodi di finanziamento	Sindacazioni di obbligazioni e emissioni con collocamento privato	Combinazione di sindacazioni di obbligazioni, aste e emissioni con collocamento privato
Calendario delle emissioni	Determinato interamente dalle esigenze del beneficiario	Flessibile e non determinato dalle esigenze del beneficiario
Erogazioni a favore dei beneficiari	Legate a una singola operazione di assunzione di prestiti	Il momento e l'importo dell'erogazione non sono legati a una singola operazione di assunzione di prestiti
Gestione dei proventi	Trasferimento diretto dei proventi ai beneficiari	Raggruppamento dei proventi e conservazione su un conto bancario centralizzato fino all'erogazione
Calcolo dei costi di assunzione dei prestiti	Importo identico a quello dei costi di assunzione delle apposite obbligazioni dell'UE emesse	Sulla base dei costi di tutte le operazioni di assunzione dei prestiti su un periodo di sei mesi
Garanzia per i prestiti	Bilancio dell'UE e fondo comune di copertura	Bilancio dell'UE e impegno degli Stati membri a fornire fondi supplementari di un importo massimo pari allo 0,6 % del loro reddito nazionale lordo (RNL), ove necessario

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle informazioni fornite dalla Commissione.

05 Nel dicembre 2022 le autorità legislative hanno adottato la proposta della Commissione di modifica dell regolamento finanziario[2], al fine di rendere la strategia di finanziamento diversificata, messa a punto per NGEU, il metodo generale di assunzione di prestiti dell'UE. Nel parere relativo a tale proposta[3], la Corte ha concluso che abbandonare il finanziamento "back to back" a favore della strategia di finanziamento diversificata ha prodotto benefici, ma che ha anche comportato un potenziale trasferimento dei rischi ai futuri bilanci dell'UE.

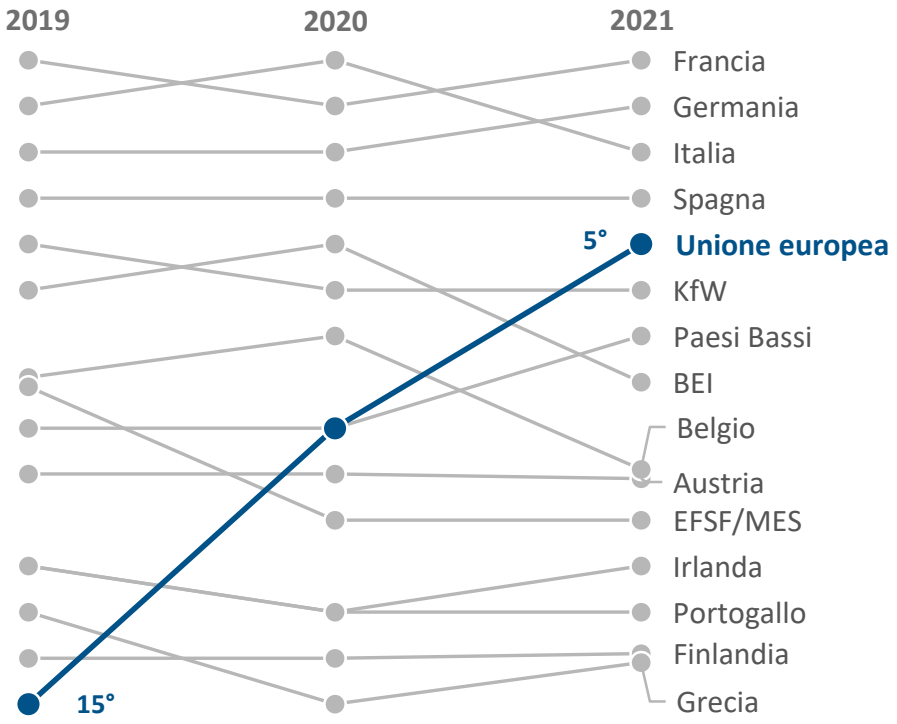
---

[2] Regolamento (UE, Euratom) 2022/2434 per quanto riguarda l'istituzione di una strategia di finanziamento diversificata come metodo generale di assunzione di prestiti.

[3] Parere 07/2022 sulla proposta di regolamento per quanto riguarda l'istituzione di una strategia di finanziamento diversificata come metodo generale di assunzione di prestiti.

06 Nel giugno 2021 la Commissione ha emesso i primi titoli di debito destinati al finanziamento di NGEU. A fine 2021 l'UE era diventata uno dei maggiori emittenti di debito in Europa (cfr. ***figura 3*** per dettagli).

Figura 3 – Principali emittenti di debito nell'UE nel 2019, 2020 e 2021



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

07 Il debito contratto a titolo di NGEU è garantito dal "margine di bilancio", che corrisponde alla differenza tra il massimale delle risorse proprie[4] e le risorse proprie necessarie per finanziare il bilancio dell'UE. Ratificando la decisione del Consiglio sulle risorse proprie, nel 2021 gli Stati membri hanno convenuto di mettere a disposizione risorse di tesoreria supplementari incrementando il massimale delle risorse proprie a un massimo dello 0,6 % del loro RNL, fino alla fine del 2058. La Commissione può utilizzare tali risorse qualora il bilancio dell'UE non sia sufficiente a coprire le passività risultanti dalle assunzioni di prestiti connesse a NGEU. Le operazioni di assunzione di prestiti rientrano nell'ambito dell'esecuzione del bilancio ai sensi del regolamento finanziario, il che implica inoltre che la strategia di finanziamento di NGEU sia attuata conformemente al principio della sana gestione finanziaria.

[4] Articolo 6 della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea.

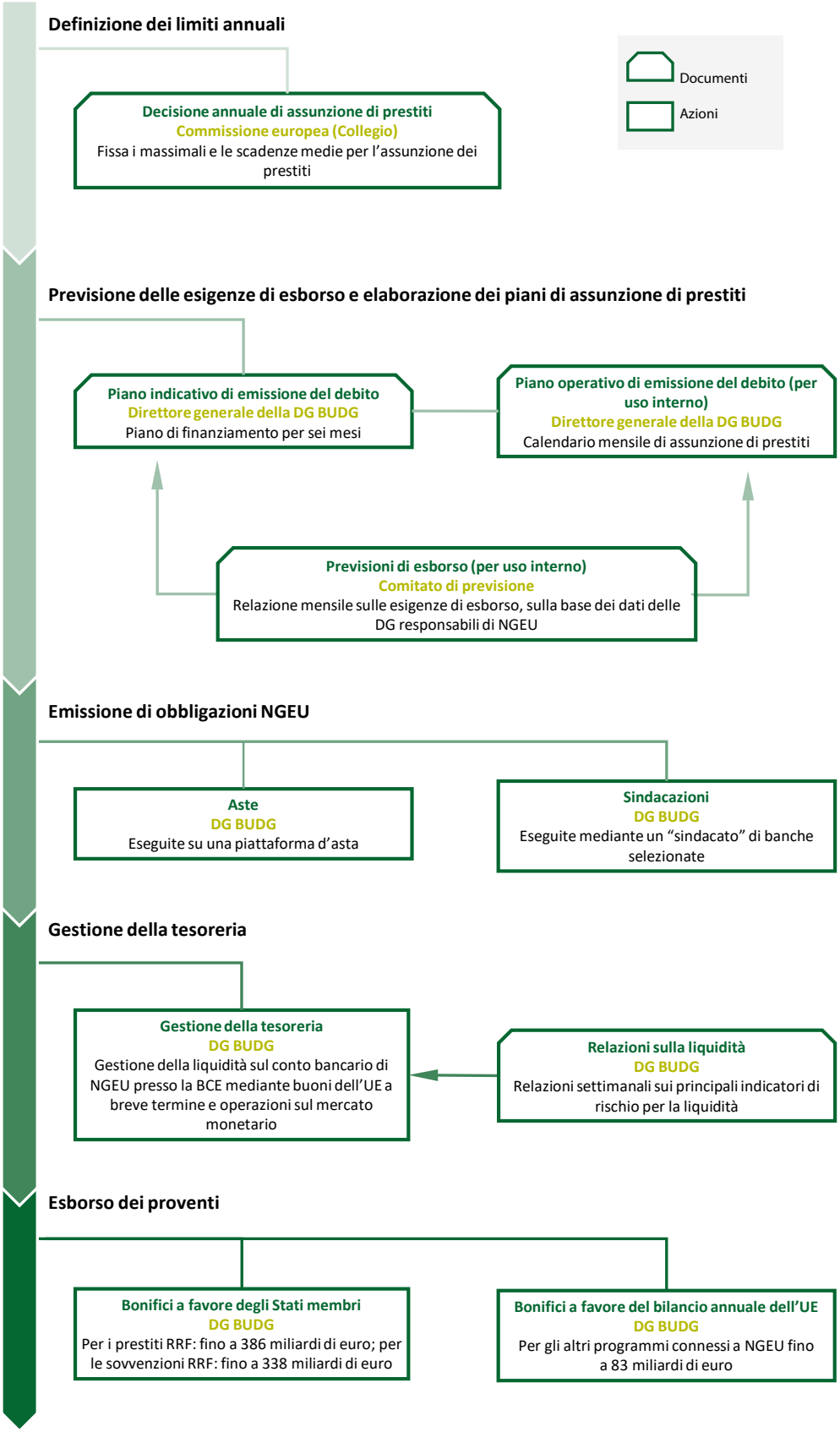
Principali ruoli e responsabilità nel finanziamento di NextGenerationEU

08 L'attuazione della strategia di finanziamento diversificata necessitava di nuove modalità organizzative e di nuove procedure di gestione del debito. La Commissione ha emanato diverse decisioni che modificano la struttura e le competenze della direzione generale del Bilancio (DG BUDG), definiscono procedure in materia di rendicontazione e ripartizione dei costi e istituiscono la rete di operatori principali dell'UE. Il commissario responsabile del bilancio dell'UE ha adottato la politica ad alto livello in materia di rischi e conformità per applicarla al debito connesso a NGEU. La DG BUDG ha attuato procedure interne per la gestione della liquidità, nonché per le sindacazioni e le aste obbligazionarie.

09 La DG BUDG svolge le funzioni fondamentali nella gestione del debito contratto a titolo di NGEU, tra cui *front-office*, *back-office*, servizio giuridico e la nuova funzione di direttore rischi. L'***allegato I*** descrive le responsabilità principali responsabilità in seno alle strutture di gestione del debito della Commissione.

10 La ***figura 4*** illustra i principali ruoli e responsabilità nel processo di finanziamento dell'iniziativa NGEU mediante l'emissione di obbligazioni.

Figura 4 – Principali ruoli e responsabilità nell'emissione di obbligazioni NextGenerationEU



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle informazioni fornite dalla Commissione.

11 Parallelamente alla strategia di finanziamento di NGEU, la Commissione ha elaborato una nuova metodologia di ripartizione dei costi delle operazioni di assunzione di prestiti tra il bilancio dell'UE e gli Stati membri[5]. Tale metodologia collega i prestiti e gli esborsi che hanno luogo entro lo stesso comparto temporale di sei mesi. I beneficiari pagano un costo del finanziamento corrispondente al costo sostenuto nell'ambito del pool semestrale di fondi presi in prestito che hanno utilizzato. Nel quadro di tale procedura, gli Stati membri pagano i costi dei prestiti di cui beneficiano a titolo dell'RRF, mentre i costi associati alle sovvenzioni concesse a titolo di NGEU sono a carico del bilancio dell'UE. La ***figura 5*** descrive i tipi di costi nell'ambito della strategia di finanziamento di NGEU.

Figura 5 – Tipi di costi di assunzione dei prestiti nell'ambito della strategia di finanziamento diversificata

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle informazioni fornite dalla Commissione.

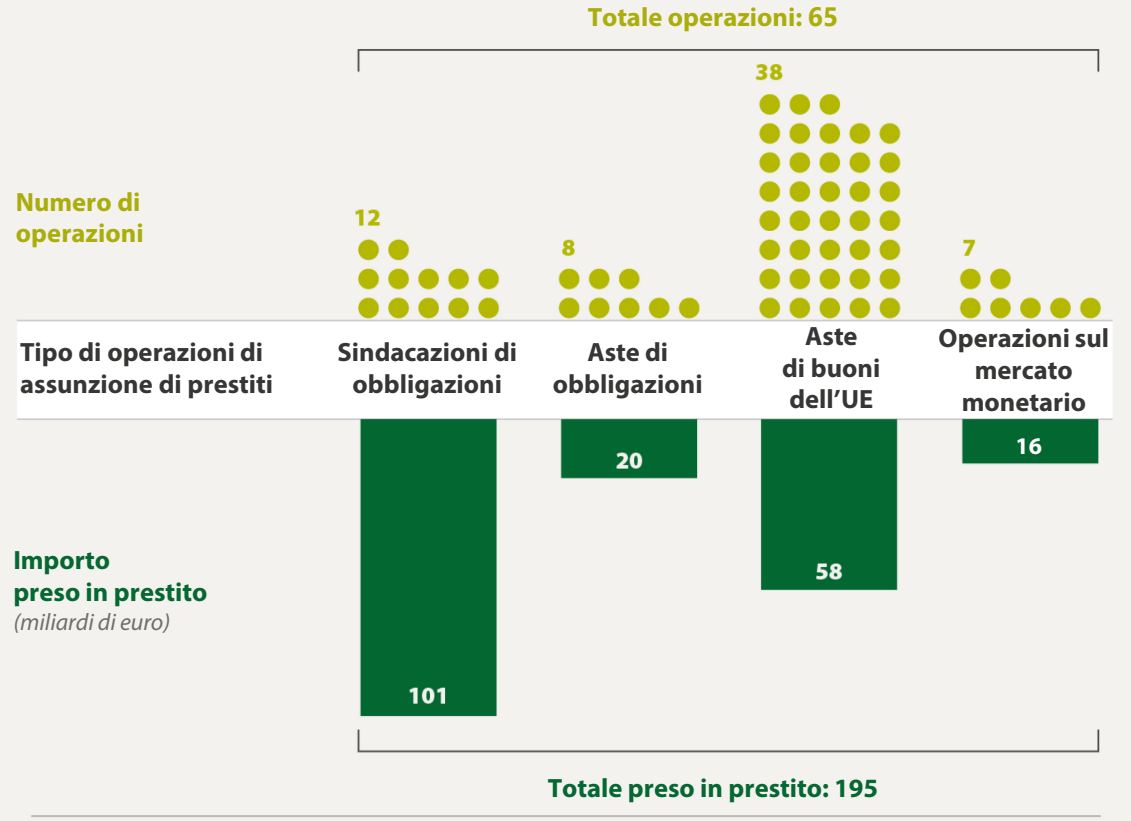
[5] Decisione di esecuzione (UE) 2021/1095 della Commissione che istituisce la metodologia di ripartizione dei costi collegati alle operazioni di assunzione di prestiti e di gestione del debito di NextGenerationEU.

Operazioni di assunzione di prestiti: situazione a fine giugno 2022

12 La Commissione ha potuto avviare le operazioni di assunzione di prestiti a titolo di NGEU in seguito all'entrata in vigore, il 1° giugno 2021, della decisione del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie. Tra il 15 giugno 2021[6] e il 30 giugno 2022, la Commissione ha effettuato 65 operazioni di assunzione di prestiti a titolo di NGEU, per un importo di 195 miliardi di euro. Tutte queste operazioni avevano l'euro come valuta. L'importo delle singole emissioni a lungo termine era compreso tra i 2,5 miliardi e i 20 miliardi di euro. La ***figura 6*** illustra i tipi e gli importi di tutte le operazioni di assunzione di prestiti a titolo di NGEU nel corso di tale periodo.

[6] Sito Internet della Commissione europea: *Transaction data*.

Figura 6 – Operazioni di assunzione di prestiti nel quadro di NextGenerationEU (situazione al 30 giugno 2022)



La Commissione ha proceduto a **quattro diversi tipi** di operazioni di assunzione di prestiti a titolo di NGEU:

1 Sindacazioni di obbligazioni

- una o due operazioni al mese;
- eseguite per il tramite di operatori principali;
- commissione di sindacazione basata sul volume delle operazioni;
- utilizzate per finanziare NGEU.

2 Aste di obbligazioni

- una o due operazioni al mese;
- gli operatori principali dell'UE possono presentare offerte su una piattaforma d'asta dedicata;
- accettazione delle offerte a partire dal rendimento più basso fino al raggiungimento del volume necessario;
- nessuna commissione versata agli operatori principali;
- utilizzate per finanziare NGEU.

3 Aste di buoni dell'UE

- titoli di debito con durata fino a 12 mesi;
- generalmente una o due operazioni al mese;
- stessa procedura di gara che per le aste di obbligazioni;
- utilizzate per la gestione della liquidità.

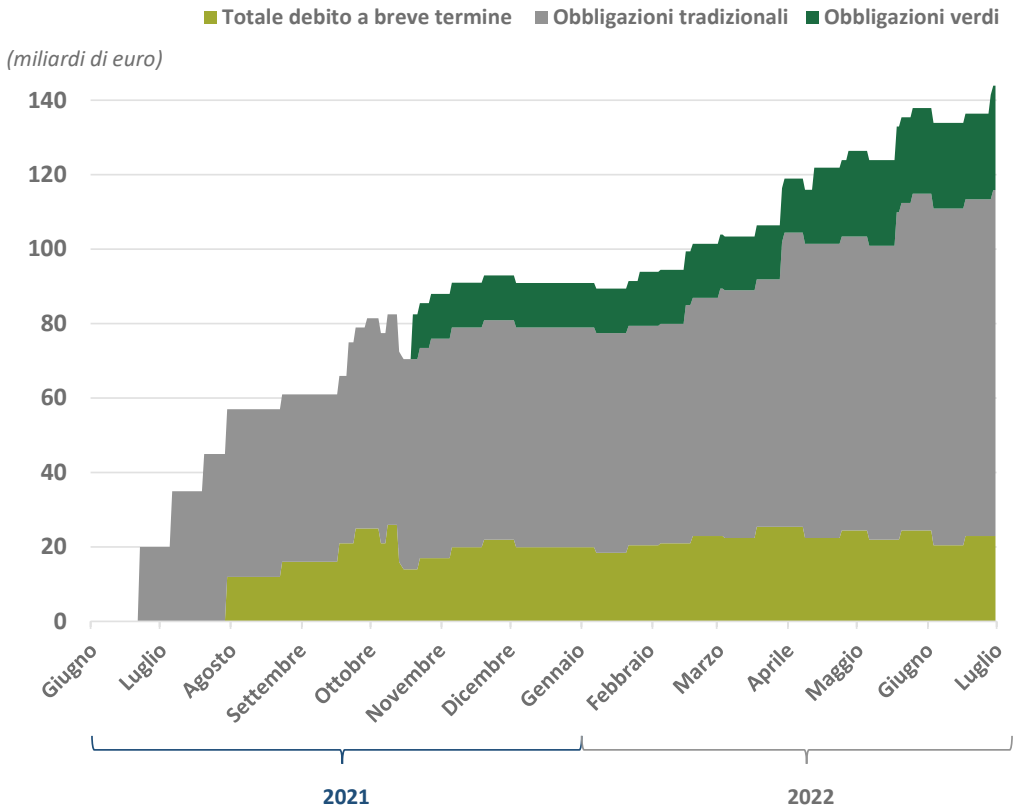
4 Operazioni sul mercato monetario

- basate su tre linee di credito a breve termine presso grandi istituzioni finanziarie dell'UE;
- utilizzate per coprire esigenze di liquidità supplementari e impreviste.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

13 A seguito del rimborso di tutte le linee di credito e di una parte dei buoni dell'UE, al 30 giugno 2022 i debiti in essere contratti a titolo di NGEU ammontavano a 144 miliardi di euro. La ***figura 7*** mostra i debiti in essere a breve e lungo termine connessi a NGEU per il periodo compreso tra giugno 2021 e giugno 2022.

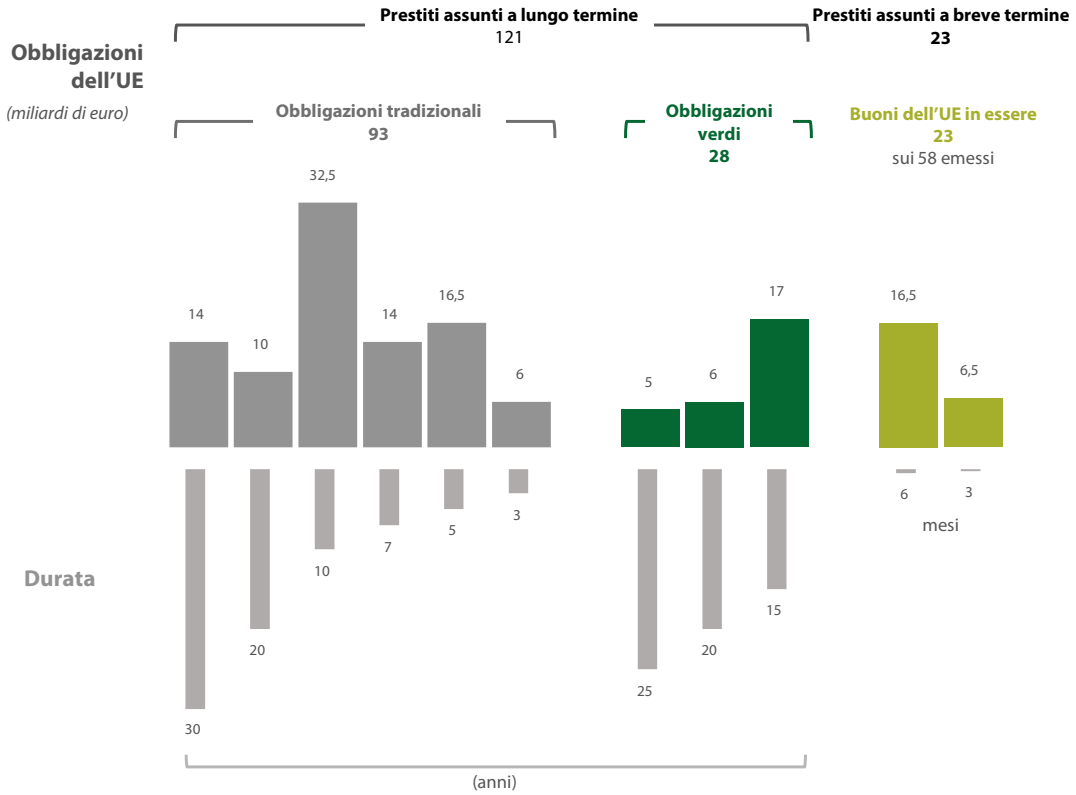
Figura 7 – Debiti in essere connessi a NextGenerationEU



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

14 La ***figura 8*** fornisce dettagli sui tipi di strumenti di debito e sulla loro importanza.

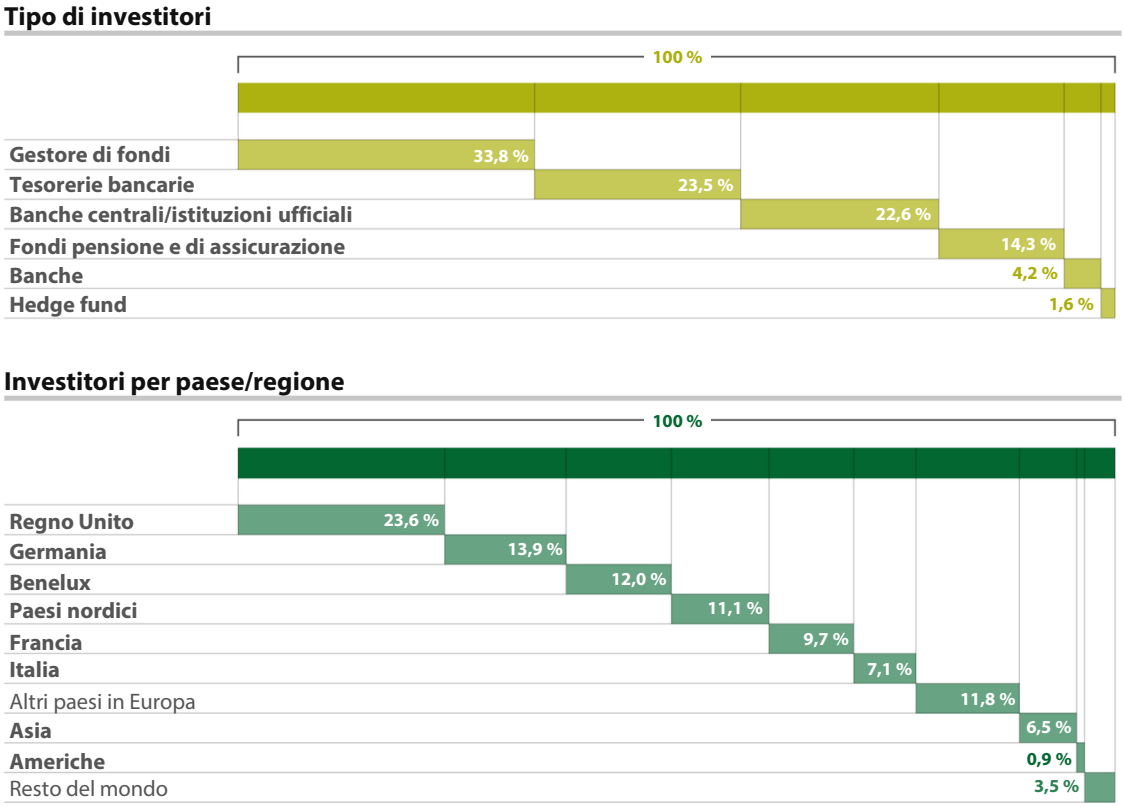
Figura 8 – Debito contratto a titolo di NextGenerationEU (situazione al 30 giugno 2022)



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

15 Da giugno 2021 a giugno 2022, le emissioni sindacate di obbligazioni dell'UE hanno rappresentato la maggioranza (52 %) dei prestiti destinate a finanziare NGEU, compresi buoni, obbligazioni e operazioni sul mercato monetario. Secondo la Commissione, la base di investitori per le operazioni sindacate connesse a NGEU contava, nell'agosto 2022, più di 1 000 investitori differenti, originari di 70 paesi. La ***figura 9*** illustra i principali tipi di investitori nelle operazioni sindacate e la loro ripartizione geografica.

Figura 9 – Base di investitori delle operazioni sindacate connesse a NextGeneration EU (situazione al 1° agosto 2022)



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

Estensione e approccio dell'audit

16 Con il presente audit, la Corte intende contribuire alla sana gestione finanziaria delle future operazioni di gestione del debito fondate sulla nuova strategia di finanziamento diversificata che, nel dicembre 2022, è diventata l'approccio applicato di default dall'UE per la gestione del debito.

17 Il principale quesito di audit era se la Commissione avesse sviluppato un sistema efficace per gestire il debito contratto per finanziare NGEU. La Corte si è concentrata sulla concezione e sull'iniziale funzionamento del sistema di gestione del debito connesso a NGEU nel periodo compreso tra giugno 2021 e giugno 2022. La Corte ha verificato se:

- le nuove strutture operative e di gestione dei rischi nonché le relative competenze rispettassero i princìpi internazionali in materia di gestione del debito, nonché se avessero consentito l'attuazione di aspetti chiave della strategia di finanziamento diversificata;
- la gestione del debito contratto a titolo di NGEU avesse prodotto buoni risultati nel primo anno di funzionamento del sistema sul piano dei costi di assunzione dei prestiti, mantenendo al contempo un grado di rischio prudente e rispettando i requisiti normativi;
- la Commissione avesse documentato l'analisi dei compromessi tra il costo e il rischio delle operazioni di assunzione di prestiti e avesse riferito in merito alla qualità dei risultati della propria gestione del debito sulla base di obiettivi e indicatori appropriati.

18 La Corte non ha valutato il funzionamento dei sistemi informatici utilizzati dalla Commissione per la gestione del debito, né i processi di erogazione dei fondi NGEU a favore degli Stati membri e del bilancio dell'UE. Per quanto concerne i costi amministrativi, i controlli della Corte si sono limitati a verificare l'esattezza degli importi indicati nella contabilità di bilancio.

19 La Corte ha applicato criteri di valutazione basati sulla legislazione e le decisioni relative a NGEU, sui princìpi di gestione del debito pubblico riconosciuti a livello internazionale nonché sugli orientamenti e il manuale di audit per la gestione del debito pubblico dell'INTOSAI[7]. L'audit della Corte è stato espletato sulle seguenti basi:

- un'analisi delle pertinenti modalità normative, contrattuali e organizzative che istituiscono i quadri operativi e di gestione dei rischi;
- elementi probatori reperiti nel corso degli esami documentali e delle analisi della documentazione fornita dalla DG BUDG, nonché nel corso dei colloqui con il personale della Commissione responsabile della gestione del debito connesso a NGEU;
- una valutazione dei documenti selezionati riguardanti dieci decisioni di assunzione di prestiti e dieci candidature alla rete di operatori principali dell'UE.

20 Nel maggio 2022, la Corte ha inviato agli uffici nazionali di gestione del debito dei 27 Stati membri un questionario al fine di raccogliere le loro opinioni sui potenziali miglioramenti da apportare alle modalità di gestione del debito dell'UE. Dodici uffici hanno trasmesso le proprie risposte. Inoltre, la Corte ha consultato esperti di gestione del debito per discutere i risultati delle proprie analisi e le conclusioni preliminari dell'audit raggiunte.

[7] INTOSAI, *Audit of Public Debt Management: A Handbook for Supreme Audit Institutions.*

Osservazioni

Le nuove strutture e competenze hanno consentito di finanziare rapidamente NextGenerationEU, ma devono essere rafforzate

21 La presente sezione si concentra sul quadro organizzativo istituito per il finanziamento di NGEU. La Corte ha verificato se la struttura, le capacità operative e la cooperazione con i fornitori esterni rispettassero le migliori pratiche riconosciute a livello internazionale in materia di gestione del debito pubblico e se fossero adeguate per eseguire le attività di assunzione di prestiti a titolo di NGEU.

Le capacità rapidamente stabilite dalla Commissione per la gestione del debito devono essere adeguate perché siano conformi alle migliori pratiche

22 La Corte ha esaminato se la Commissione avesse istituito tempestivamente le nuove strutture e competenze necessarie per l'attuazione della strategia di finanziamento diversificata e se avesse previsto in particolare:

- responsabilità operative, chiaramente strutturate, in materia di gestione del debito, separate in funzione di *front-office*, *middle-office* e *back-office*, conformemente alle migliori pratiche riconosciute a livello internazionale sviluppate dal Fondo monetario internazionale (FMI), dall'Organizzazione internazionale delle istituzioni superiori di controllo (INTOSAI) e dalla Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio e lo sviluppo (UNCTAD);
- responsabilità e ruoli chiaramente definiti in materia di gestione dei rischi, in modo tale che i rischi siano sistematicamente segnalati qualora emergano dei problemi;
- adeguate politiche di mantenimento e avvicendamento del personale, con disposizioni specifiche per i responsabili della gestione del debito.

Funzioni operative riguardanti la gestione del debito NextGenerationEU

23 Nella strategia per il finanziamento di NGEU[8], la Commissione prevedeva di organizzare operazioni di finanziamento con modalità simili a quelle impiegate dagli emittenti sovrani. Nel paesi in cui i mercati dei capitali sono la principale fonte di finanziamento (come avviene nel caso della Commissione), gli uffici per la gestione del debito hanno generalmente una struttura organizzativa composta da un *front-office*, un *middle-office* e un *back-office*, come illustrato nella ***tabella 3***.

Tabella 3 – Responsabilità usuali del *front-*, *middle-* e *back-office*

Front-office	*Middle-office*	*Back-office*
o operazioni di assunzione di prestiti o relazioni con gli investitori e gli operatori principali o attuazione della strategia di gestione del debito o gestione del portafoglio di strumenti di debito in relazione a un parametro di riferimento	o analisi e consulenza per l'alta dirigenza su strategie di gestione del debito adeguate o monitoraggio della performance del *front-office* in relazione a obiettivi strategici e a parametri di riferimento o analisi e monitoraggio dei rischi; nonché elaborazione di relazioni sui rischi	o regolamento delle operazioni di assunzione di prestiti o contabilità e convalida dei dati relativi al debito o relazioni sul debito o monitoraggio e controllo degli esborsi

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

24 La decisione del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'UE, adottata nel dicembre 2020[9], è entrata in vigore il 1° giugno 2021. Le modalità organizzative della Commissione hanno consentito l'avvio delle operazioni di assunzione dei prestiti il 15 giugno 2021. La struttura organizzativa della gestione del debito NGEU presso la Commissione (cfr. ***allegato I***) concentra in un'unità (BUDG E3) l'insieme delle funzioni di *front-office* e alcune di quelle relative al *middle-office*. Questa unità è responsabile sia dello sviluppo della strategia che della sua attuazione, attività che di solito sono assegnate a diverse unità all'interno di un'organizzazione.

---

[8] Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio relativa a una nuova strategia per il finanziamento di NextGenerationEU, COM(2021) 250.

[9] Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea.

25 Le migliori pratiche in materia di gestione del debito richiedono che il personale responsabile della definizione e del monitoraggio del quadro di gestione dei rischi e della valutazione della performance sia indipendente dal personale responsabile dell'esecuzione delle operazioni di mercato[10]. Disporre di una funzione di *middle-office* distinta favorisce questa indipendenza. Il *middle-office* è solitamente responsabile dell'analisi dei rischi, sulla base di diversi scenari in materia di rischi e di costo.

26 La Corte ritiene che l'assenza di una funzione di *middle-office* distinta nell'organizzazione della gestione del debito NGEU nuoccia alla valutazione della performance riguardo all'attuazione degli obiettivi di gestione del debito da parte del *front-office*. La Corte ha rilevato che tali modalità organizzative limitavano, in termini sia di portata che di numero, le analisi della Commissione relative agli scenari di rischio e di costo in sede di pianificazione delle emissioni di obbligazioni NGEU. La Commissione ha ritenuto che questa struttura fosse la più appropriata data la natura delle attività e la necessità di sviluppare le capacità man mano che le risorse divengono disponibili.

Istituzione del nuovo quadro di gestione dei rischi e di conformità

27 La Commissione ha deciso[11] di conferire al direttore rischi la responsabilità di istituire il quadro di gestione dei rischi e di conformità per l'attuazione della strategia di finanziamento NGEU. Nel caso dell'approccio basato sul finanziamento back-to-back, questa funzione non esisteva. Tuttavia, vista la complessità e l'ampiezza dell'iniziativa di finanziamento NGEU, nonché i rischi associati alla nuova strategia di finanziamento diversificata, la Commissione ha nominato un direttore rischi per la gestione dei rischi associati alle operazioni effettuate nel quadro del programma. I nuovi meccanismi di governance miravano a garantire l'indipendenza del direttore rischi in relazione all'esecuzione delle operazioni di gestione del debito.

---

[10] Documento di orientamento del Fondo monetario internazionale, *Revised Guidelines for Public Debt Management*, 2014, pag. 21.

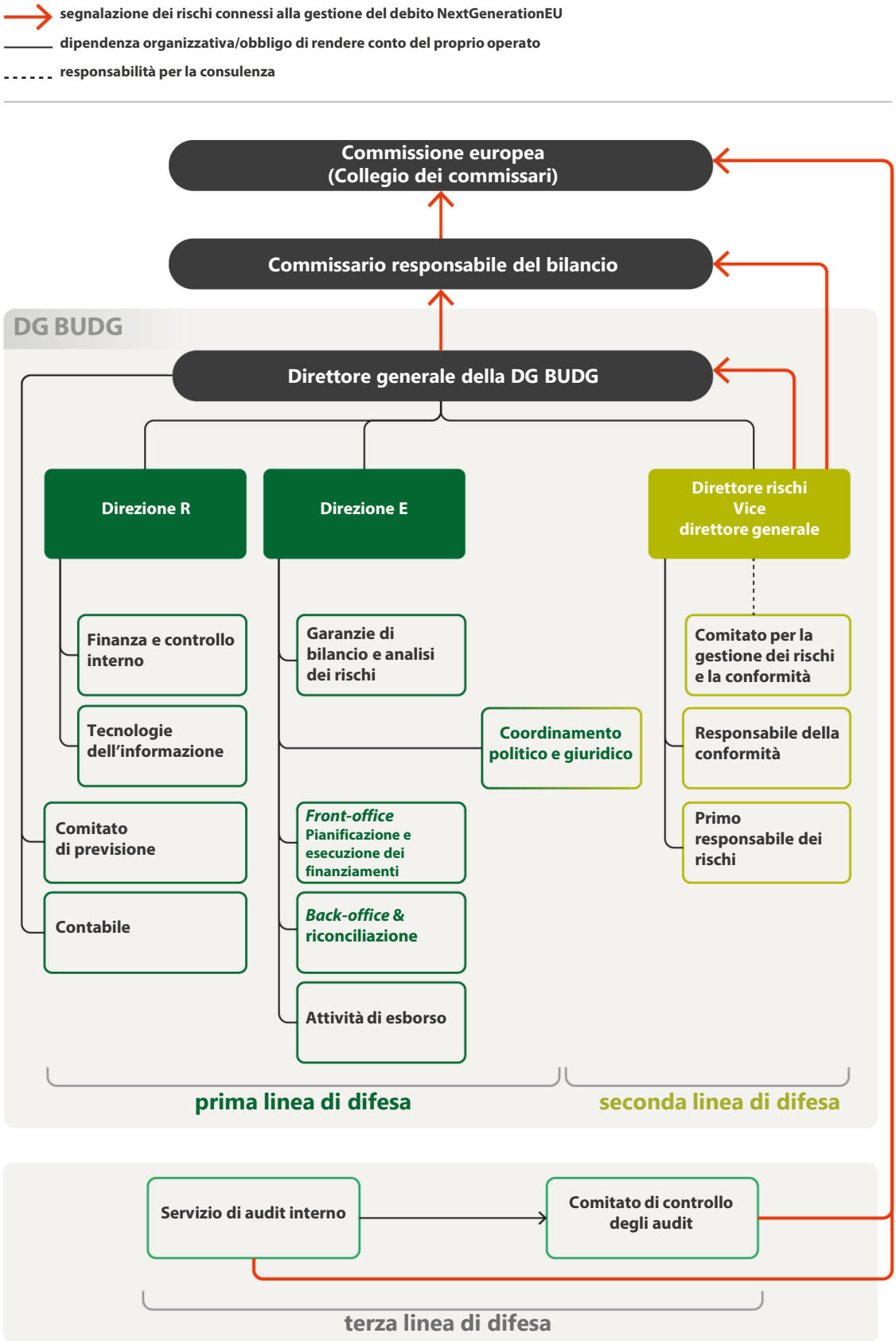
[11] Articolo 16 della decisione di esecuzione C(2021) 2502 della Commissione *(in inglese)*.

28 L'assetto di governance per le operazioni di gestione del debito di NGEU rispecchia il modello delle "tre linee di difesa", tratto dal quadro COSO. Favorisce un efficace sistema di gestione del rischio, in cui la prima linea di difesa è responsabile dei rischi e li gestisce, mentre la seconda ne assicura la sorveglianza. Presso la Commissione:

- la DG BUDG (il *front-office* e il *back-office* per la gestione del debito NGEU) effettua i controlli di prima linea previsti nelle operazioni di gestione del debito;
- il direttore rischi, che fa capo alla DG BUDG e può contare sull'appoggio del comitato per la gestione dei rischi e la conformità, è responsabile dei controlli di seconda linea, dei controlli di conformità e della sorveglianza dei rischi;
- il servizio di audit interno, che costituisce la terza linea di difesa, fornisce una garanzia indipendente sull'adeguatezza dei sistemi di controllo.

La ***figura 10*** illustra l'assetto di governance predisposto per gestire il debito connesso a NGEU.

Figura 10 – Assetto di governance e linee gerarchiche per la gestione del debito NextGenerationEU



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base della politica ad alto livello in materia di rischi e conformità.

29 La Commissione ha previsto[12] che il direttore rischi svolga le proprie attività in modo indipendente e conformemente alla politica ad alto livello in materia di rischi e conformità. Quest'ultima definisce le linee gerarchiche, le responsabilità generali, gli obiettivi nonché l'estensione dei lavori del direttore rischi. La Corte ha rilevato che la distinzione tra i ruoli di vice direttore generale e di direttore rischi non è chiara e che le responsabilità di quest'ultimo in qualità di vice direttore generale non sono ben definite. Poiché il direttore rischi è anche uno dei vice direttori generali della DG BUDG, potrebbe vedersi assegnati compiti aggiuntivi, non compatibili con il suo mandato, o ritrovarsi con un carico di lavoro maggiore. Tale situazione può nuocere all'efficacia del direttore rischi nell'esercizio delle sue funzioni.

30 La Corte ha rilevato che in applicazione delle disposizioni della politica ad alto livello in materia di rischi e conformità, la Commissione aveva adottato procedure scritte e manuali che stabilivano i principali indicatori di rischio e i controlli interni relativi ai rischi specifici. L'***allegato II*** contiene un elenco dei rischi interessati. La Commissione ha così potuto attuare il quadro di gestione dei rischi nel corso del primo anno di gestione del debito NGEU.

31 La Corte ritiene che il ruolo del direttore rischi sia divenuto centrale nell'attuazione di un cambiamento organizzativo, in cui la sensibilizzazione ai rischi è stata integrata nella nuova struttura di gestione del debito presso la Commissione. L'istituzione del nuovo quadro di gestione dei rischi e di conformità per NGEU ha determinato l'istituzione di una nuova politica ad alto livello, di procedure e di strumenti, completata da sessioni di formazione e informazione, tutte organizzate dall'équipe del direttore rischi. Le analisi, i pareri e le raccomandazioni di quest'ultimo su questioni quali i piani di assunzione di prestiti, hanno migliorato la gestione dei rischi associati alle attività di assunzione di prestiti nel quadro di NGEU. Tali attività hanno anche parzialmente sostituito le analisi dei rischi attese dal *middle-office*.

32 Gli effettivi che compongono l'équipe del direttore rischi, ossia 2,5 equivalenti a tempo pieno (ETP) al 30 giugno 2022, può rappresentare un rischio per la continuità operativa, in particolare quando i membri dell'équipe sono assenti inaspettatamente (l'***allegato I*** fornisce ulteriori informazioni sugli effettivi e le loro responsabilità). La Corte ha inoltre constatato che il carico di lavoro dell'équipe del direttore rischi richiede l'uso di risorse della prima linea di difesa, il che compromette l'indipendenza della sorveglianza dei rischi da parte della seconda linea di difesa.

---

[12] Decisione di esecuzione C(2021) 2502 della Commissione.

33 Fino a dicembre 2022, le responsabilità del direttore rischi non comprendevano né l'analisi dei rischi afferenti ai programmi di assunzione di prestiti back-to back, né la stesura di relazioni in proposito, mentre le passività che ne derivavano ammontavano a 148 miliardi di euro a giugno 2022. Nel dicembre 2022 la Commissione ha esteso il ruolo del direttore rischi al di là dell'iniziativa NGEU, al fine di includere l'insieme dei prestiti assunti nel quadro della strategia di finanziamento diversificata e del finanziamento back-to-back[13].

Gestione del personale incaricato della gestione del debito di NextGenerationEU

34 Nel 2021 la Commissione ha istituito la direzione E in seno alla DG BUDG. La direzione è responsabile della gestione patrimoniale, del debito e dei rischi finanziari. In un periodo di appena sei mesi, la Commissione è riuscita a costituire un'équipe centrale al fine di avviare le operazioni di assunzione di prestiti su larga scala.

35 La Commissione ha dovuto occupare rapidamente molti nuovi posti altamente specializzati in seno all'équipe incaricata della gestione del debito. La maggior parte dei profili richiesti sul piano delle competenze e dell'esperienza non erano ancora disponibili internamente. La Corte ha rilevato che l'équipe di gestione del debito in seno alla DG BUDG era composta per il 46 % da agenti con contratti temporanei di vario tipo (cfr. ***tabella 4***). Un buon numero di membri del personale proveniva dalle autorità degli Stati membri e dal Meccanismo europeo di stabilità. L'elevata percentuale di personale esterno e temporaneo aumenta il rischio che in futuro l'avvicendamento del personale comprometta la qualità e l'efficienza della gestione del debito connesso a NGEU e si traduca in una perdita di conoscenze istituzionali.

[13] Articolo 2 della decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2022/2544 della Commissione che stabilisce le disposizioni per la strategia di finanziamento diversificata.

Tabella 4 – Personale coinvolto nelle attività di gestione del debito NextGenerationEU in seno alla DG BUDG (situazione a fine giugno 2022)

Tipo di impiego	Numero di agenti (ETP)	Proporzione (%)
Funzionari	17,5	54 %
Esperti nazionali distaccati	8,0	25 %
Agenti temporanei	5,0	15 %
Agenti contrattuali	2,0	6 %
Effettivi totali	**32,5**	

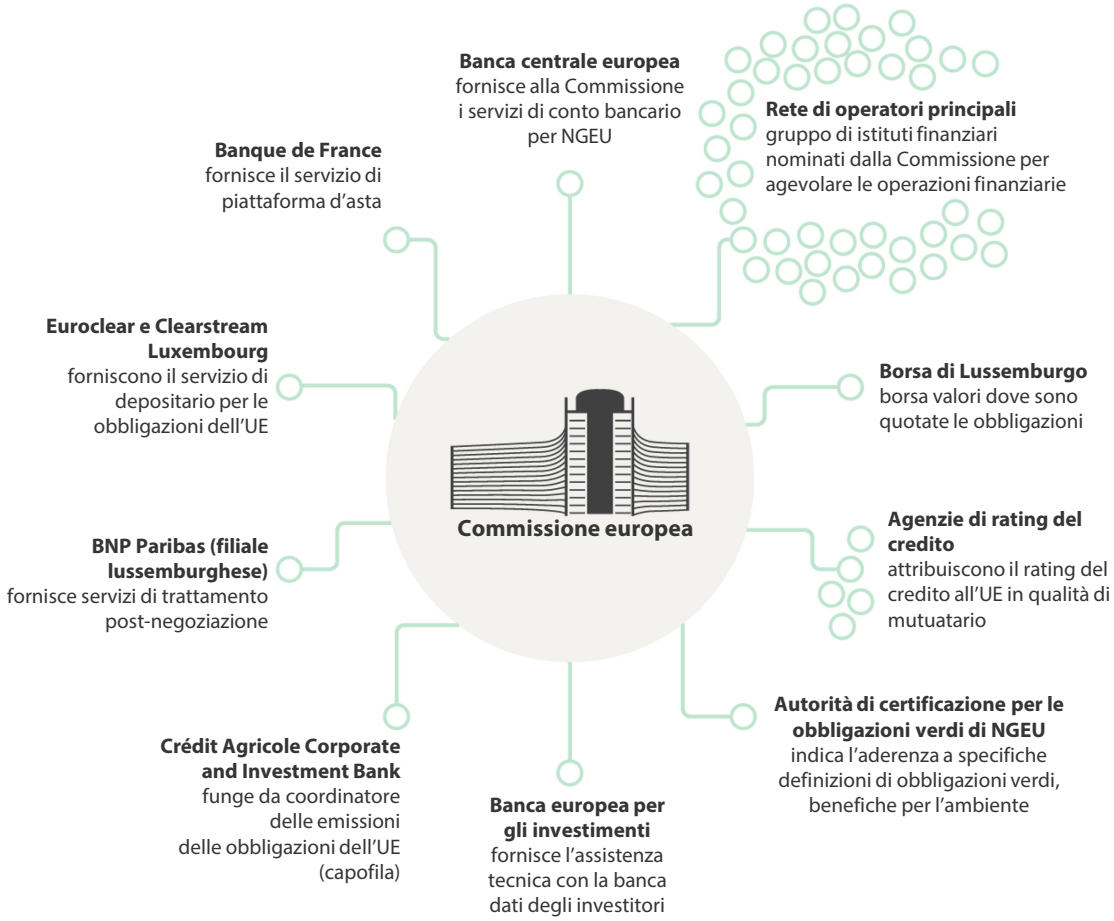
Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della DG BUDG relativi al personale ETP assegnato a NGEU (direzione E, unità E.1, E.2, E.3, E.4, e équipe del direttore rischi) al 30.6.2022.

36 Nel 2022 la DG BUDG ha individuato una serie di rischi connessi alle assunzioni, ma non li ha formalmente classificati come critici. Tali rischi riguardavano l'assenza di personale di sostituzione per lo svolgimento di alcune funzioni chiave nella gestione del debito; l'impatto che l'indisponibilità di agenti essenziali potrebbe avere sulle attività della direzione; nonché la relativa mancanza di attrattiva delle remunerazioni iniziali proposte in seno all'équipe di gestione del debito NGEU (basata essenzialmente a Lussemburgo) per assistenti e specialisti del settore finanziario. La Commissione non ha ancora affrontato tali rischi.

La Commissione ha utilizzato criteri validi per selezionare i principali fornitori di servizi esterni

37 L'attuazione della strategia di finanziamento NGEU ha reso necessario il ricorso ad alcuni nuovi fornitori di servizi esterni. Ad esempio, la Commissione aveva bisogno di un servizio di conto bancario sicuro e affidabile per conservare ed erogare gli importi presi in prestito su una scala senza precedenti. La strategia di finanziamento di NGEU ha inoltre richiesto l'uso di un sistema d'asta come nuovo strumento per l'emissione di obbligazioni dell'UE e come unico metodo di emissione di buoni dell'UE. Dato l'elevato numero di operazioni di assunzione di prestiti nell'ambito della strategia di finanziamento di NGEU e il loro volume, la Commissione ha anche istituito una rete di operatori principali. La ***figura 11*** fornisce una breve descrizione dei diversi prestatori di servizi incaricati della gestione del debito di NGEU dalla Commissione.

Figura 11 – Fornitori di servizi esterni nel quadro della gestione del debito NextGenerationEU



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione e del prospetto delle obbligazioni dell'UE.

38 La Corte ha analizzato se la Commissione avesse selezionato i fornitori di servizi esterni necessari per la gestione del debito NGEU sulla base di criteri trasparenti e solidi. Tenendo conto della loro importanza strategica, la Corte ha esaminato i contratti che la Commissione ha sottoscritto con la Banca centrale europea (BCE), la Banque de France, nonché l'istituzione della rete di operatori principali.

Conto bancario di NextGenerationEU presso la BCE

39 La BCE fornisce i servizi di conto bancario all'iniziativa NGEU per quanto riguarda le disponibilità liquide e le erogazioni. L'accordo concluso dalla Commissione con la BCE elimina quasi totalmente il rischio di credito associato al conto bancario di NGEU. La Commissione ha ritenuto che la BCE fosse l'unico fornitore di servizi in grado di elaborare in modo affidabile gli ingenti pagamenti da effettuare nel quadro di NGEU.

Sistema d'asta per le obbligazioni e i buoni NextGenerationEU

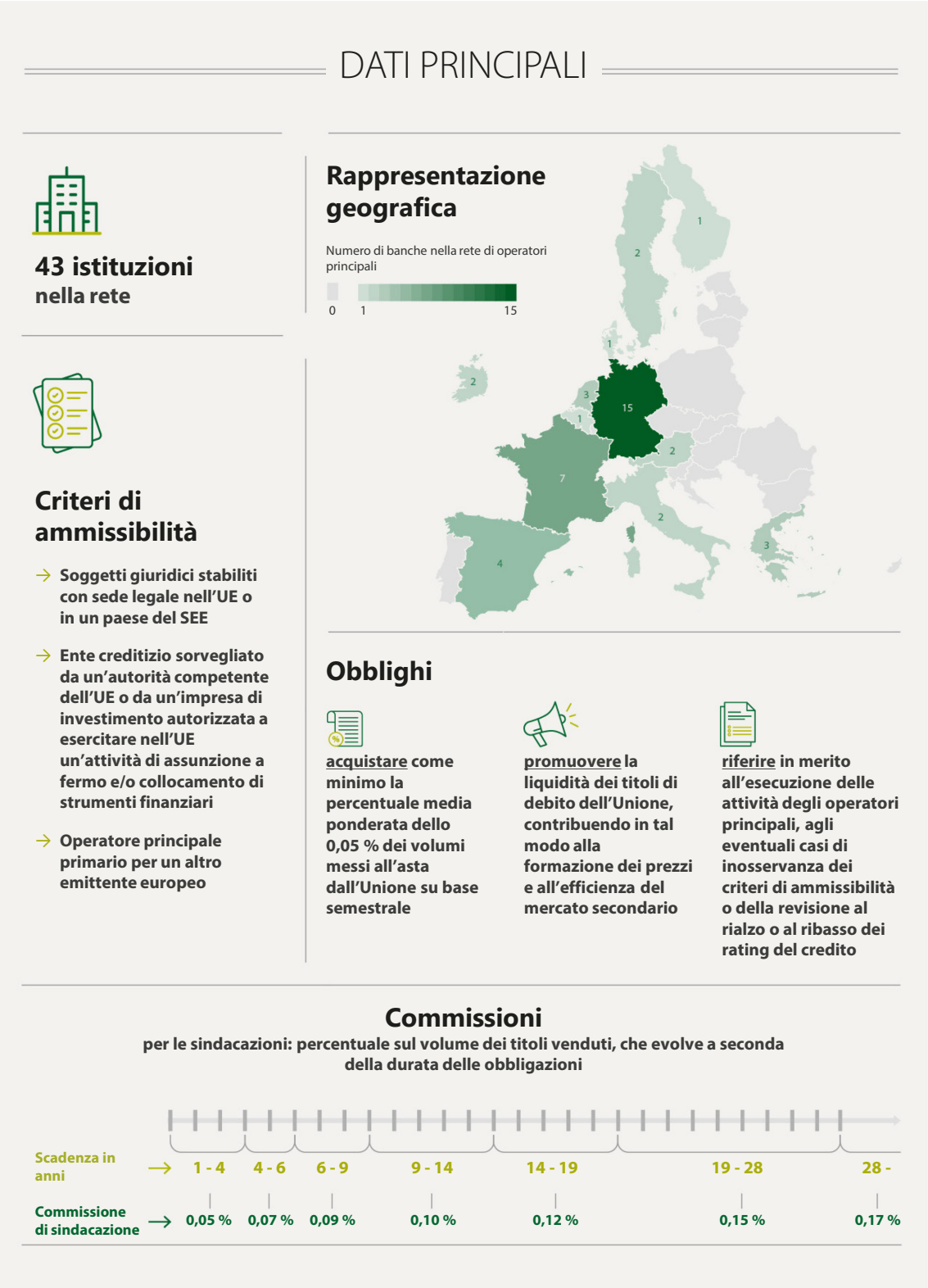
40 La Commissione ricorre al sistema d'asta della Banque de France. Questo è stato selezionato in base a criteri solidi, nello specifico i requisiti tecnici, la disponibilità e la sicurezza del sistema in questione, dopo aver analizzato cinque diverse offerte e consultato operatori di mercato. Nell'aprile 2021, la Commissione è giunta alla conclusione che la funzionalità del sistema d'asta rispondeva pienamente ai suoi requisiti e che quest'ultimo poteva essere operativo al 1° settembre 2021.

Rete di operatori principali

41 La Commissione ha istituito una rete di operatori principali per facilitare le operazioni sindacate, le aste e le emissioni con collocamento privato[14]. Tale rete garantisce una ripartizione del debito dell'UE su un'ampia base di investitori. A fine giugno 2022, contava 43 operatori principali. Solo questi ultimi hanno diritto a prender parte a aste, sindacazioni e emissioni con collocamento privato (cfr. ***figura 12***).

[14] Sito Internet della Commissione europea, *How EU issuance works*.

Figura 12 – Rete di operatori principali



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

42 La Commissione ha accettato tutte le candidature alla propria rete di operatori principali. La Corte ha rilevato che la Commissione ha constatato che dieci dei 43 operatori principali esistenti alla fine del 2021 violavano la normativa antitrust dell'UE, il che ha comportato la sospensione dalla loro partecipazione alla rete. Questi dieci attori sono stati pertanto invitati a comunicare le misure adottate per ovviare alle rispettive violazioni della suddetta normativa. A seguito dell'analisi delle informazioni trasmesse, la Commissione li ha tutti ammessi nella rete di operatori principali.

43 Al fine di valutare l'applicazione dei criteri di ammissibilità nonché la trasparenza e la portata del processo di selezione, la Corte ha verificato un campione casuale di dieci delle 43 candidature di operatori principali trasmesse alla Commissione. Nel complesso, quest'ultima aveva documentato la selezione delle candidature in modo chiaro e trasparente e le istituzioni finanziarie selezionate erano ammissibili a partecipare alla rete. Quattro dei dieci operatori del campione erano stati sospesi per violazione della normativa antitrust dell'UE. La Corte ha rilevato che la Commissione aveva reperito elementi probatori sufficienti per giustificare la revoca della sospensione e autorizzare la loro partecipazione alla rete.

44 I membri della rete di operatori principali esprimono il proprio consenso a audit e verifiche relativi ai dati trasmessi alla Commissione nel contesto dei loro obblighi di comunicazione[15]. La Commissione non si è ancora avvalsa del diritto di ricorrere a terzi per espletare un audit al riguardo.

La Commissione ha preso in prestito i fondi in tempo utile, nel rispetto dei limiti normativi e dei costi corrispondenti alla sua posizione sul mercato

45 Nella presente sezione, la Corte ha valutato se la Commissione avesse sviluppato e applicato adeguate procedure in materia di gestione del debito al fine di prendere in prestito i fondi richiesti in tempo e nel rispetto dei requisiti normativi. Le operazioni di gestione del debito rientrano nell'ambito dell'esecuzione del bilancio[16] e devono rispettare il principio della sana gestione finanziaria. La Corte ha pertanto anche

---

[15] Articolo 14 dellaDecisione (UE, Euratom) 2021/625 della Commissione relativa all'istituzione della rete di operatori principali.

[16] Considerando 5 della decisione della Commissione C(2021) 2501 sulle norme interne relative all'esecuzione delle operazioni di assunzione e di erogazione dei prestiti e di gestione del debito *(in inglese)*.

analizzato se la Commissione avesse evitato costi superflui che sarebbero potuti derivare da saldi di cassa eccessivi sul conto bancario aperto presso la BCE per NGEU.

La Commissione ha comunicato bene il proprio fabbisogno di prestiti e rispettato i requisiti normativi fondamentali riguardanti il debito connesso a NGEU

46 Nella strategia di finanziamento di NGEU è specificato che per il successo dell'iniziativa è fondamentale una comunicazione chiara e aperta con gli investitori e gli emittenti equiparabili. La Commissione deve rispettare gli obiettivi comunicati al mercato nonché i requisiti giuridici e procedurali applicabili al debito contratto a titolo di NGEU. La Corte ha pertanto esaminato i seguenti elementi:

- le analisi del fabbisogno di prestiti relativo al finanziamento di NGEU, realizzate dalla Commissione;
- le comunicazioni di quest'ultima con i mercati dei capitali e le parti interessate in merito alle emissioni di debito dell'UE;
- il rispetto, da parte della Commissione, dei principali requisiti giuridici e procedurali riguardanti le operazioni di gestione del debito.

Analisi del fabbisogno di prestiti

47 Prima di effettuare operazioni di assunzione di prestiti per NGEU, la DG BUDG procede a analisi sistemiche dettagliate del fabbisogno di prestiti. La Commissione utilizza uno strumento informatico dedicato per comunicare in merito al fabbisogno di finanziamento a breve e a lungo termine. Il comitato di previsione, istituito in seno alla DG BUDG nel maggio 2021, elabora relazioni mensili sulle esigenze di esborso a titolo di NGEU. Tali relazioni, che coprono un periodo variabile di due mesi, servono da base per i calendari di assunzione dei prestiti.

48 Dall'analisi effettuata dalla Corte sulle due relazioni sulle esigenze di esborso a titolo di NGEU adottate nell'agosto e nel dicembre 2021 è emerso che, nella grande maggioranza dei casi, l'importo effettivo degli esborsi corrispondeva a quello inizialmente pianificato. L'unica differenza significativa rispetto alle previsioni incluse in tali relazioni ammontava a 5,96 miliardi di euro per uno Stato membro. Tale previsione è stata aggiornata sulla base di nuovi dati.

49 La Corte ha constatato che le procedure della Commissione consentono a quest'ultima di comunicare anticipatamente il proprio fabbisogno di prestiti ai mercati finanziari e alle parti interessate e, se necessario, di correggere i calendari di prestito in tempo utile. Nel 2021, ad esempio, il fabbisogno effettivo di fondi per NGEU era nettamente inferiore alle previsioni formulate al momento della pubblicazione del piano di finanziamento semestrale. A giudizio della Corte, la risposta della Commissione all'evoluzione del fabbisogno di prestiti alla fine del 2021 è stata appropriata (cfr. ***riquadro 1***).

Riquadro 1

Adeguamento dei prestiti assunti a titolo di NGEU all'evoluzione del bisogno di finanziamento nel 2021

Il 28 ottobre 2021, la DG BUDG ha pubblicato una relazione sulle esigenze di esborso a titolo di NGEU per i mesi di novembre e dicembre 2021, da cui è emerso che tali esigenze erano di 18 miliardi di euro inferiori alle proiezioni iniziali riguardanti quel periodo.

Il 29 ottobre 2021, la Commissione ha elaborato un'analisi di scenario per le operazioni ancora da realizzare fino alla fine dell'esercizio. Ha deciso di ridurre l'importo previsto dei prestiti a lungo termine, ma di mantenere il calendario stabilito per le aste a breve termine.

Alla stessa data, la DG BUDG ha modificato il calendario mensile di assunzione dei prestiti per novembre e dicembre 2021 e la Commissione ha pubblicato un aggiornamento dell'obiettivo di finanziamento.

Comunicazione in merito ai piani di finanziamento

50 Una condizione essenziale per l'assunzione di prestiti sufficienti in tempo utile è una comunicazione chiara e tempestiva dei piani di finanziamento agli investitori e altri mutuatari. Ciò consente a questi ultimi di preparare i fondi pertinenti per acquistare le obbligazioni o i buoni dell'UE proposti nel quadro di NGEU. Lo scambio di informazioni tra mutuatari sui piani di finanziamento favorisce il coordinamento delle emissioni di strumenti di debito. A titolo esemplificativo, la concentrazione di prestiti con scadenze simili nello stesso periodo rischia di determinare un aumento dei costi di assunzione degli stessi e di compromettere l'esecuzione delle relative operazioni.

51 Nella decisione sulle risorse proprie[17], il Consiglio ha invitato la Commissione a istituire un dialogo strutturato con gli uffici nazionali di gestione del debito e le tesorerie nazionali per quanto riguarda i suoi calendari delle emissioni e dei rimborsi. La Commissione ha ottemperato, in particolare tramite il sottocomitato sui mercati UE del debito sovrano del comitato economico e finanziario europeo ("il sottocomitato").

52 Nelle risposte all'indagine della Corte, gli uffici nazionali di gestione del debito hanno indicato che, nel complesso, lo scambio di informazioni tra la Commissione e gli Stati membri era adeguato per quanto riguarda i calendari di emissione e di rimborso di titoli di debito. Coloro che hanno risposto hanno suggerito una serie di possibili miglioramenti, come una maggiore condivisione delle informazioni, da parte della Commissione, sulle scadenze dei titoli di debito previsti per le aste e le sindacazioni, o la presentazione di un piano di finanziamento ex ante al sottocomitato. La Commissione ritiene di dover mantenere una certa flessibilità per poter rispondere alla domanda del mercato. Pertanto, non è in grado di fissare con largo anticipo le scadenze dei titoli di debito che saranno messi all'asta. La Commissione sostiene inoltre che non è possibile presentare il piano di finanziamento al sottocomitato prima di comunicarlo al mercato, dato che contiene informazioni in grado di influenzare i mercati e non pubbliche.

53 La Commissione fissa i propri limiti annuali di assunzione di prestiti nelle proprie decisioni di assunzione di prestiti[18]. A seguito dell'adozione di tali decisioni, la Commissione pubblica inoltre piani di finanziamento semestrali[19] che forniscono alle parti interessate informazioni più precise sull'importo previsto delle operazioni di finanziamento a lungo termine e sulla frequenza delle emissioni di obbligazioni e di buoni a titolo di NGEU.

---

[17] Articolo 9, paragrafo 5 della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea.

[18] Sito Internet della Commissione europea, *EU funding strategy, Legal Documents*.

[19] Sito Internet della Commissione europea, *Funding plans*.

54 La ***tabella 5*** illustra in dettaglio i limiti annuali di assunzione di prestiti per il 2021 e il 2022 e i piani semestrali relativi al finanziamento a lungo termine fino a giugno 2022.

Tabella 5 – Limiti e piani di assunzione di prestiti relativi al finanziamento a lungo termine

2021		2022	
Limite annuale	Piano di finanziamento giugno-dicembre	Limite annuale	Piano di finanziamento gennaio-giugno
125 miliardi di euro	80 miliardi di euro	**140 miliardi di euro**	50 miliardi di euro

Nota: *Prima della modifica dell'ottobre 2021.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle decisioni annuali della Commissione in materia di assunzione di prestiti per il 2021 e 2022 e dei piani di finanziamento semestrali fino a giugno 2022.

Conformità della gestione del debito NextGenerationEU ai principali requisiti normativi

55 Diverse disposizioni normative riducono in certa misura la flessibilità della gestione del debito NGEU. Riguardano la propensione al rischio, la necessità di assicurare la stabilità del bilancio dell'UE e del mercato finanziario nonché il carattere temporaneo di tale programma di prestiti. La ***tabella 6*** contiene informazioni sui principali limiti di cui la Commissione ha dovuto tenere conto al momento della pianificazione e dell'attuazione delle operazioni di assunzione di prestiti.

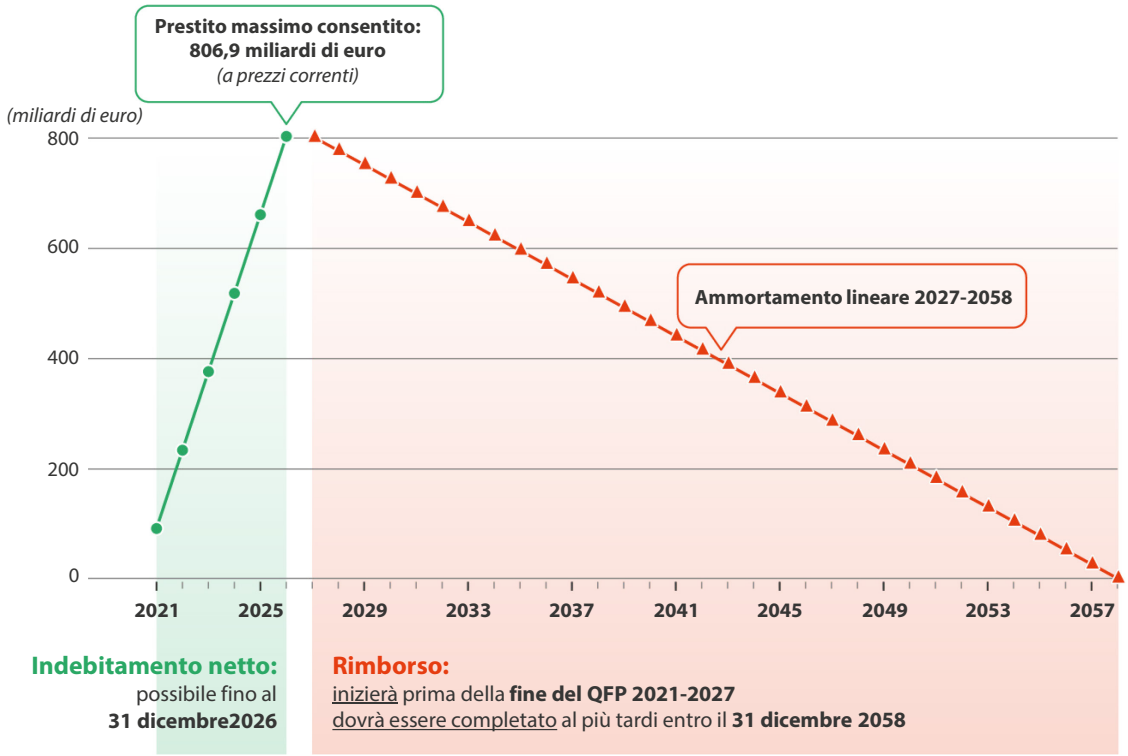
Tabella 6 – Principali limiti per la gestione del debito NextGenerationEU

Fonte	Limite	Quadro temporale
Articolo 5 della decisione del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie.	**807 miliardi di euro a prezzi correnti** (750 miliardi di euro a prezzi del 2018): massimale del debito totale a titolo di NGEU	2021-2058
	Euro: unica valuta autorizzata per le operazioni di assunzione di prestiti a titolo di NGEU	
	31 dicembre 2026: termine per la nuova emissione netta di titoli di debito NGEU (dopo il 2026, la Commissione potrà ancora prendere in prestito fondi per rinnovare i titoli in scadenza)	
	31 dicembre 2058: termine per il rimborso di tutti i titoli di debito NGEU	
	Il rimborso del debito NGEU deve essere **costante e prevedibile**	
	29,25 miliardi di euro (a prezzi del 2018): limite annuale del rimborso del debito NGEU contratto per finanziare le sovvenzioni dal bilancio dell'UE	
Decisioni annuali in materia di assunzione di prestiti per il 2021 e il 2022	**125 miliardi di euro (a prezzi correnti)**: massimale del finanziamento a lungo termine	2021
	140 miliardi (a prezzi correnti): massimale del finanziamento a lungo termine	2022
	60 miliardi di euro (a prezzi correnti): massimale dei crediti residui del finanziamento a breve termine	2021 e 2022
	20 miliardi di euro (a prezzi correnti): massimale dell'importo totale di un'emissione di finanziamento a lungo termine	
	17 anni: scadenza media massima dei finanziamenti a lungo termine	

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle decisioni del Consiglio e della Commissione.

56 La ***figura 13*** mostra un esempio teorico di aumento e diminuzione del debito NGEU tenuto conto dei limiti normativi imposti. Nella pratica, l'assunzione e il rimborso dei debiti NGEU non devono seguire un modello lineare così rigoroso.

Figura 13 – Simulazione del debito NGEU in essere, per anno



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle informazioni fornite dalla Commissione.

57 La Corte ha rilevato che, a fine giugno 2022, l'intero portafoglio di strumenti di debito di NGEU rispettava i requisiti normativi relativi ai massimali dei prestiti, alla valuta delle operazioni di assunzione degli stessi e alla scadenza media massima. Le scadenze e gli importi delle operazioni di prestito eseguite fino alla fine di giugno 2022 non ostacolano il rimborso costante e prevedibile del debito NGEU fino al 2058.

58 La Corte ha inoltre esaminato la documentazione relativa a 10 operazioni di assunzione di prestiti (per un importo totale di 55,5 miliardi di euro), sulle 65 attuate dalla Commissione fino al 30 giugno 2022. La selezione della Corte si è concentrata sugli importi maggiori e ha incluso tutti i tipi di strumenti di assunzione di prestiti utilizzati per NGEU (cfr. ***allegato III***). La Corte ha esaminato l'applicazione dei manuali di procedura interni per tutti i tipi di operazioni di assunzione di prestiti. Ha inoltre verificato se tali operazioni rispettassero le relative istruzioni. La Corte ha rilevato che la Commissione ha applicato correttamente le procedure interne relative alla pianificazione e all'esecuzione delle sindacazioni analizzate, delle aste e delle operazioni sul mercato monetario analizzate, nonché all'elaborazione di relazioni in materia. Tutte le dieci operazioni analizzate rispettavano i piani di finanziamento semestrali appropriati e le istruzioni dettagliate in materia di assunzione di prestiti stilate dalla Commissione.

I costi di assunzione dei prestiti corrispondono alle condizioni di mercato e all'obiettivo di fornire finanziamenti sufficienti in tempo utile

59 La strategia di finanziamento di NGEU ha come obiettivo principale fornire fondi sufficienti in tempo utile per i programmi rientranti in tale iniziativa. La Corte ha analizzato se l'evoluzione dei costi di finanziamento di quest'ultima riflettessero le condizioni del mercato e se i fondi fossero stati ottenuti ad un costo paragonabile a quello corrisposto dagli Stati membri dell'UE con un rating del credito simile. Ha inoltre valutato se la Commissione avesse evitato saldi di cassa eccessivi o insufficienti sul conto bancario di NGEU aperto presso la BCE, al fine di evitare costi inutili, ottemperando al contempo ai propri obblighi di finanziamento entro i termini.

Performance delle operazioni di assunzione di prestiti NextGenerationEU in termini di costi di finanziamento

60 La maggior parte delle agenzie di rating, tra cui Fitch, Moody's, Scope e DBRS EU, assegna i rating più elevati al debito dell'UE: AAA, Aaa, AAA e AAA (outlook stabile) rispettivamente. Da maggio 2022, il debito dell'UE è classificato come AA+ (outlook stabile) da S&P Global Ratings[20]. Sebbene il rating del credito non sia l'unico fattore a influire sui costi di finanziamento, esso consente alla Commissione di assumere prestiti sui mercati dei capitali a un costo inferiore a quello applicato alla maggior parte degli Stati membri dell'UE.

61 Dall'inizio del 2022, l'aumento dei rendimenti di mercato e la volatilità dei prezzi hanno avuto un'incidenza sull'insieme delle obbligazioni e dei titoli nell'UE, in particolare sulle obbligazioni dei principali emittenti sovrani dell'UE e sul debito di NGEU. Questi sviluppi sono il corollario delle crescenti incertezze associate ai conflitti geopolitici. Un altro fattore è rappresentato dall'inasprimento della politica monetaria da parte delle banche centrali delle economie avanzate, che si è tradotto nell'abbandono progressivo delle politiche di allentamento monetario e nell'aumento dei tassi di riferimento a breve termine in risposta alle pressioni inflazionistiche crescenti in tutto il mondo.

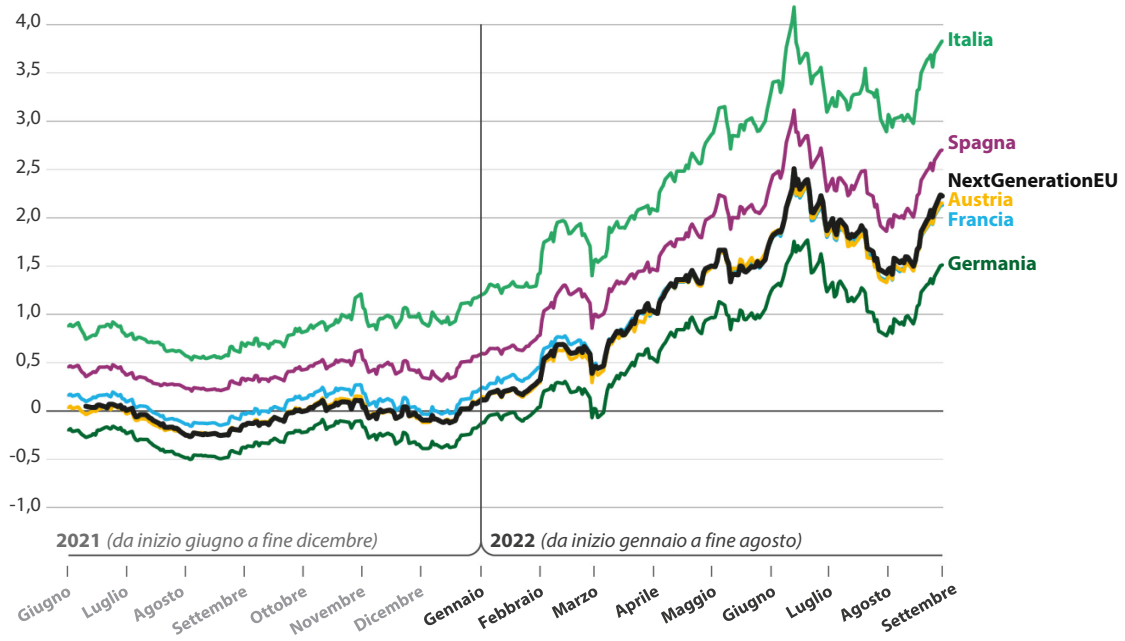
62 Nel 2022, i rendimenti delle obbligazioni NGEU all'emissione sono stati superiori a quelli del 2021. Nel caso delle sindacazioni di obbligazioni NGEU effettuate tra giugno e dicembre 2021, il tasso di rendimento di mercato ponderato all'emissione era dello 0,16 %, mentre per quelle effettuate tra gennaio e giugno 2022, tale tasso ha raggiunto l'1,36 %, ossia 1,2 punti percentuali in più rispetto al 2021.

---

[20] Sito Internet della Commissione europea, *EU credit strength*.

63 Dal varo dell'iniziativa di finanziamento NGEU, i rendimenti di mercato delle obbligazioni NGEU – impliciti nei relativi prezzi – sono stati costantemente vicini a quelli degli strumenti di debito sovrano emessi da Francia e Austria (cfr. ***figura 14*** per un confronto dei rendimenti delle obbligazioni a 10 anni). L'evoluzione dei rendimenti di mercato delle obbligazioni NextGenerationEU è stata paragonabile ai rendimenti di mercato delle obbligazioni degli Stati membri con rating del credito simili. La Corte ha osservato che il differenziale medio tra i rendimenti di mercato delle obbligazioni di riferimento a 10 anni emesse dalla Germania e quelli delle obbligazioni NGEU era di 0,24 punti percentuali (24 punti base) nel periodo giugno-dicembre 2021 e di 0,45 punti percentuali (45 punti base) nel periodo gennaio-giugno 2022.

Figura 14 – Tassi di rendimento di mercato delle obbligazioni a 10 anni per i principali emittenti dell'UE



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati forniti da un esperto esterno.

64 I tassi di rendimento delle obbligazioni NGEU all'emissione riflettevano la posizione di nuovo mutuatario su larga scala della Commissione. Inoltre, essi traducono la volontà della Commissione di assicurarsi un elevato livello di partecipazione da parte degli investitori alle operazioni di assunzione di prestiti nonché la disponibilità di fondi al momento necessario.

Gestione della liquidità

65 L'analisi delle operazioni di assunzione di prestiti e della gestione della liquidità realizzata dalla Corte conferma che le procedure applicate garantiscono la necessaria flessibilità nell'utilizzo di diversi metodi di assunzione di prestiti e nella scelta del miglior momento per assumere un prestito. Tali metodi includono sindacazioni di obbligazioni, aste di obbligazioni e di buoni nonché operazioni sul mercato monetario. La Commissione può evitare le condizioni di mercato temporaneamente sfavorevoli per l'assunzione di prestiti utilizzando la riserva di liquidità o, se necessario, detenendo liquidità sul conto NGEU aperto presso la BCE.

66 Su una gestione efficace della liquidità possono incidere, ad esempio, un ritardo nel ricevere una richiesta di pagamento da parte di uno Stato membro o difficoltà di valutazione da parte della Commissione di determinati traguardi e obiettivi al cui conseguimento è subordinata l'erogazione dei pagamenti a titolo dell'RRF[21]. Al 30 giugno 2022, 21 Stati membri avevano ricevuto sovvenzioni e prestiti a titolo dell'RRF, compresi i prefinanziamenti. I sei paesi che non vi avevano ancora fatto ricorso erano Bulgaria, Irlanda, Ungheria, Paesi Bassi, Polonia e Svezia[22].

67 La Corte ha rilevato che, fino alla fine di giugno 2022, il termine di pagamento medio per l'insieme delle sovvenzioni e dei prestiti accordati a titolo dell'RRF era di circa cinque giorni lavorativi, una volta che tutti i requisiti erano stati soddisfatti e confermati dalla Commissione. Ciò è nettamente inferiore alle soglie indicate nella normativa applicabile (due mesi per il versamento dei prefinanziamenti[23] e 30 giorni di calendario per i pagamenti connessi a traguardi e obiettivi[24]). L'analisi della Corte conferma che la Commissione ha eseguito gli esborsi a titolo dell'RRF in tempo utile.

---

[21] Relazione speciale 21/2022, "Piani nazionali per la ripresa e la resilienza: la valutazione della Commissione", paragrafo 82.

[22] Relazione semestrale sull'esecuzione delle operazioni di finanziamento di NextGenerationEU (1° gennaio 2022–30 giugno 2022) COM(2022) 335, pag. 3.

[23] Articolo 13, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2021/241 che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza.

[24] Articolo 24, paragrafo 7, del regolamento (UE) 2021/241 che istituisce l'RRF, in combinato con l'articolo 116, paragrafi 1 e 2, del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione.

68 Gli orientamenti interni della Commissione sottolineano che l'obiettivo generale della gestione della liquidità è far sì che gli importi detenuti sul conto bancario di NGEU siano sufficienti a coprire tutte le future esigenze di esborso e a mantenere una riserva di sicurezza definita, evitando nel contempo saldi in eccesso. Per conseguire tale obiettivo, la Commissione ha attuato una politica di gestione della liquidità, nel rispetto dei limiti di cui alla ***tabella 7***.

Tabella 7 – Limiti di gestione della liquidità

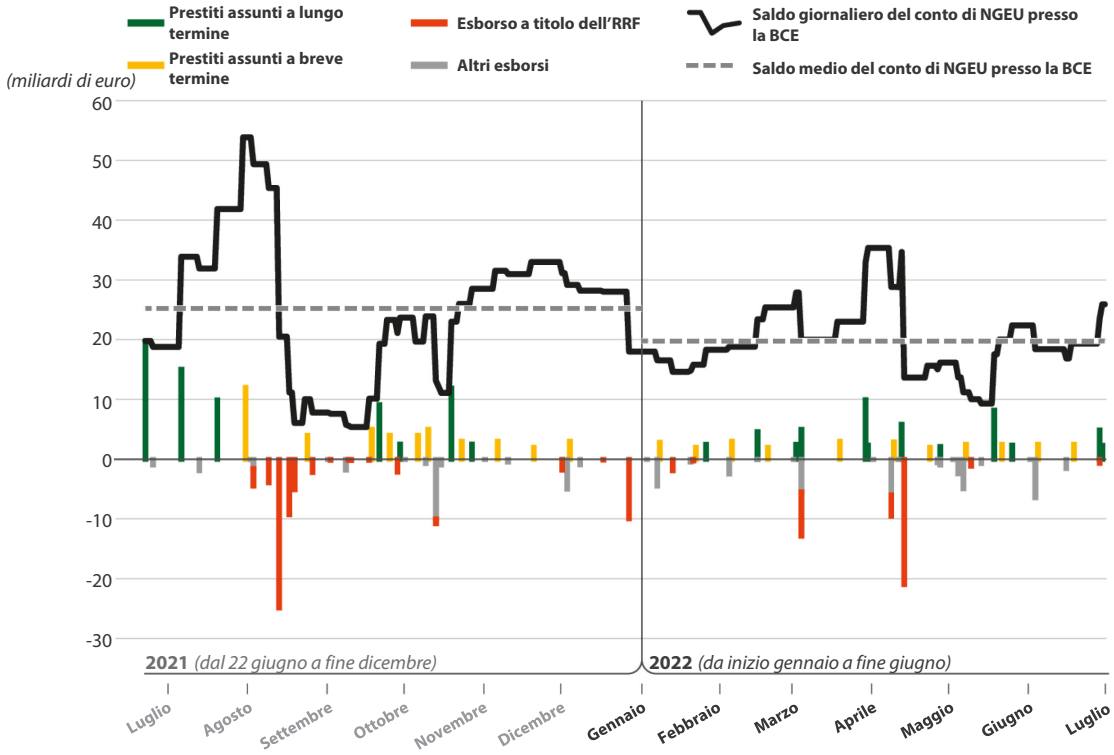
Limiti	Valori	Descrizione
Saldo di cassa disponibile	≥ 0	Ogni giorno lavorativo, il conto NGEU presso la BCE deve presentare un saldo disponibile pari o superiore alle giacenze monetarie prudenziali, che corrispondono al totale dei pagamenti da effettuare da detto conto nel corso dei successivi 10 giorni lavorativi.
Saldo di cassa disponibile minimo	0,1 miliardi di euro	La Commissione ha inoltre fissato una riserva minima di 0,1 miliardi di euro al di sopra delle giacenze monetarie prudenziali, che deve essere disponibile ogni giorno lavorativo per coprire spese impreviste.
Limite superiore (massimale) della liquidità media	30 miliardi di euro	Questo parametro riguarda il periodo semestrale di ciascun piano di finanziamento. Tiene conto della liquidità media passata e attesa disponibile sul conto di NGEU presso la BCE nel corso di tale periodo semestrale.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base del manuale della Commissione relativo alle previsioni e alla gestione della liquidità.

69 La Commissione elabora relazioni settimanali sulla liquidità del conto di NGEU presso la BCE, nelle quali evidenzia l'eventuale mancato rispetto dei limiti stabiliti. In caso di inottemperanza, la Commissione può ritardare gli esborsi previsti per i programmi NGEU o ridurre i volumi previsti delle future operazioni di assunzione di prestiti.

70 La Corte ha esaminato le relazioni settimanali sul monitoraggio della liquidità relative al periodo compreso tra giugno 2021 e giugno 2022. Ha rilevato che, in tale periodo, la Commissione aveva rispettato tutti e tre i limiti imposti nella gestione della liquidità. Sulla base dei saldi giornalieri del conto di NGEU presso la BCE, il saldo di cassa medio effettivo è ammontato a 25 miliardi di euro nel 2021 e a 20 miliardi di euro nel primo semestre del 2022 (cfr. ***figura 15***). La Corte ha osservato che i limiti di gestione della liquidità sono rimasti invariati nel corso di questo periodo.

Figura 15 – Saldi di cassa giornalieri e medi, proventi ed esborsi di fondi relativi al conto di NGEU presso la BCE



Fonte: Corte dei conti, sulla base degli estratti del conto bancario di NGEU presso la BCE e dei documenti della Commissione.

71 Nel periodo compreso tra giugno e agosto 2021, il saldo di cassa del conto di NGEU presso la BCE è stato insolitamente volatile. Ciò è derivato da esborsi di prefinanziamenti a titolo dell'RRF sotto forma di un'ingente somma forfettaria. Da giugno 2021 a giugno 2022, ai saldi di cassa del conto di NGEU presso la BCE superiori ai 20 miliardi di euro sono stati applicati tassi di deposito negativi. Nel 2021, ad esempio, tale tasso è stato del -0,50 % e la BCE ha riscosso 21,1 milioni di euro a titolo di tali interessi negativi.

72 Secondo la metodologia di attribuzione dei costi della Commissione[25], i costi di gestione della liquidità corrispondono alla differenza tra l'interesse derivante dal conto bancario di NGEU presso la BCE e il rendimento pagato sugli strumenti a breve termine utilizzati per finanziare le riserve di liquidità. Dall'analisi della gestione della liquidità nel 2021 realizzata dalla Corte è emerso che gli strumenti di debito a breve termine, utilizzati per finanziare le riserve di liquidità, avevano un rendimento negativo e che,

[25] Decisione di esecuzione (UE) 2021/1095 della Commissione che istituisce la metodologia di ripartizione dei costi collegati alle operazioni di assunzione di prestiti e di gestione del debito di NextGenerationEU.

anziché generare costi sotto forma di interessi, hanno prodotto entrate per l'UE. Pertanto, i costi di gestione della liquidità sono stati negativi. In altre parole, hanno comportato un'eccedenza per la Commissione, che l'ha distribuita tra il bilancio dell'UE (11 milioni di euro) e gli Stati membri (3,6 milioni di euro), proporzionalmente all'utilizzo dell'insieme degli importi presi in prestito per finanziare sovvenzioni e prestiti.

Le misurazioni e la rendicontazione relative alla performance della gestione del debito connesso a NextGenerationEU da parte della Commissione sono state limitate

73 La presente sezione è incentrata sugli obiettivi di performance in materia di gestione del debito NGEU nonché sulla comunicazione di informazioni in proposito. La Corte ha inoltre verificato il modo in cui la Commissione documenta i compromessi tra costi e rischi nelle operazioni di assunzione di prestiti analizzate, elemento importante per misurare la performance.

Gli obiettivi di gestione del debito non sono chiaramente definiti, il che limita la rendicontazione sulla performance.

74 Secondo la migliore pratica, riconosciuta a livello internazionale, dell'FMI[26] e della Banca Mondiale[27], una strategia di gestione del debito pubblico è un piano che rende operativi gli obiettivi in questo ambito. Ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, della decisione sulle risorse proprie[28], la Commissione è tenuta a informare a cadenza periodica e in modo articolato il Parlamento europeo e il Consiglio su tutti gli aspetti della sua strategia di gestione del debito. La Corte ha verificato se la Commissione avesse chiaramente definito i propri obiettivi di gestione del debito nella relativa strategia e se avesse trasmesso relazioni periodiche sulla loro attuazione all'autorità di bilancio dell'UE.

---

[26] Documento di orientamento del Fondo monetario internazionale, *Revised Guidelines for Public Debt Management*, 2014.

[27] Banca mondiale, *Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies*, 2017.

[28] Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea.

Obiettivi in materia di gestione del debito e relazioni sulla loro attuazione

75 Nella propria strategia di gestione del debito, la Commissione non descrive chiaramente gli obiettivi perseguiti in materia né il modo in cui li raggiungerà, nonostante questo costituisca una migliore pratica riconosciuta a livello internazionale. La strategia di finanziamento di NGEU si concentra sui metodi e sugli strumenti di finanziamento necessari a raccogliere dai 150 ai 200 miliardi di euro all'anno per i prestiti e le sovvenzioni finanziati a titolo dell'iniziativa fino alla fine del 2026.

76 La Commissione ritiene di tenere conto dei principali obiettivi ampiamente riconosciuti in materia di gestione del debito nell'attuazione delle operazioni di assunzione di prestiti NGEU. Tali obiettivi riguardano la presa in prestito in tempo utile dei fondi necessari e la riduzione al minimo dei costi di finanziamento, accompagnata dal mantenimento dei rischi a lungo termine a un grado prudente. Secondo la Commissione, ulteriori importanti obiettivi in materia di gestione del debito NGEU sono il mantenimento di un'ampia base di investitori, la promozione dell'uso di obbligazioni verdi, il mantenimento di rating di credito elevati, la riduzione al minimo del rischio di controparte e l'adozione di processi adeguati per far fronte a eventi imprevisti come le turbolenze del mercato.

77 Nessuno di questi obiettivi figura tuttavia esplicitamente nella strategia di finanziamento NGEU, sebbene la Corte vi abbia ritrovato, disseminati, rinvii ai princìpi pertinenti di gestione del debito. La Commissione non ha neppure chiarito quali indicatori utilizzi per riferire in merito al conseguimento degli obiettivi di performance specifici. La Corte ritiene che tali informazioni generali non consentano alla Commissione di rendere debitamente conto del conseguimento di tali obiettivi.

78 La Commissione elabora varie relazioni che presentano una visione d'insieme e coprono diversi tipi di programmi di assunzione di prestiti, di passività e di gestione della tesoreria (cfr. ***allegato IV***). Tuttavia, tali documenti non contengono informazioni esaurienti sul conseguimento degli obiettivi di gestione del debito relativi al finanziamento di NGEU. Ad esempio, le relazioni semestrali sulle operazioni di prestito a titolo di NGEU documentano i costi collegati alle operazioni e le dimensioni nonché la composizione della base di investitori, ma non contengono informazioni sufficienti sulla performance, in particolare per quanto concerne:

- la riduzione al minimo dei costi di assunzione dei prestiti nel medio-lungo termine, unitamente al mantenimento delle caratteristiche di rischio prudenziale nella gestione del debito;

- la necessità di evitare una concentrazione delle operazioni di assunzione di prestiti dell'UE nelle mani di un ristretto gruppo di operatori principali o investitori finali.

79 Nella propria relazione dell'ottobre 2021 sulla revisione del regolamento finanziario, il Parlamento europeo ha chiesto la revisione degli obblighi di comunicazione sulla strategia di gestione dell'indebitamento della Commissione. La richiesta faceva riferimento all'aumento della complessità e al rischio che le operazioni di assunzione e di erogazione di prestiti comportano per il bilancio dell'UE. Il 16 maggio 2022 la Commissione ha proposto una rifusione del regolamento finanziario, il cui articolo 52, paragrafo 1, lettera d), punto iii), prevede l'obbligo per il progetto di bilancio di contenere "una panoramica completa delle operazioni di assunzione ed erogazione di prestiti". Tale proposta non prevede un chiaro obbligo per la Commissione di riferire in merito al conseguimento degli obiettivi in materia di gestione del debito. La Corte ha inoltre commentato in merito a tale questione nel parere sulla proposta di modifica dell'articolo 52 del regolamento finanziario presentata dalla Commissione[29].

80 L'articolo 12 della decisione di esecuzione della Commissione del dicembre 2022 che stabilisce le disposizioni per la strategia di finanziamento diversificata[30] prevede l'obbligo di riferire "due volte l'anno in merito a tutti gli aspetti della propria strategia di assunzione di prestiti e di gestione del debito". L'ambito di applicazione dell'obbligo di comunicazione di cui a questo articolo non prevede un chiaro obbligo di informare l'autorità di bilancio dell'UE in merito al conseguimento degli obiettivi in materia di gestione del debito.

Relazioni sulle obbligazioni verdi NextGenerationEU

81 Secondo la strategia di finanziamento NGEU, le obbligazioni verdi emesse nell'ambito dell'iniziativa consentiranno di espandere ulteriormente la base di investitori e rafforzeranno la leadership mondiale dell'UE nell'ambito della finanza verde sul mercato dei titoli denominati in euro. La Commissione intende finanziare il 30 % di NGEU mediante obbligazioni verdi. I proventi di tali obbligazioni forniranno

---

[29] Parere 06/2022 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione (rifusione), pagg. 12-13.

[30] Decisione di esecuzione (UE, Euratom) 2022/2544 della Commissione.

fondi per finanziare i contributi degli Stati membri alla transizione verde nel quadro dei traguardi e degli obiettivi connessi al clima nei loro piani per la ripresa e la resilienza.

82 Secondo la Commissione, il quadro per le obbligazioni verdi di NGEU[31] terrà conto, ove possibile, della futura norma per le obbligazioni verdi europee[32]. Il requisito fondamentale di tale norma è che le obbligazioni siano assegnate integralmente alle spese in linea con il sistema di classificazione dell'UE in materia di sostenibilità (la "tassonomia dell'UE")[33].

83 La Commissione ha dichiarato di verificare se i proventi delle obbligazioni verdi di NGEU finanzino la transizione verde. A tal fine, gli Stati membri hanno acconsentito a dichiarare l'importo effettivo delle spese relative alle riforme e agli investimenti con un coefficiente climatico positivo quando presentano una richiesta di pagamento a titolo dell'RRF. L'affidabilità e l'accuratezza di tale dichiarazione dipendono principalmente dalle autorità degli Stati membri e dai loro sistemi di controllo. Attualmente, i documenti alla base delle spese finanziate a titolo delle obbligazioni verdi NGEU non sono soggetti a controlli da parte della Commissione.

84 La Corte ha osservato che in taluni casi (ad esempio, la ristrutturazione energetica degli edifici), le riforme e gli investimenti dell'RRF devono soddisfare alcuni dei criteri di vaglio tecnico della tassonomia dell'UE al fine di ottenere un coefficiente climatico del 100 %. Tuttavia, per calcolare il contributo alla transizione verde, la Commissione ha anche preso in considerazione alcune attività che non soddisfano alcun criterio della tassonomia dell'UE[34]. Ciò significa che una parte dei proventi delle obbligazioni verdi di NGEU non sarà utilizzata né in conformità con la tassonomia dell'UE né con la prossima norma per le obbligazioni verdi europee.

---

[31] Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo e al Consiglio relativa a una nuova strategia per il finanziamento di NextGenerationEU, COM(2021) 250, pag. 9.

[32] Sito Internet della Commissione europea, *Commission proposal for a European green bond standard*.

[33] Sito Internet della Commissione europea, *EU taxonomy for sustainable activities*.

[34] Relazione speciale 22/2021, "Finanza sostenibile: l'UE deve agire in modo più coerente per reindirizzare i finanziamenti verso investimenti sostenibili", paragrafi 80 e 90.

85 Alla fine di marzo 2022, la Commissione ha lanciato il pannello di controllo sulle obbligazioni verdi NGEU. Tale pannello di controllo include informazioni aggiornate sulla ripartizione dei proventi delle obbligazioni verdi NGEU tra gli Stati membri, le categorie di spesa e i campi di intervento dell'RRF. Nel dicembre 2022 la Commissione ha pubblicato la propria prima relazione annuale sull'assegnazione dei proventi delle obbligazioni verdi europee di NGEU. Tale relazione contiene dettagli sul grado di conformità con la tassonomia dell'UE per le riforme e gli investimenti dell'RRF inclusi nel "pool" di spese ammissibili a titolo delle obbligazioni verdi di NGEU. Nessuno di questi meccanismi di rendicontazione fornisce informazioni sull'importo effettivo delle spese finanziate a titolo delle obbligazioni verdi di NGEU che la Commissione ritiene conformi alla tassonomia dell'UE.

Le analisi della Commissione alla base delle decisioni relative alla fissazione dei prezzi e alla scadenza delle obbligazioni non sono state sistematicamente documentate

86 La gestione del debito richiede una valutazione del compromesso tra costo e rischio, dal momento che un costo inferiore è tipicamente associato a un rischio più elevato. Le scelte di compromesso hanno pertanto un impatto diretto sulla performance relativa ai costi di assunzione dei prestiti. La Corte ha verificato se le decisioni della Commissione in materia di fissazione dei prezzi delle obbligazioni sindacata fossero corroborate da una solida documentazione dei compromessi associati a costi e rischi. Si tratta in particolare di rischi di liquidità, di mercato, di finanziamento, di credito, di controparte e operativi relativi alla gestione del debito (cfr. ***allegato II***). Tale documentazione rientra nell'ambito dell'obbligo di rendere conto del proprio operato e consente di seguire la logica alla base delle decisioni in materia di fissazione dei prezzi che hanno conseguenze a lungo termine.

87 I mercati finanziari, compreso il mercato secondario delle obbligazioni dell'UE e le attività degli emittenti di debito comparabili e sovrani, sono oggetto di monitoraggio di documentazione settimanale da parte della DG BUDG. Per ottenere informazioni sul prezzo delle obbligazioni e sulle migliori opportunità di assunzione di prestiti in funzione del momento, del volume e della scadenza, la Commissione ha utilizzato i riscontri e le raccomandazioni della rete di operatori principali. A suo avviso, tali informazioni sono state integrate anche dai suoi studi di mercato.

88 La Commissione e i membri della rete di operatori principali concordano oralmente, durante conferenze telefoniche apposite, il prezzo delle obbligazioni emesse tramite sindacazioni. Tale prezzo è oggetto di un giudizio ragionato risultante dall'analisi della situazione sul mercato dei capitali, dai compromessi accettabili e delle negoziazioni tra la Commissione e i suoi operatori principali. Per quanto riguarda le operazioni sindacate incluse nel campione di operazioni di assunzione di prestiti esaminato (cfr. paragrafo ***58***), la Corte ha rilevato che la Commissione non aveva documentato sistematicamente i propri studi di mercato dettagliati, né le analisi dei prezzi in grado di spiegare la logica alla base delle sue decisioni in materia di prezzi, né le analisi dei compromessi tra le scadenze e i costi delle diverse obbligazioni nella pianificazione delle future emissioni obbligazionarie.

Conclusioni e raccomandazioni

89 Nel complesso, la Corte conclude che la Commissione ha rapidamente istituito un sistema di gestione del debito, il quale ha fornito i fondi necessari per NextGenerationEU (NGEU) in tempo utile. A tal riguardo, la Corte ritiene che, nel primo anno, i costi di finanziamento riflettessero la posizione della Commissione sul mercato. Quest'ultima ha inoltre soddisfatto tutti i requisiti normativi fondamentali in materia di portafoglio di strumenti di debito e gestione dei rischi. Tuttavia, la Corte ha rilevato che le capacità di gestione del debito NGEU, sviluppate rapidamente, non sono totalmente conformi alle migliori pratiche. La Corte conclude altresì che la Commissione non ha prestato sufficiente attenzione alla definizione di obiettivi di gestione del debito chiari né alla misurazione della qualità della propria gestione del debito e alla comunicazione di informazioni in proposito.

90 Nel giro di pochi mesi, la Commissione ha predisposto nuove modalità organizzative e ha istituito un'adeguata rete di prestatori di servizi esterni per avviare le attività di assunzione di prestiti a titolo di NGEU. Poiché era necessario aumentare urgentemente le capacità ma il personale era limitato, non è stato creato alcun *middle-office* distinto. Generalmente, quest'ultimo ha come compito, tra le altre cose, quello di monitorare la performance del *front-office* in relazione a valori-obiettivo e a parametri di riferimento strategici. Attualmente, alcune delle funzioni di *middle-office*, quale l'elaborazione di una strategia di gestione del debito, sono svolte dal *front-office* stesso. Di conseguenza, la performance degli incaricati della gestione del debito in seno al *front-office* non è oggetto di seguito costante. Mentre il direttore rischi ha potuto criticare e monitorare la performance del *front-office*, la sua équipe ha capacità limitata per compiti di questo tipo (cfr. paragrafi ***22*** - ***26***, ***31*** - ***32*** e ***37*** - ***44***).

Raccomandazione 1 – Istituire un *middle-office* distinto

Tenendo conto della portata, della complessità e dell'importanza crescente delle attività di gestione del debito, la Commissione dovrebbe istituire un *middle-office* distinto al fine di migliorare le proprie capacità in materia di analisi, di valutazione dei rischi e di elaborazione di relazioni. Tale *middle-office* dovrebbe essere responsabile, ad esempio, di monitorare i compromessi raggiunti nel quadro della gestione del debito e di riferire in merito, nonché di valutare la performance degli incaricati della gestione del debito del *front-office* in relazione agli obiettivi strategici.

Termine di attuazione: metà 2024

91 La Commissione ha istituito un quadro di gestione dei rischi per le attività di gestione del debito connesso a NGEU. Tale quadro comprende il nuovo ruolo di "direttore rischi". La Corte ritiene che l'équipe di tale figura abbia realizzato un importante lavoro di valutazione dei rischi nel periodo in esame. Tuttavia, il fatto che il direttore rischi sia anche uno dei vice direttori generali della DG BUDG costituisce un punto debole. Il direttore rischi può trovarsi a dover eseguire compiti connessi al rischio e attività di gestione operativa in seno alla DG BUDG, il che può incidere negativamente sull'efficacia della sua sorveglianza dei rischi. Non vi è una descrizione chiara delle responsabilità del vice direttore generale. Nel complesso, tali elementi fanno sì che il direttore rischi possa non essere in grado di ottemperare correttamente ai propri obblighi in materia di valutazione dei rischi ed elaborazione di relazioni in proposito (cfr. paragrafi ***27*** - ***32***).

92 Nel dicembre 2022 la Commissione ha esteso il ruolo del direttore rischi al fine di includere l'insieme dei programmi di assunzione di prestiti attuati nel quadro della strategia di finanziamento diversificata e del finanziamento back-to-back. Le informazioni relative all'esposizione al rischio connesso al debito dell'UE fornite agli organi decisionali saranno pertanto più complete (cfr. paragrafo ***33***).

Raccomandazione 2 – Rafforzare il ruolo del direttore rischi

Per far sì che il direttore rischi adempia al proprio mandato in maniera indipendente, efficace ed efficiente, la Commissione dovrebbe:

a) redigere una carta che spieghi quali compiti di gestione operativa rientrino nella responsabilità del direttore rischi in veste di vice direttore generale;

b) rafforzare la capacità dell'équipe del direttore rischi in modo che sia commisurata ai compiti assegnati, in particolare prevedendo personale di back-up.

Termine di attuazione: fine 2023

93 Nonostante le circostanze difficili, la Commissione ha istituito un'équipe centrale avente le competenze e l'esperienza necessarie, ma dipende fortemente dal personale temporaneo per gestire le proprie operazioni di debito. Ciò può mettere a rischio la continuità operativa e, nel lungo termine, nuocere alla qualità e all'efficienza delle attività di gestione del debito (cfr. paragrafi ***34*** - ***36***).

Raccomandazione 3 – Attuare una strategia della forza lavoro per il personale incaricato della gestione del debito

Data la complessità e l'importanza dei compiti di gestione del debito nonché la necessità di attrarre e mantenere personale competente, la Commissione dovrebbe attuare una strategia adeguata per il personale incaricato della gestione del debito.

Termine di attuazione: fine 2023

94 La Commissione ha strutturato le sue comunicazioni ai mercati e ai portatori d'interesse in modo da offrire un buon livello di prevedibilità dell'iniziativa di finanziamento NGEU e garantire una fiducia elevata nel debito dell'UE da parte degli operatori di mercato. La Corte ha rilevato che la Commissione aveva adattato i propri piani di finanziamento e le proprie operazioni di assunzione di prestiti all'evoluzione dell'effettivo fabbisogno di prestiti a titolo di NGEU (cfr. paragrafi ***46*** - ***54***).

95 Nel periodo oggetto del presente audit, il portafoglio di strumenti di debito di NGEU ha rispettato i requisiti normativi relativi ai massimali dei prestiti, alla valuta delle operazioni di assunzione degli stessi e alla scadenza media massima. L'evoluzione dei rendimenti di mercato delle obbligazioni NGEU è stata paragonabile ai rendimenti di mercato delle obbligazioni degli Stati membri con rating del credito simili. La Commissione ha inoltre dato prova di efficienza nella gestione della liquidità del conto bancario di NGEU aperto presso la Banca centrale europea. Nel periodo sottoposto a audit, i saldi di cassa medi sono diminuiti sul conto in questione e i limiti di liquidità sono rimasti invariati (cfr. paragrafi ***55*** - ***72***).

96 La Commissione è giuridicamente obbligata a informare "a cadenza periodica e in modo articolato" il Parlamento europeo e il Consiglio su tutti gli aspetti della sua strategia di gestione del debito. Tuttavia, la Corte ha rilevato che la strategia di finanziamento NGEU non definisce chiaramente i propri obiettivi in materia di gestione del debito né gli indicatori corrispondenti. Né la legislazione pertinente né la strategia di finanziamento della Commissione prevedono un chiaro obbligo per quest'ultima di riferire in merito alla qualità delle proprie attività di gestione del debito. La Commissione non riferisce neppure sulla percentuale dei proventi delle obbligazioni verdi di NGEU effettivamente spesa conformemente al sistema di classificazione dell'UE in materia di sostenibilità (la "tassonomia dell'UE"). Di conseguenza, non è responsabile essenzialmente che della fornitura a tempo debito dei fondi sufficienti a finanziare NGEU. L'obbligo di rendere conto degli obiettivi in materia di gestione del debito contratto a titolo di NGEU rimane poco chiaro (cfr. paragrafi ***75*** - ***85***).

Raccomandazione 4 – Formulare obiettivi chiari per la gestione del debito e riferire in merito alla qualità della loro attuazione

Per rafforzare l'obbligo di rendere conto della propria gestione del debito e migliorarne la trasparenza, la Commissione dovrebbe:

a) adottare una strategia di gestione del debito comprendente tutti gli strumenti di assunzione di prestiti, compresa una chiara enunciazione degli obiettivi in materia corredata degli indicatori pertinenti, e riferire periodicamente in merito al conseguimento di detti obiettivi;

b) pubblicare regolarmente informazioni sulla percentuale dei proventi delle obbligazioni verdi NGEU effettivamente spesa conformemente alla tassonomia dell'UE.

Termine di attuazione: fine 2023

97 La Commissione e i membri della rete di operatori principali concordano oralmente, durante conferenze telefoniche apposite, il prezzo delle obbligazioni emesse mediante sindacazioni. Tale prezzo è il risultato di un giudizio ragionato basato su un'analisi della situazione sui mercati dei capitali, dei compromessi accettabili e delle negoziazioni tra la Commissione e i suoi operatori principali. La Commissione non documenta in maniera sistematica le analisi che sono servite da base per le decisioni sui prezzi e sulla scadenza delle obbligazioni sindacate (cfr. paragrafi ***86*** - ***88***).

Raccomandazione 5 – Documentare sistematicamente le decisioni di fissazione dei prezzi

Per rafforzare il proprio obbligo di rendere conto e migliorare la pista di controllo delle sue decisioni di fissazione dei prezzi relative alle sindacazioni di obbligazioni dell'UE, la Commissione dovrebbe documentare chiaramente, a fini di uso interno, le analisi e i processi decisionali che hanno condotto alla fissazione del prezzo finale.

Termine di attuazione: settembre 2023

La presente analisi è stata adottata dalla Corte dei conti europea a Lussemburgo, nella riunione dell'11 maggio 2023.

Per la Corte dei conti europea

Tony Murphy
Presidente

Allegati

Allegato I – Principali ruoli e responsabilità in materia di gestione del debito presso la Commissione

	Front-office **(e combinazione di alcune funzioni di *middle-office*)**	**Unità BUDG E.3 – Operazioni di assunzione e erogazione di prestiti** → organizza l'emissione dei titoli di debito e l'erogazione dei proventi dei prestiti destinati ai programmi di assistenza finanziaria dell'UE; → sviluppa e attua una strategia di gestione del debito, comprese le emissioni, l'amministrazione dei prestiti e la revisione dei calendari di rimborso; → gestisce la comunicazione con le parti interessate, quali le agenzie di rating del credito, le banche di investimento, le istituzioni comparabili e gli uffici nazionali di gestione del debito. **Numero di effettivi: 15 ETP**
	Back-office	**Unità BUDG E.2 – *Back-office* contabilità e rendicontazione** → si occupa della contabilità relativa all'erogazione e all'assunzione dei prestiti per i vari portafogli di attività; → realizza i compiti di regolamento, di trattamento dei pagamenti, di riconciliazione delle operazioni e di rendicontazione finanziaria. **Numero di effettivi: 8,7 ETP**
	Servizio giuridico	**Unità BUDG E.4 – Coordinamento politico e giuridico** → fornisce sostegno legale al *front-office*, al *back-office* e all'équipe del direttore rischi. **Numero di effettivi: 4,1 ETP**
	Direttore rischi e relativa équipe	**Équipe del direttore rischi** → elabora la politica ad alto livello in materia di rischi e conformità, affrontando i principali rischi per gli interessi finanziari dell'UE connessi all'esecuzione delle operazioni a titolo di NGEU e ne supervisiona l'attuazione; → stabilisce le norme di identificazione, di valutazione e di quantificazione dei rischi, assicurandone l'aggiornamento, ed elabora linee guida, nonché politiche e procedure interne in materia di rischio; → riferisce periodicamente, in merito ai rischi sostanziali e al rispetto delle norme e delle procedure, al membro del collegio competente per il bilancio, al comitato per la gestione dei rischi e la conformità, al direttore generale della DG BUDG e al contabile; → fornisce periodicamente informazioni sui rischi e sui limiti alle persone responsabili dell'esecuzione operativa della strategia di finanziamento diversificata; → rende conto una volta l'anno sull'attuazione della politica ad alto livello in materia di rischi e conformità alla Commissione. **Numero di effettivi: 2,5 ETP**

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione.

Allegato II – Tipi di rischio relativi alla gestione del debito NGEU

Rischio	Descrizione
Rischio di liquidità	Rischio che la Commissione non sia in grado di mobilitare i fondi quando necessario e a condizioni finanziarie vantaggiose.
Rischio per la sostenibilità del bilancio	Rischio che l'importo totale del pagamento degli interessi o del rimborso del capitale in un determinato esercizio superi gli stanziamenti disponibili a livello della linea di bilancio dello strumento dell'Unione europea per la ripresa nella sezione relativa alla Commissione del bilancio annuale adottato. Tale rischio include anche quello che le passività connesse alle operazioni NGEU, comprese le passività potenziali derivanti da prestiti concessi agli Stati membri, superino la capacità finanziaria dell'UE.
Rischio di mercato	Rischio di tasso di interesse riguardante le future attività di finanziamento mediante emissione di nuove obbligazioni o rinnovo dei titoli di debito in scadenza nel quadro della strategia di finanziamento diversificata.
Rischio di credito	Rischio di perdite derivante dall'esposizione a controparti e emittenti/mutuatari che hanno difficoltà ad adempiere ai propri obblighi. Ricomprende differenti tipi di rischio.
a) Rischio di credito	Rischio di carenza di liquidità dovuto al fatto che uno Stato membro che ha ricevuto prestiti a titolo dell'RRF non adempia ai propri obblighi finanziari iniziali nei confronti dell'UE.
b) Rischio di controparte	Rischio che una o più parti in un'operazione finanziaria si trovino in una situazione di inadempienza di pagamento o che non siano in grado di ottemperare ai propri obblighi.
c) Rischio di regolamento	Particolare forma di rischio di controparte. Rischio di perdite derivante dall'incapacità di una o più controparti di regolare un'operazione di scambio di attività verso corrispettivo.
d) Rischio di concentrazione	Rischio di esposizione sempre maggiore di un finanziamento a categorie limitate di investitori o controparti.
Rischio operativo	Rischio di perdite dirette o indirette, derivanti da inadeguatezza o errori di processi interni, personale e sistemi, o da eventi esterni.
Rischio reputazionale	Rischio di perdite o danni derivanti da un deterioramento della buona reputazione o della posizione della Commissione europea.
Rischio di attuazione del programma di obbligazioni verdi	Rischio derivante dalla potenziale incapacità dell'UE di garantire che l'utilizzo di tali proventi sia conforme al quadro per le obbligazioni verdi di NGEU e di riferire agli investitori in merito all'impatto conseguito.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base della politica ad alto livello in materia di rischi e conformità.

Allegato III – Operazioni di assunzione di prestiti NGEU selezionate ai fini dell'analisi della Corte

Numero	Data	Tipo	Durata	Rendimento	Valore nominale
EU000A3KT6B1	13.7.2021	Sindacazione di obbligazioni	20 anni	0,47 %	10 miliardi di euro
EU000A3K4C42	12.10.2021	Sindacazione di obbligazioni verdi	15 anni	0,45 %	12 miliardi di euro
EU000A3KWCF4	25.10.2021	Asta di obbligazioni (a getto continuo)	7 anni	-0,12 %	2,5 miliardi di euro
EU000A3K4C42	24.1.2022	Asta di obbligazioni verdi	15 anni	0,37 %	2,5 miliardi di euro
EU000A3K4C18	22.9.2021	Asta di buoni dell'UE	6 mesi	-0,74 %	2 miliardi di euro
EU000A3K4C26	6.10.2021	Asta di buoni dell'UE	3 mesi	-0,79 %	3 miliardi di euro
Non pubblicata	30.7.2021	Linea di credito	75 giorni	-0,48 %	9 miliardi di euro
EU000A3K4DD8	22.3.2022	Sindacazione di obbligazioni	10 anni	1,02 %	10 miliardi di euro
EU000A3KWCF4	28.3.2022	Asta di obbligazioni	7 anni	0,80 %	2,5 miliardi di euro
EU000A3K4C75	16.3.2022	Asta di buoni dell'UE	3 mesi	-0,67 %	2 miliardi di euro
Totale					**55,5 miliardi di euro**

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle informazioni fornite dalla Commissione.

Allegato IV – Relazioni della Commissione riguardanti le passività risultanti dalle operazioni di assunzione di prestiti (situazione al 30 giugno 2022)

N.	Titolo della relazione o del documento (link al sito Internet contenente la versione più recente)	Base giuridica
1.	Relazioni semestrali sull'esecuzione delle operazioni di finanziamento a titolo di NextGenerationEU	Articolo 12 della decisione di esecuzione C(2021) 2502 della Commissione Articolo 5, paragrafo 3, della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio.
2.	*NextGenerationEU Quarterly Update* – Nota trimestrale sui crediti in essere connessi agli accordi di prestito e alle passività relative all'assunzione dei prestiti (Non pubblicata, inviata per posta elettronica ogni trimestre dalla DG BUDG al Parlamento europeo e al Consiglio)	Tale nota completa le relazioni elaborate ai sensi degli obblighi sanciti dai diversi testi giuridici applicabili (ad esempio, la decisione (UE, Euratom) 2020/2053, il regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario), la decisione di esecuzione C(2021) 2502 della Commissione.
3.	Relazione sulla trasparenza di bilancio (*Budgetary transparecy report*)	Conformemente ai punti 16 e 17 dell'accordo interistituzionale
4.	Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sugli strumenti finanziari, le garanzie di bilancio, l'assistenza finanziaria e le passività potenziali	Articolo 250 del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario)
5.	Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio "Previsione a lungo termine dei futuri flussi in entrata e in uscita del bilancio dell'UE (2021-2027)"	Articolo 247, paragrafo 1, lettera c), del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario).
6.	Rendiconti finanziari separati a fine esercizio per NGEU, SURE, il MESF e l'AMF	Articolo 80 del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario).
7.	Piano di finanziamento di NextGenerationEU	Articolo 5, paragrafo 3, della decisione (UE, Euratom) 2020/2053 e articolo 4 della decisione di esecuzione C(2021) 2502 della Commissione
8.	Progetto di bilancio e documenti di lavoro I, V e XI	Articolo 41 del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario) e punti 41, 44, 46, 47 e 48 dell'allegato I dell'accordo interistituzionale
9.	Conti annuali consolidati dell'UE	Articoli 246 e 247, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (regolamento finanziario)

Fonte: Corte dei conti europea.

Abbreviazioni e acronimi

AMF: assistenza macrofinanziaria

BCE: Banca centrale europea

DG BUDG: Direzione generale del Bilancio

ETP: equivalente a tempo pieno

FMI: Fondo monetario internazionale

INTOSAI: Organizzazione internazionale delle Istituzioni superiori di controllo

MESF: Meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria

NGEU: NextGenerationEU

RRF: dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*)

SURE: strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*)

UNCTAD: Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio e lo sviluppo

Glossario

Asta: processo competitivo in cui le obbligazioni e i buoni dell'UE sono venduti ai migliori offerenti tra gli operatori principali approvati dalla Commissione.

Buono dell'UE: titolo di debito a breve termine che viene venduto a un prezzo scontato rispetto al valore al quale sarà rimborsato, il che consente di evitare di pagare un tasso di interesse annuo fisso.

Durata: tempo rimanente fino alla scadenza di un'obbligazione o di un buono.

Gestione del debito: azioni intraprese per emettere debito o ottimizzare l'importo e la tempistica dei rimborsi del debito in essere e per attenuare il rischio di inadempimento.

Mercato dei capitali: mercato su cui sono negoziate le attività finanziarie.

Mercato secondario: mercato in cui gli investitori negoziano direttamente tra loro, invece che con l'emittente, attività finanziarie.

Obbligazione verde: strumento di debito emesso dall'UE per finanziare o rifinanziare investimenti, progetti, spese o attività riguardanti questioni climatiche e ambientali.

Obbligazione: titolo di debito a medio o lungo termine con un tasso di interesse annuo fisso.

Operatore principale: istituzione finanziaria approvata dalla Commissione e autorizzata a immettere sul mercato e a negoziare strumenti di debito dell'UE mediante un processo noto come sindacazione.

Passività potenziale: obbligazione potenziale di pagamento in cui si può incorrere in funzione dell'esito di un evento futuro.

Rating del credito: valutazione obiettiva dell'affidabilità creditizia di un mutuatario, sia in termini generali che in relazione a un debito o un'obbligazione finanziaria particolare.

Risorse proprie: fondi utilizzati per finanziare il bilancio dell'UE, provenienti in gran parte dai contributi degli Stati membri.

Scadenza: data alla quale un'obbligazione o un buono saranno rimborsati.

Risposte della Commissione

https://www.eca.europa.eu/it/publications/sr-2023-16

Cronologia

https://www.eca.europa.eu/it/publications/sr-2023-16

Équipe di audit

Le relazioni speciali della Corte dei conti europea illustrano le risultanze degli audit espletati su politiche e programmi dell'UE o su temi relativi alla gestione concernenti specifici settori di bilancio. La Corte seleziona e pianifica detti compiti di audit in modo da massimizzarne l'impatto, tenendo conto dei rischi per la performance o la conformità, del livello delle entrate o delle spese, dei futuri sviluppi e dell'interesse pubblico e politico.

Il presente controllo di gestione è stato espletato dalla Sezione di audit V ("Finanziamento ed amministrazione dell'Unione"), presieduta da Jan Gregor, Membro della Corte. L'audit è stato diretto da Jorg Kristijan Petrovič, Membro della Corte, coadiuvata da: Martin Puc, capo di Gabinetto, e Mirko Iaconisi, attaché di Gabinetto; Colm Friel, primo manager; Tomasz Plebanowicz, capoincarico; Daria Bochnar e David Macken, auditor. Jesús Nieto Muñoz e Alexandra Mazilu hanno fornito supporto grafico. Richard Moore ha fornito assistenza linguistica.

Da sinistra a destra: Jesús Nieto Muñoz, Mirko Iaconisi, Daria Bochnar, Jorg Kristijan Petrovič, Martin Puc, Tomasz Plebanowicz, Colm Friel, David Macken.

DIRITTI D'AUTORE

© Unione europea, 2023

La politica di riutilizzo della Corte dei conti europea è stabilita dalla decisione della Corte n. 6-2019 sulla politica di apertura dei dati e sul riutilizzo dei documenti.

Salvo indicazione contraria (ad esempio, in singoli avvisi sui diritti d'autore), il contenuto dei documenti della Corte di proprietà dell'UE è soggetto a licenza Creative Commons Attribuzione 4.0 Internazionale (CC BY 4.0). Ciò significa che, in linea generale, ne è consentito il riutilizzo, a condizione di citare la fonte in maniera appropriata e di indicare le eventuali modifiche. Chiunque riutilizzi materiale della Corte non deve distorcerne il significato o il messaggio originari. La Corte dei conti europea non è responsabile delle eventuali conseguenze derivanti dal riutilizzo del proprio materiale.

Nel caso un contenuto specifico permetta di identificare privati cittadini, ad esempio nelle foto che ritraggono personale della Corte, o includa lavori di terzi, occorre richiedere una autorizzazione aggiuntiva.

Ove concessa, tale autorizzazione annulla quella generale precedentemente menzionata e indica chiaramente ogni eventuale restrizione dell'uso.

Per utilizzare o riprodurre contenuti non di proprietà dell'UE, può essere necessario richiedere un'autorizzazione direttamente ai titolari dei diritti.

Figura 5 – icone: questa figura è stata realizzata utilizzando risorse tratte da Flaticon.com. © Freepik Company S.L. tutti i diritti riservati.

Il software o i documenti coperti da diritti di proprietà industriale, come brevetti, marchi, disegni e modelli, loghi e nomi registrati, sono esclusi dalla politica di riutilizzo della Corte.

I siti Internet istituzionali dell'Unione europea, nell'ambito del dominio europa.eu, contengono link verso siti di terzi. Poiché esulano dal controllo della Corte, si consiglia di prender atto delle relative informative sulla privacy e sui diritti d'autore.

Uso del logo della Corte dei conti europea

Il logo della Corte dei conti europea non deve essere usato senza previo consenso della stessa.

HTML	ISBN 978-92-849-0389-4	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/757732	QJ-AB-23-015-IT-Q
PDF	ISBN 978-92-849-0370-2	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/485902	QJ-AB-23-015-IT-N

L'iniziativa NextGenerationEU (NGEU) fornisce sovvenzioni e prestiti agli Stati membri al fine di sostenerli nella ripresa economica dopo la pandemia di COVID-19. La Commissione la finanzierà emettendo obbligazioni dell'UE per un importo massimo di 807 miliardi sui mercati dei capitali. La Corte ha verificato se la Commissione avesse sviluppato sistemi efficaci per gestire il debito contratto per finanziare NGEU. Ha constatato che la Commissione aveva definito rapidamente la strategia di finanziamento e le modalità organizzative, il che aveva consentito di disporre dei fondi necessari in tempo utile. Le capacità di gestione del debito, sviluppate rapidamente, devono tuttavia essere adeguate al fine di tener conto delle migliori pratiche consolidate. La Commissione non si è concentrata abbastanza sulla definizione di obiettivi strategici né sulla misurazione della qualità della sua gestione del debito e sull'elaborazione di relazioni in materia. La Corte formula varie raccomandazioni per ovviare a tali problematiche.

Relazione speciale della Corte dei conti europea presentata in virtù dell'articolo 287, paragrafo 4, secondo comma, del TFUE.

CURIA RATIONUM
CORTE DEI CONTI EUROPEA

Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea

CORTE DEI CONTI EUROPEA
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tel. +352 4398-1

Modulo di contatto: eca.europa.eu/it/Pages/ContactForm.aspx
Sito Internet: eca.europa.eu
Twitter: @EUAuditors