



RISPOSTE DELLA COMMISSIONE EUROPEA

ALLA RELAZIONE SPECIALE DELLA CORTE DEI CONTI EUROPEA

La Commissione e la gestione del debito
connesso a NextGenerationEU

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

Indice

1. SINTESI DELLE RISPOSTE DELLA COMMISSIONE	2
II. RISPOSTE DELLA COMMISSIONE ALLE RACCOMANDAZIONI DELLA CORTE DEI CONTI EUROPEA	3
1. Raccomandazione 1: istituire un <i>middle office</i> distinto	3
2. Raccomandazione 2: rafforzare il ruolo del direttore rischi	4
3. Raccomandazione 3: attuare una strategia della forza lavoro per il personale incaricato della gestione del debito	4
4. Raccomandazione 4: formulare obiettivi chiari per la gestione del debito e riferire in merito alla qualità della loro attuazione.....	5
5. Raccomandazione 5: documentare sistematicamente le decisioni di fissazione dei prezzi.	5

Il presente documento contiene, in linea con l'articolo 259 del [regolamento finanziario](#), le risposte della Commissione europea alle osservazioni che figurano nella relazione speciale della Corte dei conti europea ed è da pubblicare unitamente alla relazione speciale.

1. SINTESI DELLE RISPOSTE DELLA COMMISSIONE

NextGenerationEU è un programma di finanziamento assolutamente innovativo in grado di mobilitare fino al 5 % del PIL dell'UE mediante l'assunzione di prestiti per finanziare una risposta collettiva e incisiva dell'UE alla pandemia di COVID-19. NextGenerationEU è uno strumento temporaneo con il quale la Commissione può reperire **fino a 800 miliardi di EUR tra la metà del 2021 e il 2026** mediante l'emissione di obbligazioni. I proventi derivanti dall'emissione di obbligazioni consentiranno all'UE di superare le sfide immediate legate alla ripresa, ma anche di accelerare la transizione verde e la digitalizzazione dell'economia dell'UE. Con l'emissione di obbligazioni verdi NextGenerationEU saranno raccolti fino a 250 miliardi di EUR. NextGenerationEU comporta l'emissione annuale di obbligazioni per un ammontare medio annuo di circa 150 miliardi di EUR tra la metà del 2021 e il 2026, un volume che **farà dell'UE uno dei maggiori emittenti di titoli di debito denominati in euro per gli anni a venire** e il maggior emittente in assoluto di obbligazioni verdi.

Per tutti i programmi che hanno preceduto NextGenerationEU¹ la Commissione ha emesso obbligazioni e ha riversato i proventi direttamente ai paesi beneficiari alle stesse condizioni (vale a dire, tassi di interesse e scadenza) ottenute dagli investitori (formula nota come approccio basato sul finanziamento **back-to-back**). Di conseguenza, il calendario, i volumi e le scadenze delle emissioni erano determinati unicamente dalle esigenze del beneficiario. Tale metodo era idoneo a soddisfare esigenze limitate di finanziamento, ma ha raggiunto i suoi limiti con il programma SURE (fino a 100 miliardi di EUR), con il quale l'UE si è trasformata in un emittente regolare e su larga scala di titoli e che ha costituito un utile allenamento per impostare il programma di finanziamento di NextGenerationEU, di dimensioni molto maggiori.

NextGenerationEU ha richiesto un approccio al finanziamento che consentisse forti aumenti di scala delle emissioni in un lasso di tempo molto breve. Ha inoltre comportato la necessità di un sistema tale da gestire erogazioni multiple di prestiti e sovvenzioni agli Stati membri molto velocemente e frequentemente e con tempistiche incerte, dato che le erogazioni dipendevano dall'attuazione dei corrispondenti piani per la ripresa e la resilienza. **Per finanziare con successo NextGenerationEU la Commissione ha avuto bisogno di un manuale tattico assolutamente nuovo che è la strategia di finanziamento diversificata**, analoga a quanto praticato dai maggiori emittenti di debito sovrani nella zona euro.

Con l'attuazione delle operazioni di assunzione di prestiti di NextGenerationEU la Commissione ha dato prova della propria capacità di realizzare scorrevolmente un programma di finanziamento su vasta scala, anche in condizioni di mercato difficili, assicurando allo stesso tempo la piena trasparenza e rendicontazione. La **strategia di finanziamento diversificata**, costituita dalle tecniche (sindacati e aste) e dagli strumenti di finanziamento (obbligazioni e buoni) utilizzati dagli emittenti sovrani, **è stata decisiva per operare in condizioni di volatilità dei mercati**.

Nel dicembre 2022 **il Parlamento e il Consiglio hanno apportato modifiche al regolamento finanziario per sancire la strategia di finanziamento diversificata quale base per tutte le**

¹ Come il meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF), l'assistenza macrofinanziaria (AMF), il meccanismo di sostegno delle bilance dei pagamenti e il sostegno per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE).

future operazioni di assunzione e di erogazione di prestiti dell'UE, rendendo così possibile un approccio unificato, a partire dal finanziamento per i prestiti AMF+ all'Ucraina (18 miliardi di EUR).

Il regolamento finanziario modificato² e la decisione di esecuzione della Commissione che stabilisce disposizioni di amministrazione in materia³ **consentiranno ora alla Commissione di elaborare una strategia complessiva di gestione del debito per le proprie operazioni**, in conformità con le raccomandazioni della Corte. In precedenza, la Commissione non poteva realizzare una strategia unica e complessiva di gestione del debito in quanto era tenuta a implementare la strategia di finanziamento diversificata di NGEU in parallelo a una serie di programmi finanziati con metodi differenti e con l'impiego di tecniche diverse. Sviluppando ulteriormente la strategia di finanziamento messa in atto per NextGenerationEU, la Commissione integrerà da ora tutte le operazioni di assunzione ed erogazione di prestiti per le politiche dell'UE in un **approccio unificato al finanziamento** per i propri piani di finanziamento e per riferire in materia, mentre il direttore rischi curerà la supervisione anche di altre assunzioni di prestiti (estranee all'ambito di NextGenerationEU). Nell'impostare la propria strategia di gestione del debito e dei sistemi di rendicontazione mediante l'approccio unificato al finanziamento, la **Commissione terrà nella massima considerazione le raccomandazioni della Corte.**

II. RISPOSTE DELLA COMMISSIONE ALLE RACCOMANDAZIONI DELLA CORTE DEI CONTI EUROPEA

1. 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 riferire in materia. Tale *middle office* dovrebbe essere responsabile, ad esempio, di monitorare i compromessi raggiunti nel quadro della gestione del debito e di riferire in materia, nonché di valutare la performance degli incaricati della gestione del debito del front-office in relazione agli obiettivi strategici.

Termine di attuazione: metà 2024

La Commissione accetta la raccomandazione 1 di istituire una funzione distinta di *middle office*. La Commissione ha messo in atto la struttura attuale (nella quale la stessa équipe svolge le funzioni di front office, pianificazione strategica e monitoraggio dei rischi) ritenendola la più appropriata in considerazione della specificità delle attività e della necessità di creare capacità rapidamente con le risorse disponibili.

Tali considerazioni hanno imposto uno stretto collegamento tra la pianificazione del finanziamento e l'esecuzione delle operazioni, in un periodo nel quale sia la pianificazione della spesa sia i processi inerenti alle operazioni erano in fase di elaborazione. Tale fase iniziale dettava la necessità di contatto stretto e alta velocità nell'esecuzione. Ora che le operazioni di finanziamento sono in corso

² Regolamento (UE, Euratom) 2022/2434 (EUR-Lex - 32022R2434 - IT - EUR-Lex (europa.eu)).

³ C (2022)9700 (C_2022_9700_1_EN_ACT_part1_v6.pdf (europa.eu))

positivamente da un certo tempo, risulta possibile allineare meglio la struttura organizzativa alle migliori pratiche internazionali e istituire una funzione distinta di *middle office*.

2. 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

La Commissione accoglie la raccomandazione 2, lettere a) e b). Sarà elaborata una carta che spieghi quali compiti di gestione operativa rientrino nella responsabilità del direttore rischi in veste di vice direttore generale della DG Bilancio. Data l'ampiezza dei compiti del direttore rischi è in corso un potenziamento della sua équipe, con l'obiettivo di rafforzare e ottimizzare le capacità interne e allineare l'organizzazione per assicurare che essa corrisponda ai compiti assegnati al direttore rischi.

3. 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

La Commissione accetta la raccomandazione 3. L'inserimento di personale temporaneo proveniente dagli uffici di gestione del debito degli Stati membri, del meccanismo europeo di stabilità, della Banca europea per gli investimenti ecc. ha aiutato la Commissione ad avviare rapidamente le operazioni di finanziamento. È intenzione della Commissione sostituire gradualmente tale personale esterno e temporaneo, aumentando il personale permanente. La priorità è sostituire con personale della Commissione gli esperti nazionali distaccati. Ulteriori soluzioni permanenti svolgono un ruolo cruciale per assicurare che il voluminoso programma di emissione di titoli di debito dell'UE prosegua con successo. Anche se saranno fatti tutti gli sforzi possibili per assumere personale permanente, qualora ciò non sia possibile la Commissione dovrà coprire i posti con agenti temporanei. Il ricorso ad agenti temporanei per profili altamente specializzati che non sono disponibili nella Commissione è coerente con la strategia della Commissione in materia di risorse umane. Inoltre, l'équipe del direttore rischi è stata potenziata con 3 ulteriori ETP da luglio 2022, così che ora essa consiste di 5,5 ETP. La Commissione porterà avanti la riflessione su future soluzioni possibili per tenere conto di tale raccomandazione e integrare questo aspetto nella gestione delle risorse umane interna alla DG Bilancio.

4. 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

La Commissione accetta la raccomandazione 4, lettere a) e b). Come indicato nella comunicazione relativa a una nuova strategia per il finanziamento di NextGenerationEU⁴, la trasparenza e la rendicontabilità sono gli elementi distintivi delle operazioni di finanziamento di NextGenerationEU. La Commissione dedica di conseguenza grande attenzione alla presentazione di informazioni sulle operazioni di finanziamento al Parlamento, al Consiglio, agli investitori e al grande pubblico.

5. 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 Commissione accetta la raccomandazione 5 e introdurrà un registro strutturato di tutte le fasi principali che precedono le operazioni sindacate.

⁴ COM (2021) 250 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0250>)