

Sprawozdanie specjalne

Zarządzanie przez Komisję długiem zaciągniętym na potrzeby NGEU

Pomimo obiecujących początków konieczne jest dalsze dostosowanie do najlepszych praktyk



EUROPEJSKI
TRYBUNAŁ
OBRACHUNKOWY

Spis treści

	Punkty
Streszczenie	I-VIII
Wstęp	01-15
Kontekst programu finansowania Next Generation EU	01-07
Kluczowe role i obowiązki w finansowaniu NGEU	08-11
Transakcje pożyczkowe do końca czerwca 2022 r.	12-15
Zakres kontroli i podejście kontrolne	16-20
Uwagi	21-88
Nowe struktury i kompetencje umożliwiły szybkie rozpoczęcie finansowania NGEU, ale wymagają usprawnienia	21-44
Komisji udało się szybko osiągnąć zdolności w zakresie zarządzania długiem, ale konieczne jest dostosowanie do najlepszych praktyk	22-36
Komisja zastosowała rzetelne kryteria przy wyborze kluczowych usługodawców zewnętrznych	37-44
Komisja pożyczyła środki finansowe w terminie, zgodnie z limitami regulacyjnymi i po kosztach odpowiadających jej pozycji rynkowej	45-72
Komisja komunikowała swoje potrzeby pożyczkowe i spełniła kluczowe wymogi regulacyjne dotyczące długu w ramach NGEU	46-58
Koszty finansowania zewnętrznego odzwierciedlają warunki rynkowe i cel, jakim jest zapewnienie wystarczających środków finansowych w odpowiednim terminie	59-72
Prowadzony przez Komisję pomiar wyników w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU oraz sprawozdawczość w tej dziedzinie miały ograniczony zakres	73-88
Nie określono jasno celów dotyczących zarządzania długiem, co ogranicza zakres sprawozdawczości dotyczącej wyników	74-85
Analizy Komisji leżące u podstaw decyzji o ustalaniu cen i terminie zapadalności obligacji nie były w sposób spójny dokumentowane	86-88
Wnioski i zalecenia	89-97

Załączniki

Załącznik I – Kluczowe role i obowiązki w zakresie zarządzania długiem w Komisji

Załącznik II – Rodzaje ryzyka w zarządzaniu długiem w ramach NGEU

Załącznik III – Wybrane do analizy transakcje pożyczkowe w ramach NGEU

Załącznik IV – Sprawozdania Komisji dotyczące zobowiązań UE wynikających z transakcji zaciągania pożyczek do 30 czerwca 2022 r.

Wykaz akronimów

Glosariusz

Odpowiedzi Komisji

Kalendarium

Zespół kontrolny

Streszczenie

I W czerwcu 2021 r. Komisja uruchomiła największy w historii UE program zaciągania długu. W wyniku emisji obligacji unijnych w ramach programu [Next Generation EU](#), finansowanego w całości z długu, do 2026 r. pozyskane zostanie do 806,9 mld euro. Wprowadzenie NGEU wymagało od Komisji pilnego opracowania nowej strategii zarządzania długiem, a także nowych procedur, struktury organizacyjnej i systemu zarządzania ryzykiem. Wymagało również od niej zaangażowania szeregu usługodawców zewnętrznych. Komisja nazywa swoje nowe podejście do zarządzania długiem „różnicowaną strategią finansowania”.

II W grudniu 2022 r. różnicowana strategia finansowania stała się domyślnym podejściem UE do zarządzania długiem. Publikując niniejsze sprawozdanie, Trybunał pragnie przyczynić się do należytego zarządzania finansami w ramach operacji w tym obszarze. W tym celu kontrolerzy Trybunału ocenili, czy Komisja opracowała skuteczne systemy zarządzania długiem zaciągniętym na potrzeby sfinansowania NGEU.

III Trybunał ustalił, że Komisji udało się szybko stworzyć system zarządzania długiem, który umożliwił pozyskanie w odpowiednim terminie funduszy na potrzeby NGEU. W tym kontekście Trybunał uznaje, że w pierwszym roku działalności koszty finansowania zewnętrznego odzwierciedlały pozycję rynkową Komisji. Komisja spełniła również wszystkie najważniejsze wymogi regulacyjne dotyczące portfela dłużnego i zarządzania ryzykiem. Kontrolerzy stwierdzili jednocześnie, że niektóre rozwiązania w zakresie zarządzania długiem stosowane przez Komisję wymagają dostosowania do najlepszych praktyk. Ustalili ponadto, że Komisja nie określiła jasno celów dotyczących zarządzania długiem. W konsekwencji pomiar wyników w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU oraz sprawozdawczość w tej dziedzinie miały ograniczony zakres.

IV Pomimo trudnych okoliczności Komisja powołała wykwalifikowany i doświadczony kluczowy zespół. W zarządzaniu operacjami dłużnymi w dużej mierze polega jednak na pracownikach zatrudnionych na czas określony, co może zagrażać ciągłości działania. Ponadto Komisja ustanowiła niezbędny system zarządzania ryzykiem na potrzeby działań w zakresie zarządzania długiem zaciągniętym na potrzeby Next Generation EU. Obejmuje on nowo utworzoną funkcję dyrektora ds. ryzyka (*Chief Risk Officer – CRO*) w odniesieniu do wszystkich programów zaciągania długu. CRO korzysta jednak ze wsparcia niewielkiej liczby pracowników i ma dodatkowe obowiązki operacyjne poza zarządzaniem ryzykiem.

V Trybunał stwierdził, że portfel dłużny Next Generation EU spełnia wymogi regulacyjne dotyczące pułapów zaciągania długu, waluty transakcji zaciągania długu i maksymalnego średniego terminu zapadalności. Komisja dobrze informowała rynki kapitałowe i państwa członkowskie UE o swoich planach zaciągania długu oraz skutecznie zarządzała płynnością rachunku bankowego Next Generation EU. Zmiany rentowności rynkowej obligacji Next Generation EU były porównywalne z rentownością rynkową obligacji państw członkowskich o podobnych ratingach kredytowych.

VI Trybunał stwierdził, że ani w odpowiednich przepisach, ani w strategii finansowania Komisji nie przewidziano wyraźnego wymogu składania przez Komisję sprawozdań z wyników jej działań w zakresie zarządzania długiem. W rezultacie Komisja odpowiada głównie za zapewnienie w odpowiednim czasie wystarczającej ilości środków na finansowanie Next Generation EU. Odpowiedzialność za inne cele w zakresie zarządzania długiem w ramach Next Generation EU pozostaje niejasna. Komisja nie dokumentowała w sposób spójny, na jakiej podstawie podejmowano decyzje o ustalaniu cen i terminie zapadalności obligacji konsorcjalnych.

VII Komisja przedstawia co roku informacje na temat tego, jak działania finansowane za pomocą obligacji ekologicznych NGEU odpowiadają działalności gospodarczej wskazanej w unijnym systemie klasyfikacji zgodności z zasadami zrównoważonego rozwoju – unijnej systematyce. Nie przedstawia jednak informacji na temat odsetka przychodów z emisji obligacji ekologicznych NGEU faktycznie wydanych zgodnie z tą systematyką.

VIII Trybunał zaleca, aby Komisja:

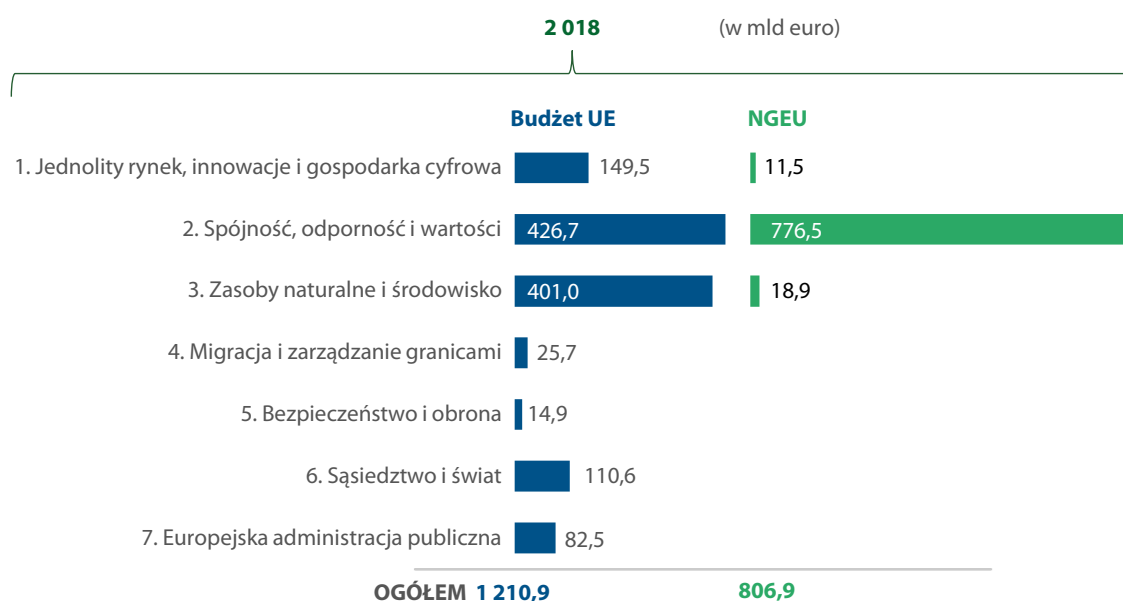
- ustanowiła odrębną funkcję jednostki ds. analiz i strategii (*middle office*), aby zwiększyć swoje zdolności w zakresie analiz, oceny ryzyka i sprawozdawczości;
- wzmocniła funkcję CRO w celu zapewnienia, by mógł on skutecznie i efektywnie wypełniać powierzone mu zadania;
- wdrożyła strategię kadrową w odniesieniu do pracowników zajmujących się zarządzaniem długiem;
- sformułowała jasne cele w zakresie zarządzania długiem i przedstawiła sprawozdanie z wyników ich realizacji;
- dokumentowała w spójny sposób, na jakiej podstawie podejmowane są decyzje o ustalaniu cen w przypadku obligacji konsorcjalnych UE.

Wstęp

Kontekst programu finansowania Next Generation EU

01 W grudniu 2020 r. Rada upoważniła¹ Komisję do zaciągnięcia w imieniu UE pożyczek na rynkach kapitałowych w wysokości do 806,9 mld euro w cenach bieżących na potrzeby programu Next Generation EU (NGEU). Celem programu jest zaradzenie kryzysowi gospodarczemu i społecznemu spowodowanemu pandemią COVID-19. Środki z NGEU stanowią uzupełnienie długoterminowego budżetu UE w wysokości 1 211 mld euro na lata 2021–2027 (zob. *rys. 1*).

Rys. 1 – Budżet UE na lata 2021–2027 i NGEU

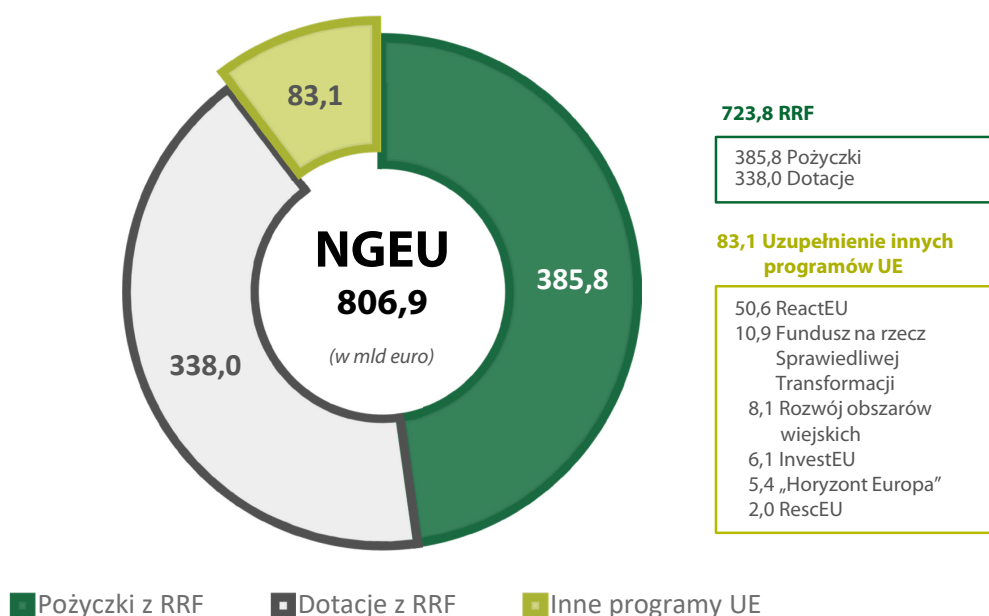


Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

02 W ramach programu NGEU finansowana jest odbudowa po pandemii oraz transformacja ekologiczna i cyfrowa gospodarki europejskiej, przy czym 90% całkowitego budżetu NGEU przypada na Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF). Komisja wykorzysta pozyskane środki finansowe na pożyczki dla państw członkowskich oraz, po raz pierwszy w historii UE, na dotacje (zob. *rys. 2*). Faktyczna kwota pożyczona przez Komisję na potrzeby NGEU będzie zależała głównie od wdrożenia RRF przez państwa członkowskie.

¹ Decyzja Rady (UE, Euratom) 2020/2053 w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej.

Rys. 2 – Podział środków w ramach NGEU



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

03 W ciągu 40 lat Komisja prowadziła szereg programów pożyczkowych, stosując finansowanie typu *back-to-back*, czyli system, w którym każda pojedyncza transakcja zaciągnięcia długu jest powiązana z pojedynczą wypłatą środków. W systemie tym państwa będące beneficjentami otrzymują finansowanie zwrotne o takim samym koszcie i terminie spłaty (zapadalności), jak w przypadku obligacji unijnych wyemitowanych przez Komisję na dany cel. W [tabeli 1](#) przedstawiono kwoty pożyczone przez Komisję przy zastosowaniu tego podejścia.

Tabela 1 – Pożyczki wzajemne typu *back-to-back* zaciągnięte przez Komisję w okresie do 30 czerwca 2022 r.

Programy zaciągania długu	Maksymalny dług dopuszczalny w ramach programu	Kwoty długu UE pozostałe do spłaty według stanu na 30.6.2022 r.
Wsparcie w celu zmniejszenia zagrożeń związanych z bezrobociem w sytuacji nadzwyczajnej (SURE)	100 mld euro	91,8 mld euro
Europejski mechanizm stabilizacji finansowej (EFSM)	60 mld euro	46,3 mld euro
Instrument wsparcia bilansu płatniczego	50 mld euro	0,2 mld euro
Pomoc makrofinansowa	W zależności od limitów budżetu UE	8,9 mld euro
Euratom	4 mld euro	0,3 mld euro
Ogółem		147,5 mld euro

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji i Parlamentu Europejskiego.

04 Aby zaspokoić znacznie większe i mniej przewidywalne potrzeby finansowe w ramach NGEU, w kwietniu 2021 r. Komisja przyjęła **nową strategię finansowania na potrzeby Next Generation EU** (tzw. strategię finansowania NGEU), która różni się od finansowania typu *back-to-back*. W strategii finansowania NGEU wprowadzono nowe podejście – tzw. zróżnicowaną strategię finansowania, w ramach której oddziela się terminy realizacji, wolumen i terminy zapadalności transakcji zaciągania długu od terminów wypłaty odnośnych środków. W **tabeli 2** porównano oba te podejścia.

Tabela 2 – Różnice w podejściach do finansowania stosowanych przez Komisję

Kryterium	Finansowanie typu <i>back-to-back</i>	Zróżnicowana strategia finansowania
Instrumenty finansowania	Głównie długoterminowe obligacje UE	Zarówno długoterminowe obligacje UE, jak i krótkoterminowe eurobony
Metoda finansowania	Obligacje konsorcjalne i emisje niepubliczne	Połączenie obligacji konsorcjalnych, aukcji i emisji niepublicznych
Terminy emisji	Ustalane wyłącznie na podstawie potrzeb beneficjenta	Elastyczne i niezależne od potrzeb beneficjenta
Wypłaty na rzecz beneficjentów	Wypłata jest powiązana z pojedynczą transakcją zaciągnięcia długu	Czas i kwota wypłaty nie są powiązane z pojedynczą transakcją zaciągnięcia długu
Zarządzanie przychodami	Przychody są przekazywane bezpośrednio beneficjentom	Przychody są łączone i przechowywane na scentralizowanym rachunku bankowym do momentu wypłaty
Obliczanie kosztów finansowania zewnętrznego	Tak samo jak w przypadku kosztów finansowania zewnętrznego obligacji UE wyemitowanych na dany cel	Na podstawie kosztów wszystkich transakcji zaciągania długu w okresie sześciu miesięcy
Gwarancja zaciągniętego długu	Budżet UE i wspólny fundusz rezerw	Budżet UE i zobowiązanie państw członkowskich do zapewnienia w razie potrzeby dodatkowych środków w wysokości do 0,6% ich dochodu narodowego brutto (DNB)

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie informacji Komisji.

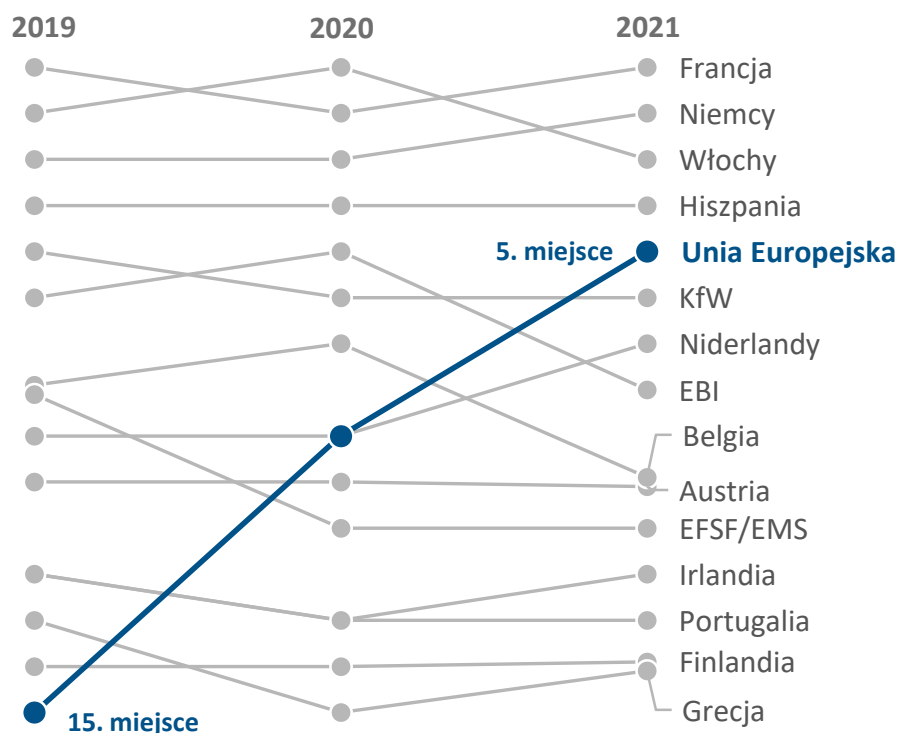
05 W grudniu 2022 r. organy ustawodawcze przyjęły wniosek Komisji dotyczący zmiany rozporządzenia finansowego². W wyniku tej zmiany zróżnicowana strategia finansowania opracowana na potrzeby NGEU stała się dla UE domyślną metodą zaciągania długu. W opinii w sprawie tego wniosku³ Trybunał stwierdził, że proponowane przejście z finansowania typu *back-to-back* na zróżnicowaną strategię finansowania ma zalety, ale wiąże się również z potencjalnym przeniesieniem ryzyka na przyszłe budżety UE.

² Rozporządzenie (UE, Euratom) 2022/2434 w sprawie ustanowienia zróżnicowanej strategii finansowania jako ogólnej metody zaciągania pożyczek.

³ Opinia 07/2022 w sprawie wniosku dotyczącego ustanowienia zróżnicowanej strategii finansowania jako ogólnej metody zaciągania pożyczek.

06 W czerwcu 2021 r. Komisja wyemitowała pierwsze dłużne papiery wartościowe w ramach NGEU. Z końcem 2021 r. UE stała się jednym z największych emitentów długu w Europie. Zob. szczegółowe informacje na [rys. 3](#).

Rys. 3 – Duzi emitenci długu w UE w latach 2019, 2020 i 2021



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

07 Dług w ramach NGEU jest gwarantowany marginesem elastyczności budżetu UE. Margines ten oznacza różnicę między pułapem zasobów własnych UE⁴ a zasobami własnymi niezbędnymi do sfinansowania budżetu UE. [Ratyfikując](#) decyzję Rady w sprawie zasobów własnych, w 2021 r. państwa członkowskie uzgodniły, że do końca 2058 r. udostępnią dodatkowe zasoby pieniężne w ramach zwiększonego pułapu zasobów własnych, do wysokości 0,6% ich DNB. Komisja może wykorzystać te zasoby, jeżeli budżet UE nie wystarczy na pokrycie zobowiązań wynikających z długu w ramach NGEU. Transakcje zaciągania długu wchodzą w zakres wykonania budżetu w rozumieniu rozporządzenia finansowego. W związku z tym strategia finansowania NGEU musi być realizowana zgodnie z zasadą należytego zarządzania finansami.

⁴ Art. 6 [decyzji Rady \(UE, Euratom\) 2020/2053](#) w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej.

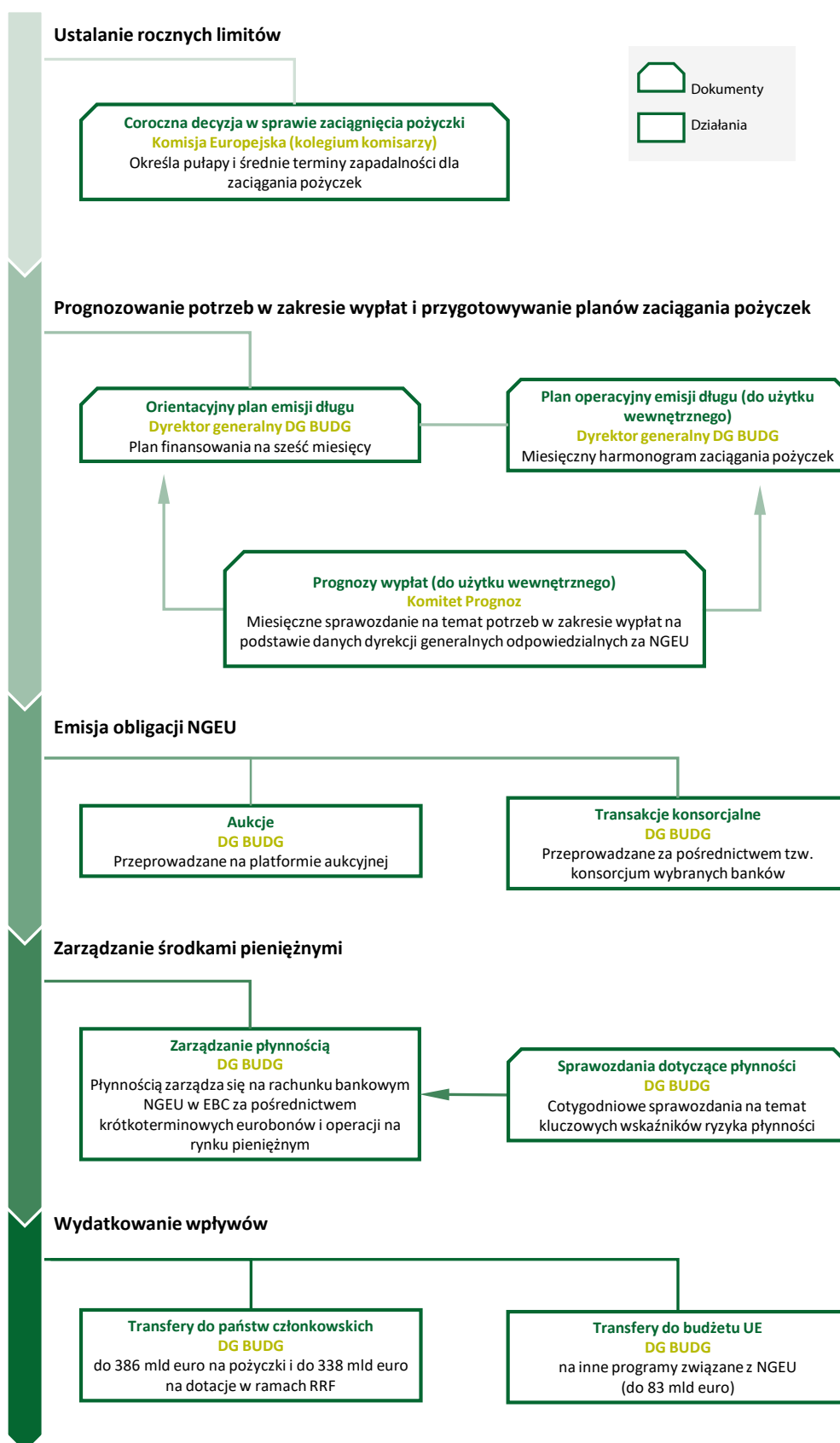
Kluczowe role i obowiązki w finansowaniu NGEU

08 Wdrożenie zróżnicowanej strategii finansowania wymagało wprowadzenia nowych rozwiązań organizacyjnych i procedur zarządzania długiem. Komisja wydała szereg decyzji zmieniających **strukturę i kompetencje** Dyrekcji Generalnej ds. Budżetu (DG BUDG), ustanawiających procedury dotyczące **sprawozdawczości i alokacji kosztów** oraz tworzących **unijną sieć głównych dealerów**. Komisarz odpowiedzialny za budżet UE przyjął ponadto **politykę wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zapewnienia zgodności z przepisami**, która ma zastosowanie do długu w ramach NGEU. DG BUDG wdrożyła wewnętrzne procedury zarządzania płynnością, emisjami konsorcjalnymi i aukcjami obligacji.

09 DG BUDG pełni podstawowe funkcje w zarządzaniu długiem w ramach NGEU, w tym funkcje jednostki operacyjnej (*front office*), jednostki rozliczeniowej (*back office*) i służby prawnej. W ramach DG BUDG przewidziano również nową funkcję CRO. W **załączniku I** opisano kluczowe obowiązki w strukturach zarządzania długiem w Komisji.

10 Na **rys. 4** przedstawiono kluczowe role i obowiązki w procesie finansowania programu NGEU w drodze emisji obligacji NGEU.

Rys. 4 – Kluczowe role i obowiązki związane z emisją obligacji w ramach NGEU



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie informacji Komisji.

11 Wraz ze strategią finansowania NGEU Komisja opracowała nową metodę podziału kosztów finansowania zewnętrznego między budżet UE a państwa członkowskie⁵. Strategia ta przewiduje powiązanie operacji zaciągania długu i wypłat środków, które mają miejsce w tych samych sześciomiesięcznych okresach. Beneficjenci pokrywają koszty finansowania odpowiadające kosztom poniesionym w ramach sześciomiesięcznej puli pożyczonych środków, z których skorzystali. W tej procedurze państwa członkowskie pokrywają koszty otrzymanych pożyczek w ramach RRF, natomiast z budżetu UE pokrywane są koszty związane ze wszystkimi dotacjami w ramach NGEU. Na *rys. 5* przedstawiono rodzaje kosztów w ramach strategii finansowania na potrzeby NGEU.

Rys. 5 – Rodzaje kosztów finansowania zewnętrznego w ramach zróżnicowanej strategii finansowania



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie informacji Komisji.

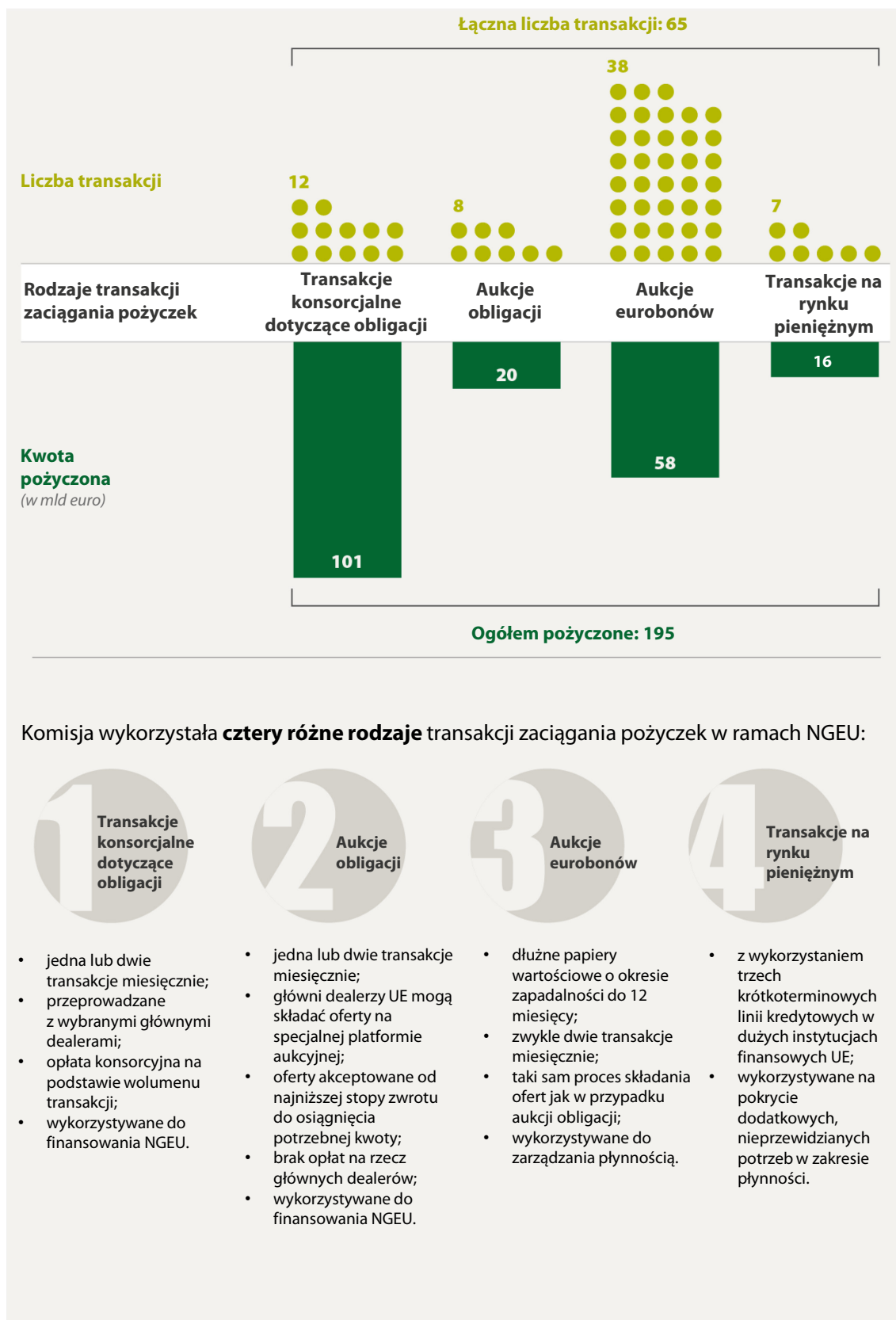
⁵ Decyzja wykonawcza Komisji (UE) 2021/1095 ustanawiająca metodykę alokacji kosztów związanych z operacjami zaciągania pożyczek i zarządzania długiem w ramach Next Generation EU.

Transakcje pożyczkowe do końca czerwca 2022 r.

12 Komisja była w stanie rozpocząć transakcje pożyczkowe na potrzeby NGEU po wejściu w życie 1 czerwca 2021 r. decyzji Rady w sprawie zasobów własnych UE. Od 15 czerwca 2021 r.⁶ do końca czerwca 2022 r. Komisja przeprowadziła 65 transakcji zaciągania długu na potrzeby NGEU na kwotę 195 mld euro. Wszystkich transakcji dokonano w euro. Kwoty poszczególnych emisji długoterminowych wynosiły od 2,5 mld euro do 20 mld euro. Na *rys. 6* przedstawiono informacje na temat rodzajów i kwot wszystkich transakcji pożyczkowe na potrzeby NGEU w tym okresie.

⁶ Strona internetowa Komisji Europejskiej zawierająca [dane na temat transakcji](#).

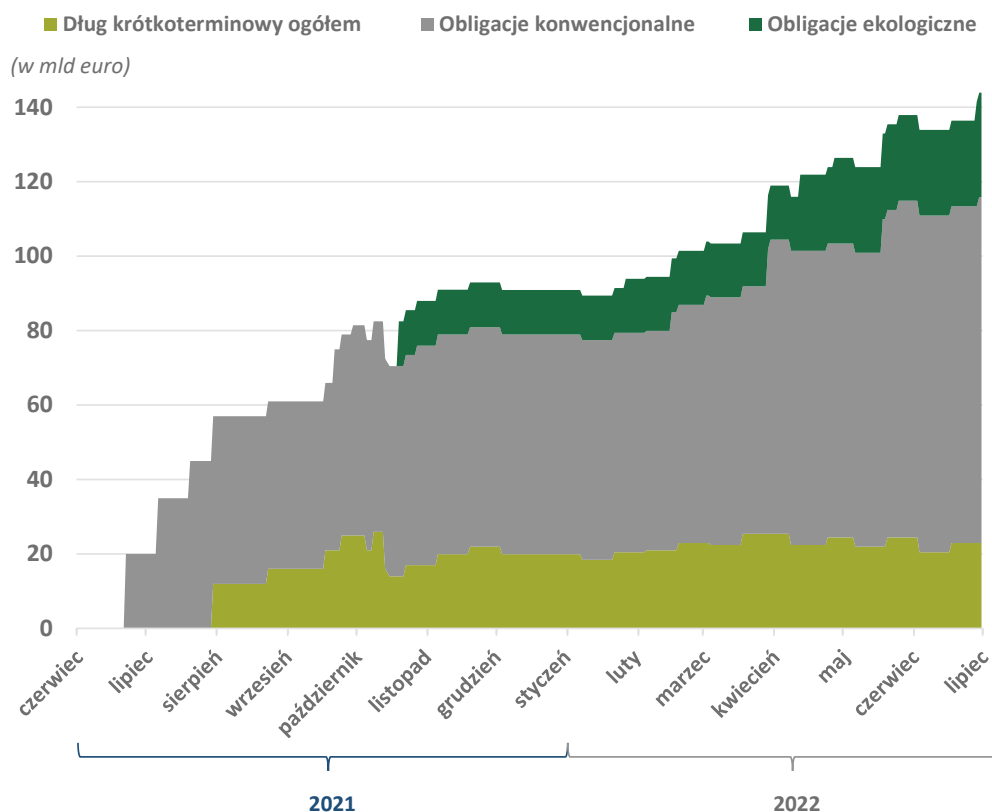
Rys. 6 – Transakcje pożyczkowe na potrzeby NGEU do 30 czerwca 2022 r.



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

13 Po spłacie wszystkich linii kredytowych i części eurobonów według stanu na 30 czerwca 2022 r. pozostały dług związany z NGEU wynosił 144 mld euro. Na [rys. 7](#) przedstawiono pozostający do spłaty krótko- i długoterminowy dług NGEU z okresu od czerwca 2021 r. do czerwca 2022 r.

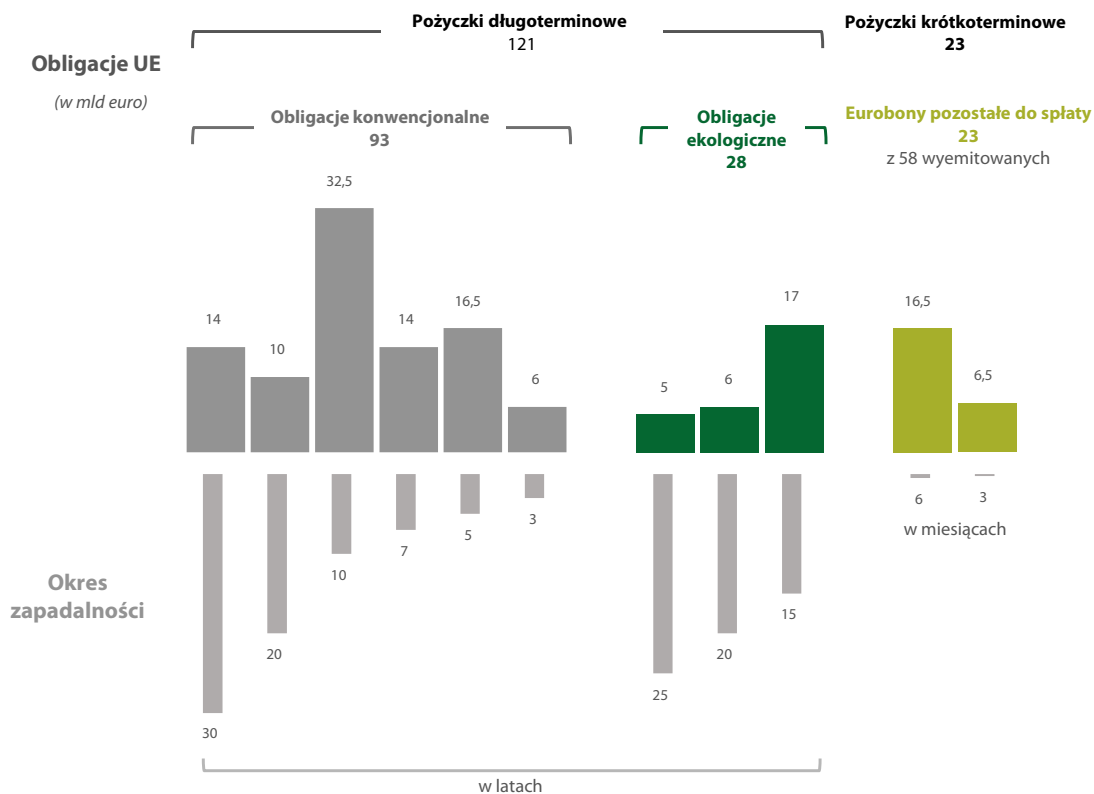
Rys. 7 – Dług w ramach NGEU pozostający do spłaty



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

14 Na [rys. 8](#) przedstawiono szczegółowe informacje na temat rodzajów instrumentów dłużnych i ich wielkości.

Rys. 8 – Dług w ramach NGEU – stan na 30 czerwca 2022 r.



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

15 Od czerwca 2021 r. do czerwca 2022 r. największy odsetek (52%) transakcji zaciągania długu na potrzeby NGEU – w formie obligacji, bonów i transakcji rynku pieniężnego – stanowiły emisje konsorcjalne obligacji UE. Według informacji Komisji baza inwestorów w odniesieniu do transakcji konsorcjalnych w ramach NGEU obejmowała w sierpniu 2022 r. ponad 1 000 różnych podmiotów z 70 różnych państw. Na [rys. 9](#) przedstawiono rozkład geograficzny i główne rodzaje inwestorów w transakcjach konsorcjalnych.

Rys. 9 – Baza inwestorów w transakcjach konsorcjalnych w ramach NGEU – stan na 1 sierpnia 2022 r.

Rodzaj inwestora

Rodzaj inwestora	Procent
Zarządzający funduszem	
Departamenty skarbowe banków	
Banki centralne / instytucje publiczne	
Instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne	14,3%
Banki	4,2%
Fundusze hedgingowe	1,6%

Inwestor według państwa/regionu

Inwestor	Procent
Zjednoczone Królestwo	23,6%
Niemcy	13,9%
Beneluks	12,0%
Kraje nordyckie	11,1%
Francja	9,7%
Włochy	7,1%
Inne państwa europejskie	11,8%
Azja	6,5%
Ameryki	0,9%
Reszta świata	3,5%

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

Zakres kontroli i podejście kontrolne

16 Celem niniejszej kontroli jest przyczynienie się do należytego zarządzania finansami w ramach przyszłych operacji zarządzania długiem prowadzonych w oparciu o nową zróżnicowaną strategię finansowania, która w grudniu 2022 r. stała się domyślnym podejściem UE do zarządzania długiem.

17 Główne pytanie kontrolne Trybunału dotyczyło tego, czy Komisja opracowała skuteczny system zarządzania długiem zaciągniętym na potrzeby sfinansowania NGEU. Trybunał skupił się na koncepcji systemu zarządzania długiem w ramach NGEU i jego początkowym funkcjonowaniu w okresie od czerwca 2021 r. do czerwca 2022 r. Trybunał zbadał, czy:

- o nowe struktury i kompetencje operacyjne i w zakresie zarządzania ryzykiem były zgodne z międzynarodowymi zasadami zarządzania długiem oraz czy pozwoliły wdrożyć kluczowe elementy zróżnicowanej strategii finansowania;
- o zarządzanie długiem w ramach NGEU przyniosło dobre rezultaty w pierwszym roku funkcjonowania pod względem kosztów finansowania zewnętrznego, utrzymania ostrożnego poziomu ryzyka i zgodności z wymogami regulacyjnymi;
- o Komisja udokumentowała analizę zależności między kosztami a ryzykiem w odniesieniu do transakcji zaciągania długu i przedstawiła sprawozdania na temat wyników w zakresie zarządzania długiem z uwzględnieniem odpowiednich celów i wskaźników.

18 Jednocześnie kontrolerzy nie ocenili funkcjonowania systemów informacyjnych wykorzystywanych przez Komisję do zarządzania długiem ani procesów wypłaty na rzecz państw członkowskich i budżetu UE środków pozyskanych z długu zaciągniętego w ramach NGEU. Trybunał ograniczył kontrole kosztów administracyjnych do poprawności kwot ujętych w rachunkowości budżetowej.

19 Trybunał zastosował kryteria oceny oparte na przepisach i decyzjach związanych z NGEU, uznanych na szczeblu międzynarodowym zasadach zarządzania długiem publicznym oraz wytycznych i podręczniku INTOSAI na temat audytu zarządzania długiem publicznym⁷. Kontrolę przeprowadzono na podstawie:

- o analizy odpowiednich rozwiązań regulacyjnych, umownych i organizacyjnych ustanawiających ramy operacyjne i system zarządzania ryzykiem;
- o dowodów zgromadzonych w wyniku przeglądów ogólnodostępnych danych i analiz dokumentacji dostarczonej przez DG BUDG oraz w drodze wywiadów z pracownikami Komisji odpowiedzialnymi za zarządzanie długiem w ramach NGEU;
- o oceny wybranej dokumentacji dotyczącej 10 indywidualnych decyzji w sprawie zaciągnięcia długu i 10 wniosków dotyczących sieci głównych dealerów.

20 W maju 2022 r. Trybunał przesłał do krajowych urzędów odpowiedzialnych za zarządzanie długiem w 27 państwach członkowskich ankietę, której celem było zebranie opinii na temat potencjalnych ulepszeń unijnych rozwiązań w zakresie zarządzania długiem. Otrzymał odpowiedzi z 12 państw. Ponadto kontrolerzy Trybunału skonsultowali się z ekspertami ds. zarządzania długiem w celu omówienia wyników analiz i wstępnych wniosków z kontroli.

⁷ INTOSAI, „Audit of Public Debt Management – A Handbook for Supreme Audit Institutions”.

Uwagi

Nowe struktury i kompetencje umożliwiły szybkie rozpoczęcie finansowania NGEU, ale wymagają usprawnienia

21 Niniejsza sekcja poświęcona jest ramom organizacyjnym ustanowionym na potrzeby finansowania NGEU. Trybunał ocenił, czy struktura, zdolności operacyjne i współpraca z świadczeniodawcami zewnętrznymi były zgodne z uznanymi na szczeblu międzynarodowym najlepszymi praktykami w zakresie zarządzania długiem publicznym i czy były odpowiednie do realizacji działań w zakresie zaciągania długu na potrzeby NGEU.

Komisji udało się szybko osiągnąć zdolności w zakresie zarządzania długiem, ale konieczne jest dostosowanie do najlepszych praktyk

22 Trybunał zbadał, czy Komisja ustanowiła nowe struktury i kompetencje niezbędne do terminowego wdrożenia zróżnicowanej strategii finansowania, w tym w szczególności:

- o jasno określone obowiązki operacyjne w zakresie zarządzania długiem, podzielone na funkcje *front office*, *middle office* i *back office*, zgodnie z uznanymi na szczeblu międzynarodowym najlepszymi praktykami opracowanymi przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), Międzynarodową Organizację Najwyższych Organów Kontroli (INTOSAI) oraz Konferencję Narodów Zjednoczonych do spraw Handlu i Rozwoju (UNCTAD);
- o jasno określone obowiązki, role i odpowiedzialność w zakresie zarządzania ryzykiem, które nie ograniczają sprawozdawczości o ryzyku w przypadku wystąpienia istotnych problemów;
- o odpowiednią politykę zatrzymywania i zastępowania pracowników oraz organizację pracy personelu zajmującego się zarządzaniem długiem.

Funkcje operacyjne w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU

23 Zgodnie ze strategią finansowania NGEU⁸ Komisja planowała zorganizować transakcje finansowania w podobny sposób, jak czynią to państwa suwerenne. Urzędy ds. zarządzania długiem w państwach, w których rynki kapitałowe są głównym źródłem finansowania (podobnie jak w przypadku Komisji), zazwyczaj posiadają strukturę organizacyjną obejmującą *back office*, *middle office* i *front office*. Strukturę tę przedstawiono w *tabeli 3*.

Tabela 3 – Zwyczajowy podział obowiązków między *front office*, *middle office* i *back office*

Jednostka operacyjna (<i>front office</i>)	Jednostka ds. analiz i strategii (<i>middle office</i>)	Jednostka rozliczeniowa (<i>back office</i>)
<ul style="list-style-type: none"> ○ transakcje zaciągania długu ○ stosunki z inwestorami i głównymi dealerami ○ wdrażanie strategii zarządzania długiem ○ zarządzanie portfelem dłużnym z uwzględnieniem poziomów odniesienia 	<ul style="list-style-type: none"> ○ analiza i doradztwo na potrzeby kadry kierowniczej wyższego szczebla w zakresie odpowiednich strategii zarządzania długiem ○ monitorowanie wyników <i>front office</i> w odniesieniu do strategicznych celów i poziomów odniesienia ○ analiza, monitorowanie i sprawozdawczość w zakresie ryzyka 	<ul style="list-style-type: none"> ○ rozliczanie transakcji zaciągania długu ○ rachunkowość i walidacja danych dotyczących długu ○ sprawozdawczość w zakresie długu ○ monitorowanie i kontrola wypłat środków

Źródło: INTOSAI, „Audit of Public Debt Management – A Handbook for Supreme Audit Institutions”.

24 Decyzja Rady w sprawie zasobów własnych UE została przyjęta w grudniu 2020 r.⁹ i weszła w życie 1 czerwca 2021 r. Rozwiązania organizacyjne zastosowane przez Komisję pozwoliły jej rozpocząć prowadzenie transakcji zaciągania długu 15 czerwca 2021 r. W strukturze organizacyjnej zarządzania długiem w ramach NGEU w Komisji (zob. *załącznik I*) funkcja *front office* i pewne funkcje *middle office* są pełnione przez jeden dział (BUDG E3). Dział ten jest odpowiedzialny zarówno za opracowanie strategii,

⁸ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nowej strategii finansowania na potrzeby finansowania Next Generation EU, COM(2021) 250.

⁹ Decyzja Rady (UE, Euratom) 2020/2053 w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej.

jak i jej realizację – działania, które zazwyczaj realizowane są przez różne jednostki w obrębie organizacji.

25 Najlepsze praktyki w zakresie zarządzania długiem obejmują wymóg, by pracownicy odpowiedzialni za stworzenie i monitorowanie systemu zarządzania ryzykiem oraz ocenę wyników działali niezależnie od pracowników odpowiedzialnych za przeprowadzanie transakcji rynkowych¹⁰. Niezależność taką łatwiej zapewnić, ustanawiając odrębną funkcję *middle office*. *Middle office* jest zazwyczaj odpowiedzialne za analizę ryzyka, w tym analizowanie różnych scenariuszy ryzyka i kosztów.

26 Trybunał uważa, że brak *middle office* w ramach organizacji zarządzania długiem w NGEU utrudnia ocenę działania *front office* i osiągniętych przez nie wyników. Kontrolerzy ustalili, że przyjęte rozwiązania organizacyjne doprowadziły do zmniejszenia liczby i ograniczenia zakresu analiz dotyczących scenariuszy ryzyka i kosztów, które Komisja przeprowadza przy planowaniu emisji obligacji w ramach NGEU. Komisja uznała tę strukturę za najwłaściwszą z uwagi na charakter działań i potrzebę szybkiego wypracowania zdolności przy wykorzystaniu dostępnych zasobów.

Ustanowienie nowego systemu zarządzania ryzykiem i oceny zgodności

27 Komisja zdecydowała¹¹, że CRO ponosi odpowiedzialność za ustanowienie systemu zarządzania ryzykiem i oceny zgodności w odniesieniu do wdrażania strategii finansowania NGEU. W przypadku podejścia opartego na finansowaniu typu *back-to-back* CRO nie został powołany. Ponieważ jednak program finansowania NGEU jest złożony i ma szeroki zakres oraz z uwagi na ryzyka związane z nową zróżnicowaną strategią finansowania, Komisja powołała CRO odpowiedzialnego za zarządzanie ryzykiem związanym z operacjami NGEU. Te nowe rozwiązania organizacyjne miały umożliwić CRO wykonywanie funkcji niezależnie od operacji zarządzania długiem.

¹⁰ Dokument programowy Międzynarodowego Funduszu Walutowego, „[Revised Guidelines for Public Debt Management](#)”, 2014, s. 21.

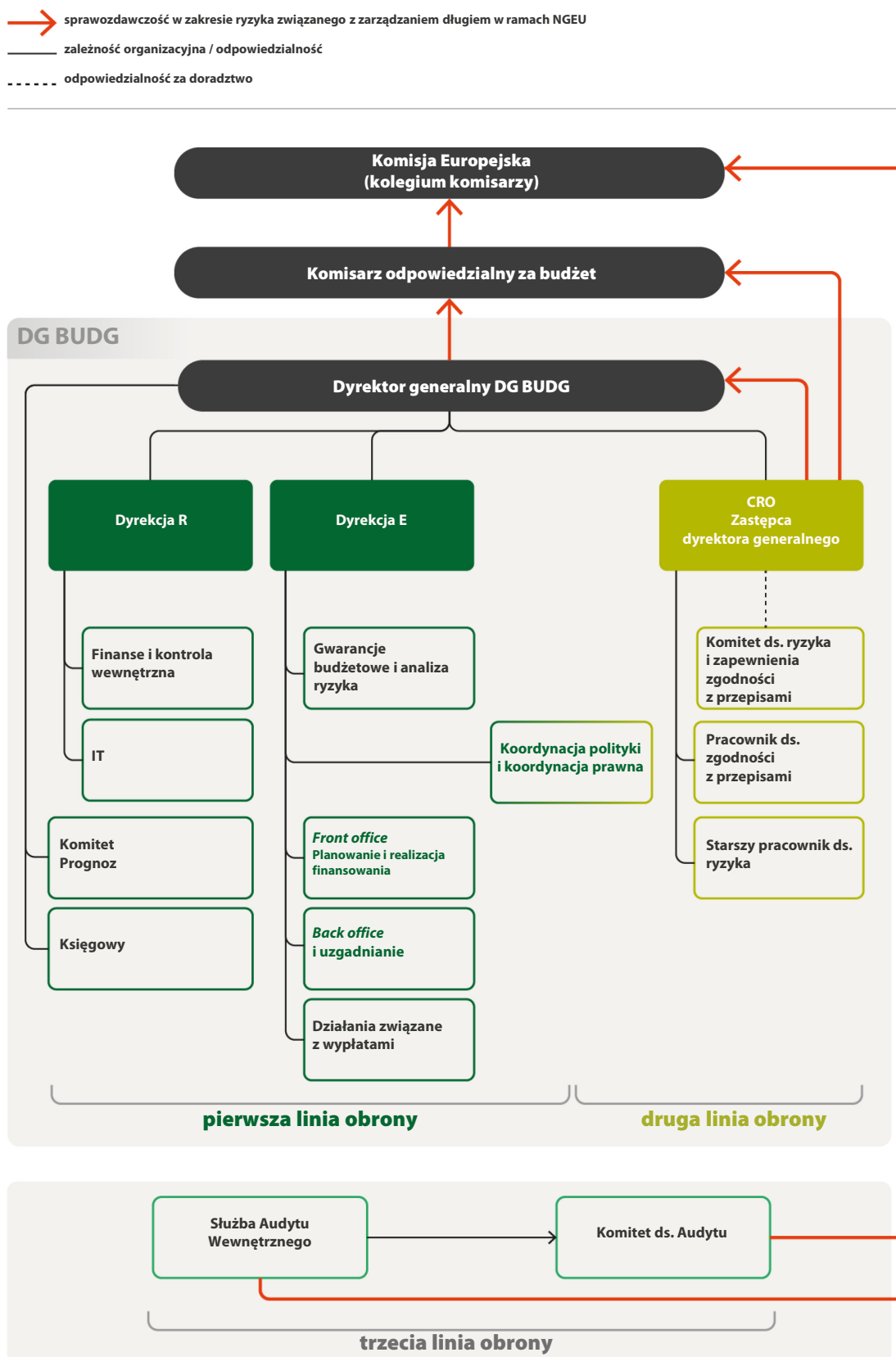
¹¹ Art. 16 [decyzji wykonawczej Komisji \(UE\) C\(2021\) 2502](#).

28 Organizacja zarządzania długiem w ramach NGEU oparta jest na modelu trzech linii obrony wywodzącym się ze standardów COSO. Model ten pozwala stworzyć skuteczny system zarządzania ryzykiem, w ramach którego pierwsza linia obrony ponosi odpowiedzialność za ryzyko i zarządza nim, natomiast druga linia obrony nadzoruje to ryzyko. W przypadku Komisji:

- DG BUDG (*front office* i *back office* do celów zarządzania długiem w ramach NGEU) przeprowadza kontrole na pierwszej linii obrony zintegrowane z operacjami zarządzania długiem;
- CRO, pełniący funkcję w obrębie DG BUDG i wspierany przez komitet ds. ryzyka i zapewnienia zgodności, jest odpowiedzialny za kontrole na drugiej linii obrony, kontrole zgodności i nadzór nad ryzykiem;
- Służba Audytu Wewnętrznego wydaje niezależne poświadczenie co do adekwatności systemów kontroli, co stanowi trzecią linię obrony.

Na **rys. 10** przedstawiono tę strukturę zarządzania w odniesieniu do zarządzania długiem w ramach NGEU.

Rys. 10 – Schemat organizacyjny i obowiązki sprawozdawcze w odniesieniu do zarządzania długiem w ramach NGEU



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie polityki wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności.

29 Komisja zobowiązała¹² CRO do działania w sposób niezależny i zgodny z polityką wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności. W polityce tej określono obowiązki sprawozdawcze, ogólne obowiązki, cele i zakres prac CRO. Trybunał stwierdził, że rozróżnienie między rolami zastępcy dyrektora generalnego i CRO nie jest jasne, a obowiązki CRO jako zastępcy dyrektora generalnego nie są dobrze zdefiniowane. Ponieważ CRO jest również zastępcą dyrektora generalnego DG BUDG, mogą mu zostać przydzielone dodatkowe zadania, które będą kolidować z jego zakresem kompetencji lub zwiększać obciążenie pracą. Może to osłabiać skuteczność CRO w tej roli.

30 Trybunał stwierdził, że zgodnie z wymogami polityki wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności Komisja przyjęła pisemne procedury i podręczniki, w których określono kluczowe wskaźniki ryzyka i mechanizmy kontroli wewnętrznej związane ze szczególnymi rodzajami ryzyka (w [załączniku II](#) zamieszczono wykaz takich istotnych ryzyk). Dzięki tym działaniom udało się terminowo wdrożyć system zarządzania ryzykiem w pierwszym roku zarządzania długiem w ramach NGEU.

31 Trybunał uważa, że funkcja CRO stała się kluczowym elementem zmiany organizacyjnej polegającej na uwzględnieniu ewentualnych ryzyk w ramach nowej struktury zarządzania długiem w Komisji. Ustanowienie nowego systemu zarządzania ryzykiem i oceny zgodności na potrzeby NGEU doprowadziło do ustanowienia nowej polityki wysokiego szczebla, procedur i narzędzi. Uzupełnieniem tych działań były sesje szkoleniowe i informacyjne zorganizowane przez zespół CRO. Analizy, opinie i zalecenia CRO dotyczące kwestii takich jak plany zaciągania długu przyczyniły się do poprawy zarządzania ryzykiem związanym z zaciąganiem długu na potrzeby NGEU. Działania te zaspokoiły również częściowo potrzeby w zakresie analiz ryzyka, które zwyczajowo sporządza *middle office*.

32 Wielkość personelu zespołu CRO, który 30 czerwca 2022 r. liczył 2,5 ekwiwalentu pełnego czasu pracy (EPC), może stwarzać ryzyko dla ciągłości działania, w szczególności w przypadku niespodziewanej nieobecności pracowników ([załącznik I](#) zawiera szczegółowe informacje na temat liczby pracowników i ich obowiązków). Trybunał stwierdził również, że obciążenie pracą w zespole wymaga wykorzystania zasobów pierwszej linii obrony, co osłabia niezależny nadzór nad ryzykiem w ramach drugiej linii obrony.

¹² Decyzja wykonawcza Komisji C(2021) 2502.

33 Do grudnia 2022 r. obowiązki CRO nie obejmowały analizy i sprawozdawczości w zakresie ryzyka związanego z programami pożyczek wzajemnych typu *back-to-back*. Zobowiązania w ramach tych pożyczek wynosiły, zgodnie ze stanem na czerwiec 2022 r., 148 mld euro. W grudniu 2022 r. Komisja rozszerzyła zakres kompetencji CRO poza program NGEU, tak by obejmował cały dług zaciągany w ramach zróżnicowanej strategii finansowania i finansowania typu *back-to-back*¹³.

Zarządzanie personelem zajmującym się długiem w ramach NGEU

34 W 2021 r. Komisja ustanowiła w ramach DG BUDG Dyрекcję E. Dyrekcja ta jest odpowiedzialna za zarządzanie aktywami, długiem i ryzykiem finansowym. W stosunkowo krótkim okresie sześciu miesięcy Komisja zorganizowała kluczowy zespół, aby rozpocząć zaciąganie długu na dużą skalę.

35 Komisja musiała szybko obsadzić wiele wysoce specjalistycznych nowych stanowisk w zespole zarządzania długiem. Większość wymaganych umiejętności i doświadczenia nie była dostępna wewnątrz instytucji. Trybunał ustalił, że 46% członków zespołu zarządzania długiem w DG BUDG było zatrudnionych na podstawie umów na czas określony o różnym charakterze (zob. [tabela 4](#)). Znaczna liczba pracowników pochodziła z urzędów państw członkowskich i Europejskiego Mechanizmu Stabilności. Wysoki odsetek pracowników zewnętrznych i zatrudnionych na czas określony zwiększa ryzyko, że rotacja personelu w przyszłości może negatywnie wpłynąć na jakość i efektywność zarządzania długiem w ramach NGEU oraz prowadzić do utraty wiedzy instytucjonalnej.

¹³ Art. 2 decyzji wykonawczej Rady (UE, Euratom) 2022/2544 ustanawiającej ustalenia dotyczące zarządzania w ramach zróżnicowanej strategii finansowania.

Tabela 4 – Personel zaangażowany w zarządzanie długiem w ramach NGEU w DG BUDG – stan na koniec czerwca 2022 r.

Rodzaj zatrudnienia	Liczba pracowników (EPC)	Odsetek (%)
Urzędnicy	17,5	54%
Oddelegowani eksperci krajowi	8,0	25%
Pracownicy zatrudnieni na czas określony	5,0	15%
Pracownicy kontraktowi	2,0	6%
Ogólna liczba pracowników	32,5	

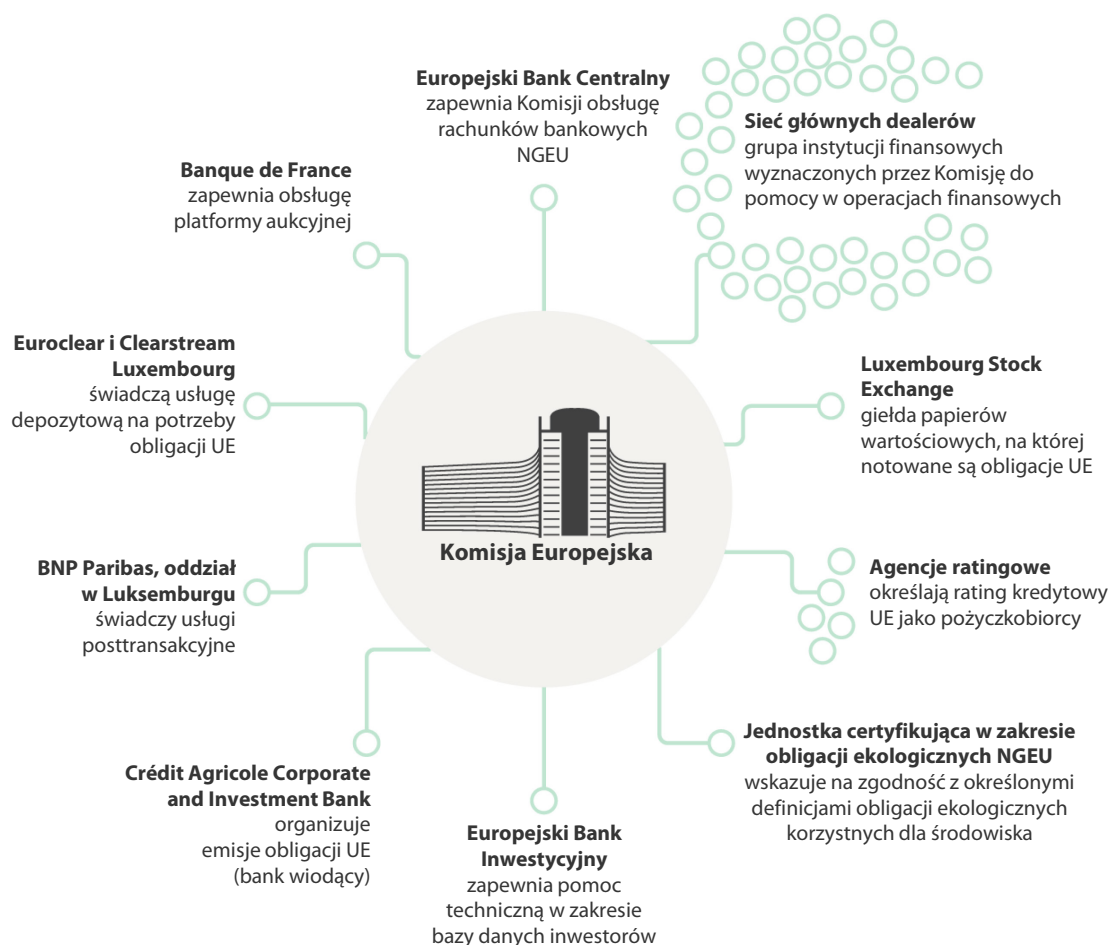
Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych DG BUDG dotyczących EPC w odniesieniu do pracowników zajmujących się NGEU, działy E.1, E.2, E.3, E.4 Dyrekcji E oraz zespołu CRO, stan na 30.6.2022 r.

36 W 2022 r. DG BUDG wskazała szereg ryzyk związanych z rekrutacją, chociaż formalnie nie sklasyfikowała ich jako krytyczne. Te ryzyka dotyczyły braku pracowników zastępczych w przypadku niektórych kluczowych funkcji zarządzania długiem, wpływu, jaki niedostępność kluczowych pracowników może mieć na działalność dyrekcji, oraz względnego braku atrakcyjności początkowego poziomu wynagrodzeń oferowanych asystentom i specjalistom z sektora finansowego w zespole zarządzania długiem w ramach NGEU, który to zespół znajduje się głównie w Luksemburgu. Komisja nie zaradziła jeszcze tym czynnikom ryzyka.

Komisja zastosowała rzetelne kryteria przy wyborze kluczowych usługodawców zewnętrznych

37 Wdrożenie strategii finansowania NGEU wymagało zaangażowania szeregu nowych usługodawców zewnętrznych. Na przykład Komisja potrzebowała bezpiecznej i niezawodnej obsługi rachunku bankowego, aby przechowywać i wypłacać kwoty pożyczane na bezprecedensową skalę. Strategia finansowania NGEU obejmowała wymóg korzystania z systemu aukcyjnego jako nowego narzędzia emisji obligacji UE oraz jako jedynej metody emisji eurobonów. Z uwagi na dużą liczbę i wolumen transakcji zaciągania długu w ramach strategii finansowania NGEU Komisja ustanowiła również sieć głównych dealerów. Na *rys. 11* przedstawiono krótki opis wszystkich usługodawców zaangażowanych przez Komisję na potrzeby zarządzania długiem w ramach NGEU.

Rys. 11 – Usługodawcy zewnętrzni zaangażowani do celów zarządzania długiem w ramach NGEU



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji i [prospektu emisyjnego dotyczącego obligacji UE](#).

38 Trybunał przeanalizował, czy usługodawcy zewnętrzni, których należało zaangażować do zarządzania długiem w ramach NGEU, zostali wybrani przez Komisję na podstawie przejrzystych i solidnych kryteriów. Biorąc pod uwagę strategiczne znaczenie Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i Banque de France, Trybunał przeanalizował umowy podpisane przez Komisję z tymi usługodawcami. Kontrolerzy zbadali również ustanowienie [sieci głównych dealerów](#).

Rachunek bankowy NGEU w EBC

39 EBC zapewnia programowi NGEU obsługę rachunków bankowych na potrzeby przechowywania i wypłat środków pieniężnych. Umowa Komisji z EBC praktycznie eliminuje ryzyko kredytowe związane z rachunkiem bankowym NGEU. Komisja wskazała EBC jako jedynego usługodawcę, który mógłby w sposób wiarygodny przetwarzać duże płatności związane z NGEU.

System aukcyjny na potrzeby obligacji i eurobonów w ramach NGEU

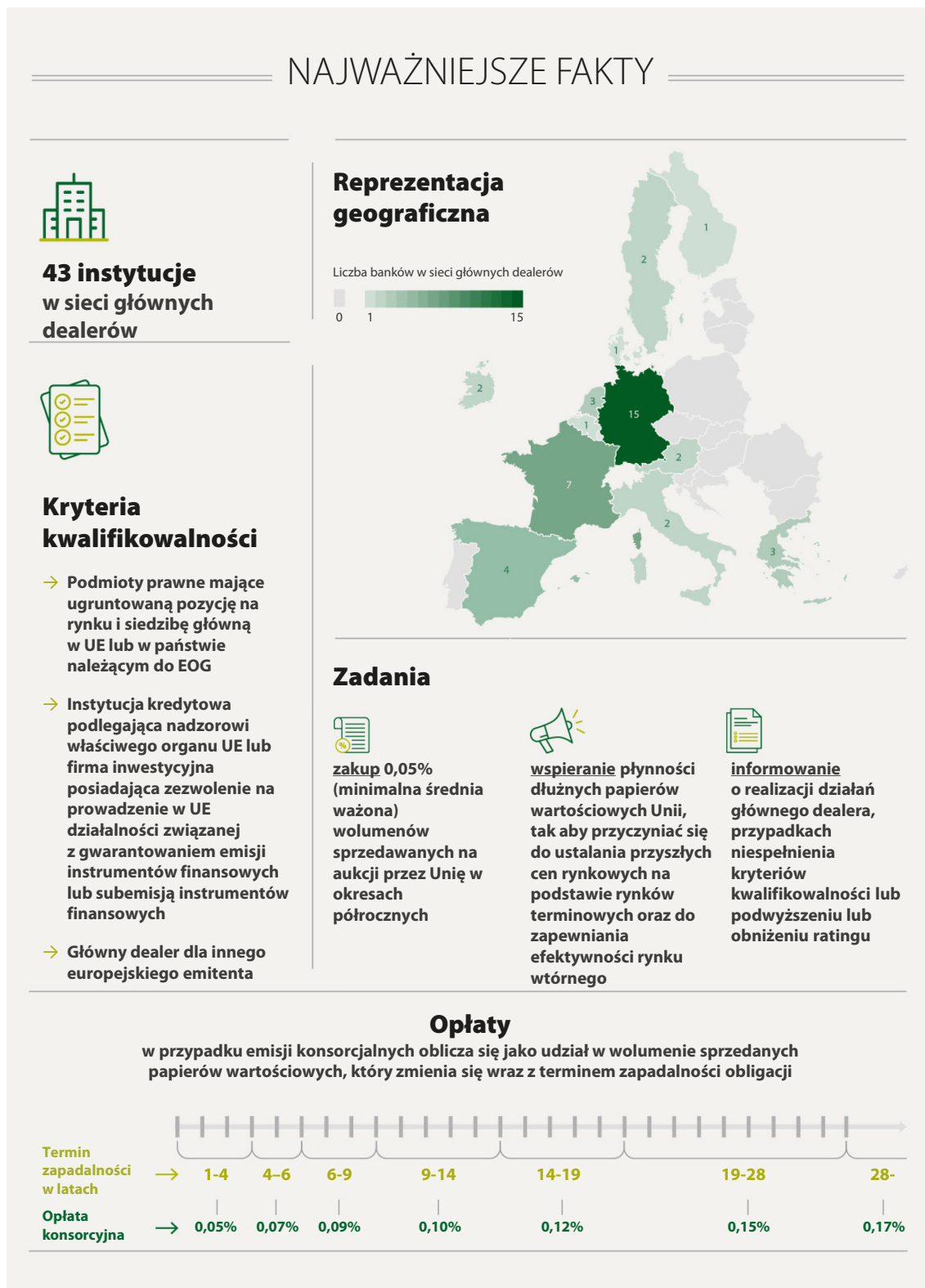
40 Komisja korzysta z systemu aukcyjnego zapewnionego przez Banque de France. Wybrano go na podstawie rygorystycznych kryteriów, w tym wymogów technicznych, dostępności i bezpieczeństwa systemu aukcyjnego. Analiza wymogów obejmowała pięć różnych ofert i konsultacje z uczestnikami rynku. W kwietniu 2021 r. Komisja stwierdziła, że funkcjonalność tego systemu aukcyjnego w pełni odpowiada jej wymogom. Ponadto system ten spełniał wymóg gotowości operacyjnej od 1 września 2021 r.

Sieć głównych dealerów

41 Komisja utworzyła sieć głównych dealerów w celu ułatwienia realizacji transakcji konsorcjalnych, aukcji i emisji niepublicznych¹⁴. Sieć ta gwarantuje, że dług UE jest emitowany do szerokiej bazy inwestorów. Pod koniec czerwca 2022 r. sieć głównych dealerów składała się z 43 podmiotów. Tylko główni dealerzy mogą uczestniczyć w aukcjach, emisjach konsorcjalnych i emisjach niepublicznych (zob. [rys. 12](#)).

¹⁴ Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „How EU issuance works”.

Rys. 12 – Sieć głównych dealerów



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

42 Komisja zaakceptowała wszystkie wnioski o uczestnictwo w sieci głównych dealerów. Trybunał odnotował, że w przypadku 10 z 43 głównych dealerów działających na koniec 2021 r. Komisja stwierdziła naruszenie unijnego prawa ochrony konkurencji, co spowodowało wstępne zawieszenie przez Komisję ich uczestnictwa w sieci. W konsekwencji były one zobowiązane do przedstawienia informacji na temat środków zaradczych wprowadzonych w związku z tymi naruszeniami. Po przeanalizowaniu przedłożonych informacji Komisja dopuściła wszystkich tych 10 głównych dealerów do uczestnictwa w sieci.

43 Aby ocenić stosowanie kryteriów kwalifikowalności oraz przejrzystość i zakres procesu wyboru, Trybunał sprawdził próbę losową obejmującą 10 z 43 wniosków głównych dealerów przedłożonych Komisji. Ogólnie rzecz biorąc, Komisja udokumentowała wybór głównych dealerów w jasny i przejrzysty sposób, a wybrane instytucje kwalifikowały się do uczestnictwa w sieci. Spośród 10 głównych dealerów objętych próbą cztery podmioty zawieszono z powodu naruszenia unijnego prawa ochrony konkurencji. Kontrolerzy Trybunału ustalili, że Komisja zgromadziła wystarczające dowody uzasadniające zniesienie zawieszenia i dopuszczenie tych podmiotów do uczestnictwa w sieci.

44 Główni dealerzy wyrażają zgodę na przeprowadzanie audytów i weryfikacji związanych z danymi, które przesyłają Komisji w ramach obowiązków sprawozdawczych¹⁵. Komisja nie skorzystała jeszcze ze swojego prawa do zwrócenia się do podmiotu trzeciego o przeprowadzenie audytu w tym zakresie.

Komisja pożyczyła środki finansowe w terminie, zgodnie z limitami regulacyjnymi i po kosztach odpowiadających jej pozycji rynkowej

45 W niniejszej sekcji sprawozdania Trybunał ocenił, czy Komisja opracowała i zastosowała odpowiednie procedury zarządzania długiem, tak aby pożyczać wymagane środki finansowe w terminie i zgodnie z wymogami regulacyjnymi. Operacje zarządzania długiem wchodzą w zakres wykonania budżetu¹⁶ i muszą być zgodne

¹⁵ Art. 14 [decyzji Rady \(UE, Euratom\) 2021/625](#) w sprawie ustanowienia sieci głównych dealerów.

¹⁶ Motyw 5 [decyzji Komisji C\(2021\) 2501](#) w sprawie szczegółowych przepisów wewnętrznych dotyczących realizacji operacji zaciągania pożyczek, zarządzania długiem i udzielania pożyczek.

z zasadą należytego zarządzania finansami. W związku z tym Trybunał przeanalizował również, czy Komisja uniknęła niepotrzebnych kosztów, które mogłyby wynikać z nadmiernych sald gotówkowych na rachunku bankowym NGEU w EBC.

Komisja komunikowała swoje potrzeby pożyczkowe i spełniła kluczowe wymogi regulacyjne dotyczące długu w ramach NGEU

46 W strategii finansowania NGEU stwierdzono, że jasna i otwarta komunikacja z inwestorami i równorzędnymi emitentami ma kluczowe znaczenie dla powodzenia programu finansowania NGEU. Komisja musi realizować cele przedstawione rynkowi oraz przestrzegać wymogów prawnych i proceduralnych mających zastosowanie do długu w ramach NGEU. W związku z tym Trybunał zbadał następujące elementy:

- przeprowadzone przez Komisję analizy potrzeb pożyczkowych związanych z finansowaniem NGEU;
- komunikację Komisji z rynkami kapitałowymi i zainteresowanymi stronami w odniesieniu do emisji długu UE;
- spełnienie przez Komisję kluczowych wymogów prawnych i proceduralnych dotyczących operacji zarządzania długiem.

Analiza potrzeb pożyczkowych

47 DG BUDG przygotowuje systemowe i szczegółowe analizy potrzeb pożyczkowych, zanim przeprowadzi transakcje zaciągania długu w ramach NGEU. Komisja korzysta ze specjalnego narzędzia informatycznego do informowania o krótko- i długoterminowych potrzebach w zakresie finansowania. Komitet Prognoz natomiast, utworzony w ramach DG BUDG w maju 2021 r., przygotowuje sprawozdania miesięczne na temat potrzeb w zakresie wypłaty środków w ramach NGEU. Sprawozdania te obejmują kolejne okresy dwóch miesięcy i stanowią podstawę miesięcznych harmonogramów zaciągania długu.

48 Przeprowadzona przez Trybunał analiza dwóch sprawozdań dotyczących potrzeb w zakresie wypłat środków w ramach NGEU, przyjętych odpowiednio w sierpniu i grudniu 2021 r., wykazała, że znakomita większość faktycznych wypłat odpowiadała pierwotnym prognozom. Jedyna istotna zmiana względem prognoz zawartych w tych sprawozdaniach obejmowała 5,96 mld euro środków na rzecz jednego państwa członkowskiego. Kontrolerzy Trybunału odnotowują, że prognoza została zaktualizowana na podstawie nowych danych.

49 Trybunał stwierdził, że procedury Komisji pozwalają jej z wyprzedzeniem informować rynki finansowe i zainteresowane strony o potrzebach pożyczkowych oraz w razie konieczności korygować harmonogramy zaciągania długu w odpowiednim czasie. Na przykład w 2021 r. faktyczne potrzeby w zakresie środków finansowych NGEU były znacznie niższe, niż oczekiwano w chwili publikacji półrocznego planu finansowania. Trybunał stwierdził, że reakcja Komisji na zmiany potrzeb pod koniec 2021 r. była odpowiednia (zob. [ramka 1](#)).

Ramka 1

Dostosowanie zaciągania długu w ramach NGEU do zmieniających się potrzeb w zakresie finansowania w 2021 r.

28 października 2021 r. DG BUDG opublikowała sprawozdanie na temat potrzeb w zakresie wypłaty środków w ramach NGEU na listopad i grudzień 2021 r., w którym wykazano, że potrzeby te są o 18 mld euro niższe, niż pierwotnie zaplanowano na te miesiące.

29 października 2021 r. Komisja przygotowała analizę scenariuszy dla pozostałych transakcji na koniec roku. Komisja postanowiła zmniejszyć planowaną kwotę pożyczek długoterminowych, ale utrzymać ustalony harmonogram aukcji krótkoterminowych.

W tym samym dniu DG BUDG zmieniła miesięczny harmonogram zaciągania długu na listopad i grudzień 2021 r., a Komisja opublikowała [aktualizację docelowej kwoty finansowania](#).

Przekazywanie informacji o planach finansowania

50 Jednym z kluczowych warunków zaciągania długu w odpowiednim czasie i w wystarczającej wysokości jest jasne i terminowe informowanie inwestorów i innych pożyczkobiorców o planach finansowania. Umożliwia to inwestorom przygotowanie odpowiednich środków finansowych na zakup obligacji lub bonów w ramach NGEU. Wymiana informacji między pożyczkobiorcami na temat planów finansowania pomaga im w koordynowaniu emisji instrumentów dłużnych. Na przykład koncentracja długu o podobnych terminach zapadalności w tym samym okresie może zwiększać koszty finansowania zewnętrznego i zagrażać przeprowadzeniu transakcji zaciągania długu.

51 W decyzji w sprawie zasobów własnych¹⁷ Rada zwróciła się do Komisji o ustanowienie zorganizowanego dialogu na temat harmonogramów emisji i spłat z krajowymi organami odpowiedzialnymi za zarządzanie długiem i zasobami finansowymi Skarbu Państwa. Komisja uczyniła to, w szczególności za pośrednictwem [podkomitetu ds. unijnych rynków długu państwowego działającego przy Komitecie Ekonomiczno-Finansowym](#) (zwanego dalej „podkomitetem”).

52 W odpowiedziach na ankietę Trybunału urzędy państw członkowskich odpowiedzialne za zarządzanie długiem wskazały, że obecna wymiana informacji między Komisją a państwami członkowskimi jest zasadniczo odpowiednia, jeśli chodzi o harmonogram emisji i spłat długu. Respondenci zasugerowali szereg możliwych zmian, w tym by Komisja udzielała obszerniejszych informacji na temat rozważanych terminów zapadalności długu w odniesieniu do aukcji i emisji konsorcjalnych oraz przedkładała podkomitetowi plan finansowania *ex ante*. Komisja uważa, że musi zachować pewną elastyczność, aby wykorzystać popyt na rynku. W związku z tym nie jest w stanie z dużym wyprzedzeniem ustalać terminów zapadalności długu w odniesieniu do aukcji. Twierdzi również, że przedłożenie podkomitetowi planu finansowania przed udostępnieniem go podmiotom rynkowym nie jest możliwe, ponieważ plan ten zawiera niepubliczne szczególnie chronione informacje rynkowe.

53 Komisja określa swoje roczne limity pożyczkowe w decyzjach w sprawie zaciągania długu¹⁸. Po przyjęciu takich decyzji Komisja publikuje również półroczne plany finansowania¹⁹ dostarczające zainteresowanym stronom bardziej szczegółowych informacji na temat oczekiwanej kwoty długoterminowych operacji finansowania oraz częstotliwości emisji obligacji i bonów w ramach NGEU.

¹⁷ Art. 9 ust. 5 [decyzji Rady \(UE, Euratom\) 2020/2053](#) w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej.

¹⁸ Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „[EU funding strategy, Legal Documents](#)”.

¹⁹ Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „[Funding plans](#)”.

54 Szczegółowe informacje na temat rocznych limitów pożyczkowych na lata 2021 i 2022 oraz planów półrocznych dotyczących finansowania długoterminowego do czerwca 2022 r. przedstawiono w [tabeli 5](#).

Tabela 5 – Limity i plany pożyczkowe na potrzeby finansowania długoterminowego

2021		2022	
Roczny limit	Plan finansowania czerwiec-grudzień	Roczny limit	Plan finansowania styczeń-czerwiec
125 mld euro	80 mld euro*	140 mld euro	50 mld euro

Uwaga: * Przed zmianą w październiku 2021 r.

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie corocznych decyzji Komisji w sprawie zaciągania długu na lata 2021 i 2022 oraz półrocznych planów finansowania do czerwca 2022 r.

Zgodność zarządzania długiem w ramach NGEU z kluczowymi wymogami regulacyjnymi

55 Szereg przepisów regulacyjnych ogranicza do pewnego stopnia elastyczność zarządzania długiem w ramach NGEU. Przepisy te dotyczą gotowości do podejmowania ryzyka, konieczności zagwarantowania stabilności budżetu UE i rynku finansowego oraz tymczasowego charakteru tego programu zaciągania długu. W [tabeli 6](#) zamieszczono informacje na temat kluczowych ograniczeń, które Komisja musiała uwzględnić przy planowaniu i przeprowadzaniu transakcji zaciągania długu.

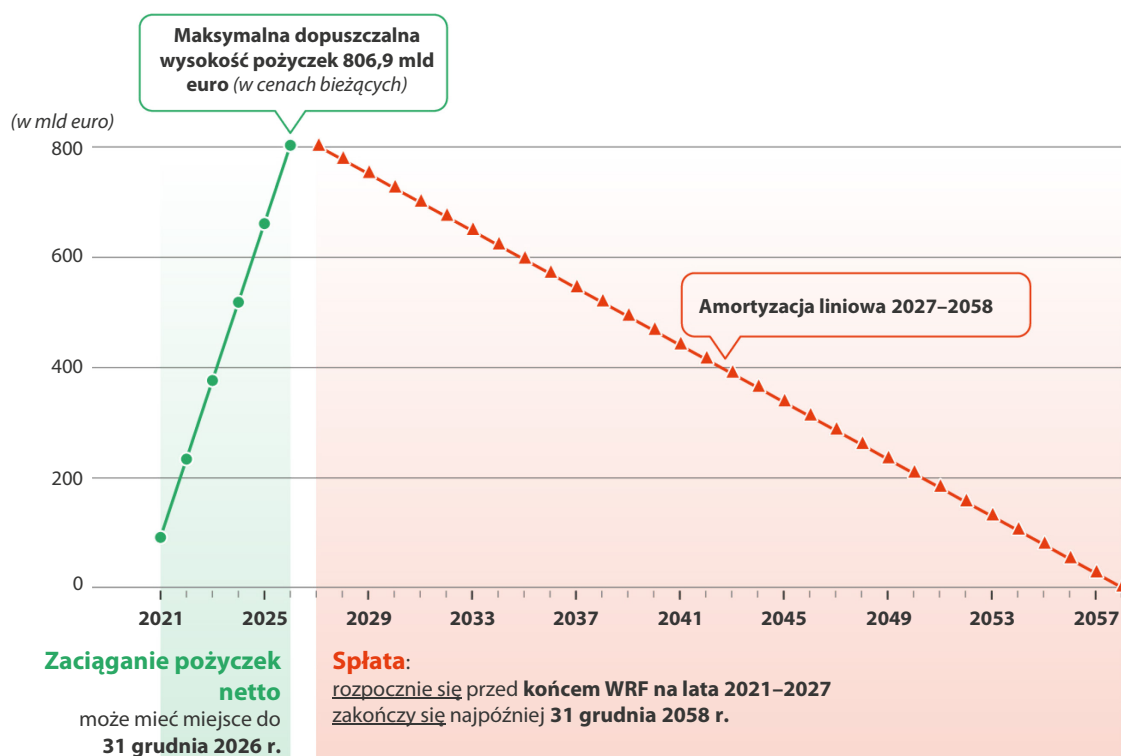
Tabela 6 – Najważniejsze ograniczenia dotyczące zarządzania długiem w ramach NGEU

Źródło	Limit	Ramy czasowe
Art. 5 decyzji Rady w sprawie zasobów własnych UE	807 mld euro w cenach bieżących (750 mld euro w cenach z 2018 r.) – pułap łącznego długu w ramach NGEU	2021–2058
	Euro – jedyna waluta dozwolona w transakcjach zaciągania długu na potrzeby NGEU	
	31 grudnia 2026 r. – ostateczny termin nowej emisji netto długu w ramach NGEU (po 2026 r. Komisja może nadal pożyczać środki na potrzeby odnowienia papierów wartościowych, które stają się zapadalne)	
	31 grudnia 2058 r. – ostateczny termin spłaty wszystkich zobowiązań w ramach NGEU	
	Spłata długu w ramach NGEU musi być stała i przewidywalna	
	29,25 mld euro (w cenach z 2018 r.) – roczny limit spłaty długu w ramach NGEU pozyskanego w celu sfinansowania dotacji z budżetu UE	
Coroczne decyzje w sprawie zaciągania długu w latach 2021 i 2022	125 mld euro (w cenach bieżących) – pułap finansowania długoterminowego	2021
	140 mld euro (w cenach bieżących) – pułap finansowania długoterminowego	2022
	60 mld euro (w cenach bieżących) – pułap kwoty finansowania krótkoterminowego pozostałej do spłaty	2021 i 2022
	20 mld euro (w cenach bieżących) – pułap maksymalnej kwoty na jedną emisję finansowania długoterminowego	
	17 lat – maksymalny średni termin zapadalności finansowania długoterminowego	

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie decyzji Rady i Komisji.

56 Na *rys. 13* przedstawiono teoretyczny przykład wzrostu i spadku długu w ramach NGEU zgodnie z limitami regulacyjnymi. W praktyce zaciąganie i spłata tego długu nie musi przebiegać według tak rygorystycznego liniowego schematu.

Rys. 13 – Symulacja długu pozostającego do spłaty w ramach NGEU w ujęciu rocznym



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie informacji Komisji.

57 Trybunał stwierdził, że na koniec czerwca 2022 r. cały portfel dłużny NGEU spełniał wymogi regulacyjne dotyczące pułapów zaciągania długu, waluty transakcji zaciągania długu i maksymalnego średniego terminu zapadalności. Terminy zapadalności i kwoty transakcji zaciągania długu przeprowadzonych do końca czerwca 2022 r. nie utrudniają stałej i przewidywalnej spłaty długu w ramach NGEU do 2058 r.

58 Kontrolerzy Trybunału zbadali również dokumentację związaną z 10 transakcjami zaciągania długu na kwotę 55,5 mld euro spośród 65 transakcji zaciągania długu przeprowadzonych przez Komisję do 30 czerwca 2022 r. Przy dokonywaniu wyboru skoncentrowano się na największych kwotach i uwzględnieniu wszystkich rodzajów instrumentów zaciągania długu na potrzeby NGEU (zob. [załącznik III](#)). Trybunał zbadał stosowanie podręczników procedur wewnętrznych w odniesieniu do wszystkich rodzajów transakcji pożyczkowych. Przeanalizował również zgodność transakcji z instrukcjami zaciągania długu. Kontrolerzy stwierdzili, że Komisja odpowiednio stosowała procedury wewnętrzne dotyczące planowania, realizacji i sprawozdawczości w odniesieniu do analizowanych emisji konsorcjalnych, aukcji i transakcji na rynku pieniężnym. Wszystkie 10 przeanalizowanych transakcji było zgodne z opracowanymi przez Komisję stosownymi półrocznymi planami finansowania i szczegółowymi instrukcjami.

Koszty finansowania zewnętrznego odzwierciedlają warunki rynkowe i cel, jakim jest zapewnienie wystarczających środków finansowych w odpowiednim terminie

59 Głównym celem strategii finansowania NGEU jest zapewnienie wystarczających środków finansowych na programy NGEU w odpowiednim terminie. Trybunał przeanalizował, czy koszty finansowania NGEU odzwierciedlały warunki rynkowe i czy środki finansowe uzyskano po kosztach zbliżonych do kosztów ponoszonych przez państwa członkowskie UE o podobnych ratingach kredytowych. Oceniał również, czy Komisja uniknęła nadmiernych lub niewystarczających sald gotówkowych na rachunku bankowym NGEU w EBC, tak aby zapobiec ponoszeniu zbędnych kosztów, a jednocześnie móc wywiązać się ze zobowiązań w zakresie finansowania, gdy stają się wymagalne.

Wyniki w zakresie kosztów finansowania długu zaciągniętego na potrzeby NGEU

60 Większość agencji ratingowych, w tym Fitch, Moody's, Scope i DBRS EU, przypisuje długowi UE najwyższe ratingi: odpowiednio AAA, Aaa, AAA i AAA (perspektywa stabilna). Od maja 2022 r. agencja S&P Global Ratings klasyfikowała dług UE jako AA+ (perspektywa stabilna)²⁰. Chociaż rating kredytowy nie jest jedynym czynnikiem wpływającym na koszty finansowania, Komisja może zaciągać pożyczki na rynkach kapitałowych po niższych kosztach niż większość państw członkowskich UE.

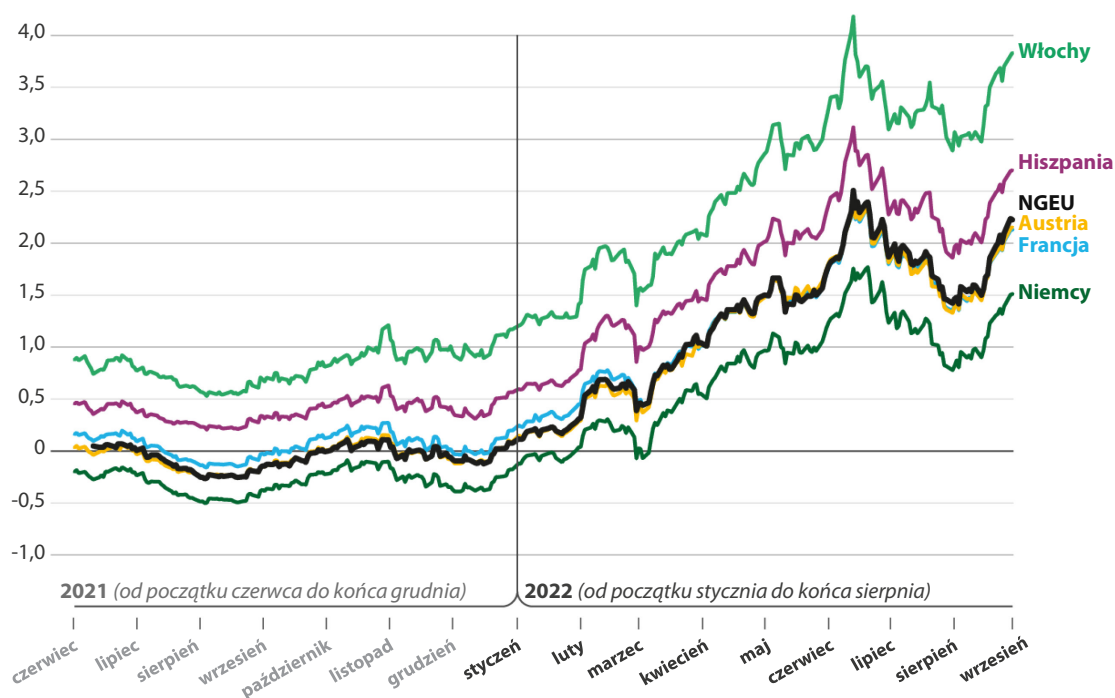
61 Od początku 2022 r. rosnąca rentowność rynkowa i zmienność cen miały wpływ na wszystkie obligacje i papiery wartościowe w UE, w tym na obligacje głównych unijnych emitentów długu państwowego i NGEU. Zmiany te wynikały ze zwiększonej niepewności związanej z konfliktami geopolitycznymi. Kolejnym czynnikiem wpływającym na taki stan rzeczy jest zaostrzenie polityki pieniężnej przez banki centralne w gospodarkach rozwiniętych – banki te zaczęły stopniowo rezygnować z polityki luzowania ilościowego i podnosić krótkoterminowe stopy procentowe w odpowiedzi na nasilającą się na całym świecie presję inflacyjną.

62 Dochód z obligacji NGEU w chwili emisji był wyższy w 2022 r. niż w 2021 r. W przypadku transakcji konsorcjalnych dotyczących obligacji NGEU, które przeprowadzono w okresie od czerwca do grudnia 2021 r., ważona rentowność rynkowa w chwili emisji wynosiła 0,16%. W przypadku transakcji konsorcjalnych przeprowadzonych w okresie od stycznia do czerwca 2022 r. wartość ta wyniosła 1,36%, czyli o 1,2 punktu procentowego więcej niż w 2021 r.

²⁰ Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „EU credit strength”.

63 Od czasu uruchomienia programu finansowania NGEU rentowność rynkowa obligacji NGEU – uwzględniona w ich cenach – była stale zbliżona do rentowności długu państwowego wyemitowanego przez Francję i Austrię (zob. *rys. 14*, na którym porównano rentowność obligacji 10-letnich). Zmiany rentowności rynkowej obligacji NGEU były porównywalne ze zmianami rentowności obligacji państw członkowskich o podobnych ratingach kredytowych. Trybunał odnotował, że średni spread między rentownością 10-letnich obligacji referencyjnych wyemitowanych przez Niemcy a rentownością obligacji NGEU wynosił 0,24 punktu procentowego (tj. 24 punkty bazowe) w okresie od czerwca do grudnia 2021 r. i 0,45 punktu procentowego (tj. 45 punktów bazowych) w okresie od stycznia do czerwca 2022 r.

Rys. 14 – Rentowność rynkowa obligacji 10-letnich w przypadku głównych emitentów unijnych



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych dostarczonych przez eksperta zewnętrznego.

64 Rentowność obligacji NGEU w chwili emisji odzwierciedlała pozycję Komisji jako nowego dużego pożyczkobiorcy. Ponadto rentowność odzwierciedla również cel Komisji, jakim jest zapewnienie szerokiego uczestnictwa inwestorów w transakcjach pożyczkowych oraz dostępności środków finansowych w razie potrzeby.

Zarządzanie płynnością

65 Przeprowadzona przez Trybunał analiza transakcji pożyczkowych i zarządzania płynnością potwierdziła, że stosowane procedury zapewniają elastyczność

w stosowaniu różnych metod zaciągania długu oraz pozwalają wybrać najlepszy moment na zaciągnięcie długu. Wspomniane metody obejmują emisje konsorcjalne obligacji, aukcje obligacji i bonów oraz operacje rynku pieniężnego. Komisja może unikać tymczasowo niekorzystnych warunków rynkowych w odniesieniu do zaciągania długu dzięki korzystaniu z rezerwy płynności lub, w razie potrzeby, przechowywaniu środków pieniężnych na rachunku NGEU w EBC.

66 Na skuteczne zarządzanie płynnością niekorzystnie wpłynąć może na przykład opóźnienie w otrzymaniu wniosku o płatność od państwa członkowskiego lub trudności w ocenie przez Komisję niektórych kamieni milowych i wartości docelowych, które są warunkami otrzymania płatności w ramach RRF²¹. Do 30 czerwca 2022 r. 21 państw członkowskich otrzymało dotacje i pożyczki w ramach RRF, w tym płatności zaliczkowe. Sześć państw, które jeszcze ich nie otrzymały, to: Bułgaria, Irlandia, Niderlandy, Polska, Szwecja i Węgry²².

67 Trybunał stwierdził, że do końca czerwca 2022 r. średni czas płatności w przypadku wszystkich dotacji i pożyczek w ramach RRF wynosił około pięciu dni roboczych po spełnieniu wszystkich wymogów i potwierdzeniu tego faktu przez Komisję. Był to czas znacznie krótszy niż progi określone w mających zastosowanie rozporządzeniach (dwa miesiące w przypadku płatności zaliczkowych²³ i 30 dni kalendarzowych w przypadku płatności opartych na kamieniach milowych i wartościach docelowych²⁴). Analiza przeprowadzona przez Trybunał potwierdza, że Komisja terminowo zrealizowała wypłaty w ramach RRF.

²¹ [Sprawozdanie specjalne 21/2022](#) pt. „Ocena krajowych planów odbudowy i zwiększania odporności dokonana przez Komisję”, pkt 82.

²² Sprawozdanie półroczne w sprawie wykonania operacji finansowania NGEU – 1 stycznia 2022 r. – 30 czerwca 2022 r., [COM\(2022\) 335](#), s. 3.

²³ Art. 13 ust. 1 [rozporządzenia \(UE\) 2021/241](#) ustanawiającego RRF.

²⁴ Art. 24 ust. 7 [rozporządzenia \(UE\) 2021/241](#) ustanawiającego RRF w związku z art. 116 ust. 1 i 2 [rozporządzenia \(UE, Euratom\) 2018/1046](#) w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii.

68 W wewnętrznych wytycznych Komisji podkreśla się, że nadrzędnym celem zarządzania płynnością jest zapewnienie, by kwoty przechowywane na rachunku bankowym NGEU były wystarczające do zaspokojenia wszystkich przyszłych potrzeb w zakresie wypłat i utrzymania określonego bufora bezpieczeństwa, a jednocześnie by unikano wszelkich nadwyżek sald. Aby osiągnąć ten cel, Komisja wdrożyła politykę zarządzania płynnością z poszanowaniem limitów określonych w [tabeli 7](#).

Tabela 7 – Limity zarządzania płynnością

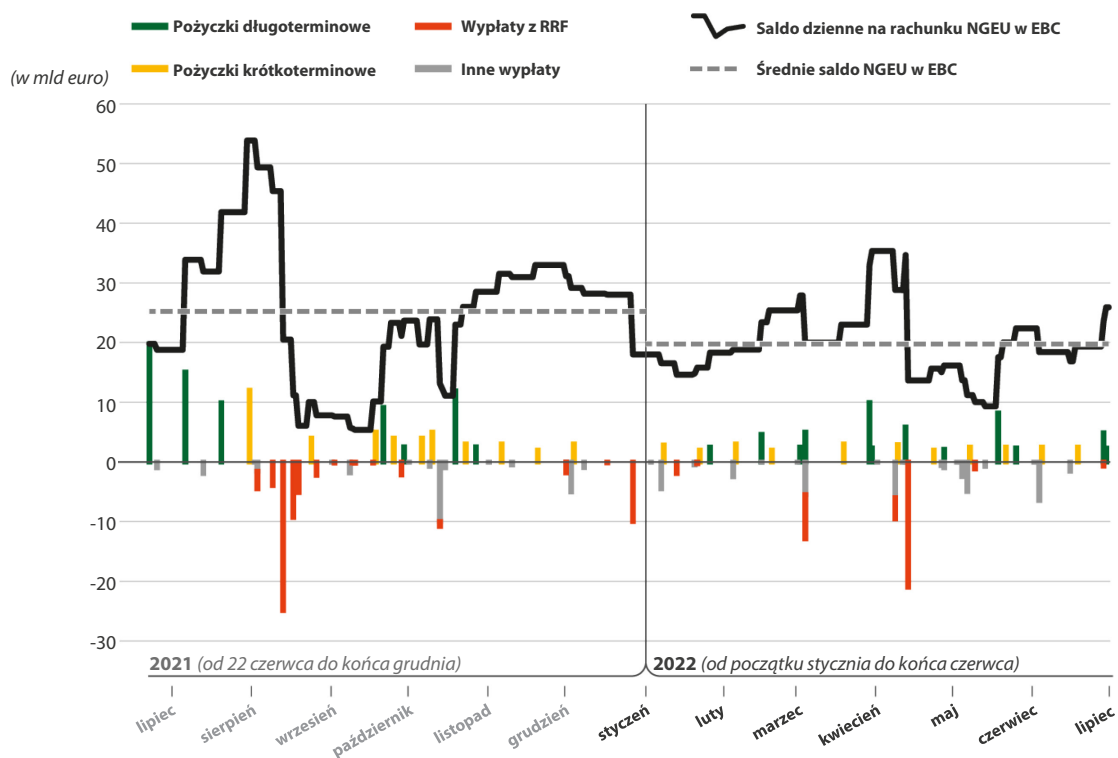
Limity	Wartości	Szczegółowe informacje
Wolne saldo gotówkowe	≥ 0	W każdym dniu roboczym musi istnieć wolne saldo gotówkowe na rachunku NGEU w EBC w wysokości równej kwocie ostrożnościowych środków pieniężnych – tj. kwocie płatności z rachunku należnych w ciągu następujących 10 dni roboczych – lub przekraczającej tę kwotę.
Minimalne wolne saldo gotówkowe	0,1 mld euro	Komisja ustanowiła również bufor bezpieczeństwa w wysokości 0,1 mld euro powyżej kwoty ostrożnościowych środków pieniężnych, który musi być dostępny każdego dnia roboczego na potrzeby pokrycia nieoczekiwanych wydatków.
Górna granica (pułap) średniej płynności	30 mld euro	Parametr ten odnosi się do sześciomiesięcznego okresu każdego planu finansowania. Uwzględnia się w nim przeszłą i oczekiwaną średnią płynność dostępną na rachunku NGEU w EBC w tym sześciomiesięcznym okresie.

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie opracowanego przez Komisję podręcznika prognozowania i zarządzania płynnością.

69 Komisja przygotowuje cotygodniowe sprawozdania na temat płynności na rachunku NGEU w EBC, w których zwraca uwagę na wszelkie potencjalne przekroczenia limitów. Jeśli do takich przekroczeń dojdzie, Komisja może opóźnić planowane wypłaty w ramach programów NGEU lub zmniejszyć planowany wolumen przyszłych transakcji pożyczkowych.

70 Trybunał dokonał przeglądu sprawozdań z monitorowania płynności za wszystkie tygodnie od czerwca 2021 r. do czerwca 2022 r. Ustalił, że w analizowanym okresie Komisja przestrzegała wszystkich trzech limitów zarządzania płynnością. Według sald dziennych na rachunku NGEU w EBC rzeczywiste średnie saldo gotówkowe wyniosło 25 mld euro w 2021 r. i 20 mld euro w pierwszej połowie 2022 r. (zob. [rys. 15](#)). Kontrolerzy odnotowali, że w tym okresie limity zarządzania płynnością pozostały niezmiennione.

Rys. 15 – Dienne i średnie salda gotówkowe, wpływy i wypłaty środków na rachunku NGEU w EBC



Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie wyciągów z rachunku bankowego NGEU w EBC i dokumentów Komisji.

71 W okresie od czerwca do sierpnia 2021 r. saldo gotówkowe na rachunku NGEU w EBC było wyjątkowo zmienne. Wynikało to z wypłat płatności zaliczkowych w ramach RRF w postaci dużych kwot ryczałtowych. Od czerwca 2021 r. do czerwca 2022 r. salda gotówkowe na rachunku NGEU w EBC, które przekraczały 20 mld euro, podlegały ujemnym stopom depozytowym. Na przykład w 2021 r. stopa ta wynosiła -0,50% i doprowadziła do naliczenia przez EBC kosztów stopy depozytywnej w wysokości 21,1 mln euro.

72 Zgodnie z metodą alokacji kosztów²⁵ stosowaną przez Komisję koszt zarządzania płynnością stanowi różnicę odsetek z rachunku bankowego NGEU w EBC i zysku wypłaconego z instrumentów krótkoterminowych wykorzystywanych do finansowania rezerw płynności. Przeprowadzona przez Trybunał analiza zarządzania płynnością w 2021 r. wykazała, że krótkoterminowe papiery dłużne wykorzystywane do finansowania rezerw płynności miały ujemną stopę zwrotu i zamiast kosztów odsetek

²⁵ Decyzja wykonawcza Komisji (UE) 2021/1095 ustanawiająca metodykę alokacji kosztów związanych z operacjami zaciągania pożyczek i zarządzania długiem w ramach Next Generation EU.

generowały dochody dla UE. W związku z tym koszty zarządzania płynnością okazały się ujemne. Innymi słowy, doprowadziło to do powstania nadwyżki po stronie Komisji. Komisja rozdzieliła nadwyżkę z zarządzania płynnością między budżet UE (11 mln euro) i państwa członkowskie (3,6 mln euro), proporcjonalnie do wykorzystania wszystkich pożyczonych kwot na dotacje i pożyczki.

Prowadzony przez Komisję pomiar wyników w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU oraz sprawozdawczość w tej dziedzinie miały ograniczony zakres

73 W niniejszej sekcji sprawozdania Trybunał skoncentrował się na ustalaniu celów i sprawozdawczości, jeśli chodzi o wyniki w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU. Zweryfikował również, w jaki sposób Komisja dokumentuje znalezienie odpowiedniej równowagi między kosztami a ryzykiem w analizowanych transakcjach zaciągania długu, co stanowi istotny element pomiaru wyników.

Nie określono jasno celów dotyczących zarządzania długiem, co ogranicza zakres sprawozdawczości dotyczącej wyników

74 Zgodnie z uznanymi na szczeblu międzynarodowym najlepszymi praktykami MFW²⁶ i Banku Światowego²⁷ strategia zarządzania długiem publicznym oznacza plan, w którym cele w zakresie zarządzania długiem przełożono na działania operacyjne. W art. 5 ust. 3 decyzji w sprawie zasobów własnych²⁸ zobowiązuje się Komisję do regularnego przedstawiania Parlamentowi Europejskiemu i Radzie wyczerpujących informacji na temat wszystkich aspektów jej strategii zarządzania długiem. Kontrolerzy Trybunału przeanalizowali, czy Komisja jasno określiła w strategii swoje cele w tym zakresie oraz czy regularnie przedstawiała władzy budżetowej UE sprawozdania z ich realizacji.

²⁶ Dokument programowy Międzynarodowego Funduszu Walutowego, „[Revised Guidelines for Public Debt Management](#)”, 2014.

²⁷ Bank Światowy, „[Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies](#)”, 2017.

²⁸ Decyzja Rady (UE, Euratom) 2020/2053 w sprawie systemu zasobów własnych Unii Europejskiej.

Cele dotyczące zarządzania długiem i sprawozdawczość dotycząca realizacji tych celów

75 W strategii zarządzania długiem Komisji nie określono jasno jej celów w tym zakresie ani sposobu ich osiągnięcia, choć taka jest najlepsza praktyka uznana na szczeblu międzynarodowym. Strategia finansowania NGEU jest skoncentrowana na metodach i instrumentach finansowania służących pozyskaniu do 150–200 mld euro rocznie na pożyczki i dotacje w ramach NGEU do końca 2026 r.

76 Komisja uważa, że przy przeprowadzaniu transakcji pożyczkowych na potrzeby NGEU bierze pod uwagę powszechnie uznane najważniejsze cele zarządzania długiem. Cele te dotyczą pożyczania w odpowiednim terminie wymaganych środków finansowych oraz minimalizacji kosztów finansowania zewnętrznego przy zachowaniu ostrożnego stopnia ryzyka długoterminowego. Zdaniem Komisji dodatkowe istotne cele dotyczące zarządzania długiem w ramach NGEU obejmują utrzymanie szerokiej bazy inwestorów, promowanie korzystania z obligacji ekologicznych, utrzymywanie wysokich ratingów wierzycieli, minimalizację ryzyka kontrahenta oraz ustanowienie odpowiednich procedur pozwalających na uwzględnienie nieoczekiwanych zdarzeń takich jak zawirowania na rynku.

77 Żaden z tych celów nie jest wyraźnie określony w strategii finansowania NGEU, jednak w różnych miejscach strategii zawarto wzmianki o niektórych odpowiednich zasadach zarządzania długiem. Komisja nie sprecyzowała też, jakie wskaźniki wykorzystuje do sprawozdawczości na temat realizacji konkretnych celów związanych z wynikami. Trybunał uważa, że takie ogólnikowe odniesienia nie są wystarczające, by można było rozliczyć Komisję z osiągnięcia tych celów.

78 Komisja sporządza szereg sprawozdań, które dotyczą różnych rodzajów programów zaciągania długu, zobowiązań i zarządzania zasobami finansowymi lub zawierają informacje przeglądowe na ten temat (zob. [załącznik IV](#)). Dokumenty te nie zawierają jednak wyczerpujących informacji na temat osiągnięcia celów w zakresie zarządzania długiem związanych z finansowaniem NGEU. Na przykład w półrocznej sprawozdawczości dotyczącej transakcji zaciągania długu na potrzeby NGEU dokumentuje się koszty zaciągania długu oraz wielkość i skład bazy inwestorów, nie zawiera ona jednak wystarczających informacji na temat wyników, w szczególności pod względem:

- o minimalizacji kosztów finansowania zewnętrznego w perspektywie średnio- i długoterminowej w połączeniu z utrzymaniem ostrożnościowej charakterystyki ryzyka w zarządzaniu długiem;

- o zapobiegania koncentracji unijnych transakcji zaciągania długu wśród wąskiej grupy głównych dealerów lub inwestorów końcowych.

79 W sprawozdaniu z października 2021 r. w sprawie przeglądu rozporządzenia finansowego Parlament Europejski zaapelował o zmianę wymogów dotyczących sprawozdawczości w odniesieniu do strategii zarządzania długiem Komisji. Wspomniano przy tym o zwiększonej złożoności i ryzyku operacji zaciągania i udzielania pożyczek dla budżetu Unii. 16 maja 2022 r. Komisja zaproponowała [zmianę rozporządzenia finansowego](#). W art. 52 ust. 1 lit. d) ppkt (iii) proponowanego wniosku zawarto wymóg, by projekt budżetu zawierał „kompleksowe zestawienie operacji zaciągania i udzielania pożyczek”. We wniosku nie nałożono jednak na Komisję wyraźnego wymogu składania sprawozdań z osiągnięcia celów w zakresie zarządzania długiem. Trybunał skomentował również tę kwestię w opinii w sprawie wniosku Komisji dotyczącego zmiany art. 52 rozporządzenia finansowego²⁹.

80 Art. 12 decyzji wykonawczej Komisji z grudnia 2022 r. ustanawiającej ustalenia dotyczące zróżnicowanej strategii finansowania³⁰ zawiera wymóg składania sprawozdań „dwa razy w roku [...] na temat wszystkich aspektów [...] strategii zaciągania pożyczek i zarządzania długiem”. W zakres ustaleń dotyczących sprawozdawczości określonych w tym artykule nie wchodzi wyraźny wymóg informowania władzy budżetowej UE o osiągnięciu celów w zakresie zarządzania długiem.

Sprawozdawczość na temat obligacji ekologicznych NGEU

81 Zgodnie ze strategią finansowania NGEU obligacje ekologiczne emitowane w ramach NGEU zwiększą dodatkowo bazę inwestorów i wzmocnią pozycję UE jako światowego lidera w zakresie zielonego finansowania na rynku papierów wartościowych denominowanych w euro. Komisja zamierza sfinansować 30% NGEU za pomocą obligacji ekologicznych. Przychody z emisji tych obligacji zapewnią finansowanie na rzecz wkładów państw członkowskich w transformację ekologiczną w ramach związanych z klimatem kamieni milowych i wartości docelowych określonych w planach odbudowy i zwiększania odporności.

²⁹ [Opinia 06/2022](#) w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu ogólnego Unii, s. 12–13.

³⁰ [Decyzja wykonawcza Komisji \(UE, Euratom\) 2022/2544](#).

82 Według Komisji ramy dotyczące obligacji ekologicznych NGEU³¹ będą w miarę możliwości dostosowane do przyszłego europejskiego standardu zielonych obligacji³². Kluczowy wymóg w ramach tego standardu przewiduje przeznaczenie obligacji w całości na wydatki zgodne z unijnym systemem klasyfikacji zrównoważonego rozwoju – unijną systematyką³³.

83 Komisja oznajmiła, że weryfikuje, czy przychody z emisji obligacji ekologicznych NGEU są przeznaczane na transformację ekologiczną. W tym celu państwa członkowskie zgodziły się, że będą przy składaniu wniosków o płatności w ramach RRF informować o faktycznej kwocie wydatków związanych z reformami i inwestycjami z dodatnim unijnym współczynnikiem klimatycznym. Wiarygodność i poprawność tych informacji sprawozdawczych zależy głównie od organów państw członkowskich i krajowych systemów kontroli. Obecnie dokumenty leżące u podstaw wydatków finansowanych za pomocą obligacji ekologicznych NGEU nie są objęte weryfikacjami przeprowadzanymi przez Komisję.

84 Trybunał odnotował, że w niektórych przypadkach (np. renowacji energetycznej budynków) reformy i inwestycje w ramach RRF muszą spełniać pewne techniczne kryteria kwalifikacji określone w unijnej systematyce dotyczącej zrównoważonego rozwoju, aby można było im przyznać unijny współczynnik klimatyczny w wysokości 100%. Na potrzeby obliczenia wkładu w transformację ekologiczną Komisja wzięła jednak również pod uwagę niektóre działania, które nie spełniają żadnych kryteriów określonych w systematyce³⁴. Oznacza to, że część przychodów z emisji obligacji ekologicznych NGEU nie zostanie wykorzystana ani zgodnie z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju, ani zgodnie z przyszłym europejskim standardem zielonych obligacji.

³¹ Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie nowej strategii finansowania na potrzeby finansowania Next Generation EU, COM(2021) 250, s. 10.

³² Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „EU Green Bond Standard proposal”.

³³ Strona internetowa Komisji Europejskiej pn. „EU taxonomy for sustainable activities”.

³⁴ Sprawozdanie specjalne 22/2021 pt. „Zrównoważone finansowanie – potrzeba bardziej spójnych działań UE, aby przekierować finansowanie na zrównoważone inwestycje”, pkt 80 i 90.

85 Pod koniec marca 2022 r. Komisja uruchomiła [tablicę wskaźników obligacji ekologicznych NGEU](#). Tablica ta zawiera zaktualizowane informacje na temat alokacji przychodów z emisji obligacji ekologicznych NGEU między państwa członkowskie, kategorii wydatków i obszarów interwencji RRF. Z kolei w grudniu 2022 r. Komisja opublikowała po raz pierwszy roczne [sprawozdanie z alokacji obligacji ekologicznych NGEU](#). Sprawozdanie to zawiera szczegółowe informacje na temat tego, w jakim stopniu reformy i inwestycje w ramach RRF, które uwzględniono w puli wydatków kwalifikujących się do finansowania z obligacji ekologicznych NGEU, są zgodne z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju. Żadne z przyjętych rozwiązań w zakresie sprawozdawczości nie zapewnia informacji na temat rzeczywistej kwoty wydatków finansowanych za pomocą obligacji ekologicznych NGEU, które zdaniem Komisji są zgodne z unijną systematyką.

Analizy Komisji leżące u podstaw decyzji o ustalaniu cen i terminie zapadalności obligacji nie były w sposób spójny dokumentowane

86 Zarządzanie długiem wymaga znalezienia równowagi między kosztami a ryzykiem, ponieważ niższe koszty zazwyczaj wiążą się z wyższym ryzykiem. Wybory w tym zakresie mają zatem bezpośredni wpływ na wyniki pod względem kosztów finansowania zewnętrznego. Trybunał zbadał, czy decyzje Komisji o ustalaniu cen obligacji konsorcjalnych były poparte rzetelną dokumentacją zależności między kosztami a ryzykiem. Chodzi w szczególności o ryzyko płynności, ryzyko rynkowe, ryzyko finansowania, ryzyko kredytowe, ryzyko kontrahenta i ryzyko operacyjne związane z zarządzaniem długiem (zob. [załącznik II](#)). Dokumentacja taka zapewnia rozliczalność i umożliwia prześledzenie przesłanek decyzji o ustalaniu cen, które mają długofalowe konsekwencje.

87 Rynki finansowe, w tym rynek wtórny obligacji UE oraz działalność równorzędnych emitentów długu i emitentów długu państwowego, podlegają monitorowaniu i cotygodniowej dokumentacji ze strony DG BUDG. W celu uzyskania informacji na temat cen obligacji i najlepszych dostępnych możliwości zaciągania długu pod względem terminu emisji, wielkości i terminu zapadalności Komisja wykorzystwała informacje zwrotne i zalecenia przekazane przez członków sieci głównych dealerów. Według Komisji informacje te zostały uzupełnione o jej własne badania rynku.

88 Komisja ustnie uzgadnia z głównymi dealerami cenę obligacji emitowanych przez konsorcja w trakcie spotkań dotyczących ustalania cen. Ceny te są przedmiotem uznaniowej decyzji wynikającej z analizy sytuacji na rynku kapitałowym, znalezienia kompromisu między różnymi aspektami emisji obligacji oraz z negocjacji między Komisją a jej głównymi dealerami. W odniesieniu do transakcji konsorcjalnych włączonych do próby transakcji zaciągania pożyczek (zob. pkt 58) Trybunał stwierdził, że Komisja nie udokumentowała w sposób spójny własnych szczegółowych badań rynku i analiz cen, które uzasadniałyby jej decyzje o cenie obligacji. Nie dokumentowała też spójnie analiz zależności między różnymi terminami zapadalności obligacji i kosztami przy planowaniu przyszłych emisji obligacji.

Wnioski i zalecenia

89 Ogólnie rzecz biorąc, Trybunał stwierdza, że Komisja szybko wprowadziła system zarządzania długiem, który w odpowiednim czasie zapewnił środki finansowe na potrzeby Next Generation EU (NGEU). W tym kontekście Trybunał uznaje, że w pierwszym roku działalności koszty finansowania zewnętrznego odzwierciedlały pozycję rynkową Komisji. Komisja spełniła również wszystkie najważniejsze wymogi regulacyjne dotyczące portfela dłużnego i zarządzania ryzykiem. Trybunał stwierdził jednak, że szybko wypracowane zdolności w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU nie pod każdym względem są zgodne z ustalonymi najlepszymi praktykami. Kontrolerzy Trybunału stwierdzili również, że Komisja nie poświęciła wystarczającej uwagi wyznaczeniu jasnych celów w zakresie zarządzania długiem oraz pomiarowi wyników i sprawozdawczości w tej dziedzinie.

90 W ciągu kilku miesięcy Komisja wprowadziła nowe rozwiązania organizacyjne i ustanowiła odpowiednią sieć usługodawców zewnętrznych na potrzeby rozpoczęcia zaciągania długu na potrzeby NGEU. Ponieważ konieczne było szybkie wypracowanie zdolności przy ograniczonej liczbie dostępnych pracowników, nie ustanowiono odrębnej funkcji *middle office*. Rola *middle office* zazwyczaj obejmuje monitorowanie wyników *front office* w odniesieniu do strategicznych celów i poziomów odniesienia. Obecnie niektóre funkcje *middle office*, w tym opracowanie strategii zarządzania długiem, wykonuje samo *front office*. W związku z tym wyniki pracowników zarządzających długiem w *front office* nie są stale monitorowane. Wprowadź wyniki *front office* mógłby kwestionować i monitorować CRO, lecz jego zespół ma ograniczone możliwości wykonywania takiej pracy (zob. pkt [22-26](#), [31-32](#) i [37-44](#)).

Zalecenie 1 – Ustanowienie odrębnej funkcji *middle office*

Z uwagi na skalę, złożoność i większe znaczenie działań w zakresie zarządzania długiem Komisja powinna ustanowić odrębną funkcję *middle office*, aby zwiększyć swoje zdolności w zakresie analiz, oceny ryzyka i sprawozdawczości. *Middle office* powinno być odpowiedzialne na przykład za monitorowanie i sprawozdawczość, jeśli chodzi o znalezienie kompromisu między różnymi aspektami zarządzania długiem, oraz za ocenę wyników pracowników zarządzających długiem we *front office* w świetle przyjętych celów strategicznych.

Termin realizacji: połowa 2024 r.

91 Komisja ustanowiła system zarządzania ryzykiem na potrzeby działań w zakresie zarządzania długiem w ramach NGEU. System ten obejmuje nowo utworzoną funkcję CRO. Trybunał uważa, że zespół CRO realizował istotne prace w zakresie oceny ryzyka w okresie objętym przeglądem. Niemniej wskazanie jako CRO zastępcy dyrektora generalnego DG BUDG ma słabe strony, może bowiem sprawić, że CRO będzie zajmował się zadaniami związanymi z ryzykiem, a jednocześnie działaniami w zakresie zarządzania operacyjnego w DG BUDG, co może mieć z kolei niekorzystny wpływ na skuteczność nadzoru nad czynnikami ryzyka. Brak jest jasnego opisu obowiązków zastępcy dyrektora generalnego. Ogólnie rzecz biorąc, sytuacja ta sprawia, że CRO może nie być w stanie właściwie wykonywać swoich obowiązków w zakresie oceny ryzyka i sprawozdawczości na ten temat (zob. pkt [27-32](#)).

92 W grudniu 2022 r. Komisja rozszerzyła zakres kompetencji CRO na wszystkie programy zaciągania długu realizowane w ramach zróżnicowanej strategii finansowania i finansowania typu *back-to-back*. Informacje na temat ekspozycji na ryzyko związane z długiem UE przekazywane organom decyzyjnym będą zatem bardziej kompleksowe (zob. pkt [33](#)).

Zalecenie 2 – Wzmocnienie pozycji dyrektora ds. ryzyka (CRO)

W celu zapewnienia, by CRO wypełniał swoje zadania w sposób niezależny, skuteczny i efektywny, Komisja powinna:

- a) przygotować regulamin precyzujący, za które zadania związane z zarządzaniem operacyjnym CRO odpowiada jako zastępca dyrektora generalnego;
- b) powiększyć zdolności zespołu CRO, tak aby rozmiar zespołu był współmierny do powierzonych mu zadań, w szczególności przez utworzenie stanowisk pracowników zastępczych.

Termin realizacji: do końca 2023 r.

93 Pomimo trudnych okoliczności Komisja powołała kluczowy zespół dysponujący niezbędnymi kwalifikacjami i doświadczeniem. W zarządzaniu operacjami dłużnymi Komisja w dużej mierze polega na pracownikach zatrudnionych na czas określony. Może to zagrażać ciągłości działania, a w perspektywie długoterminowej – jakości i efektywności zarządzania długiem (zob. pkt [34-36](#)).

Zalecenie 3 – Wdrożenie strategii kadrowej w odniesieniu do pracowników zajmujących się zarządzaniem długiem

Z uwagi na złożoność i znaczenie zadań związanych z zarządzaniem długiem oraz potrzebę przyciągnięcia i utrzymania odpowiedniego personelu Komisja powinna wdrożyć odpowiednią strategię kadrową w odniesieniu do pracowników zajmujących się zarządzaniem długiem.

Termin realizacji: do końca 2023 r.

94 Komisja zorganizowała swoją komunikację z rynkami i zainteresowanymi stronami w taki sposób, aby zagwarantować wysoki poziom przewidywalności w odniesieniu do programu finansowania NGEU oraz pozyskać zaufanie uczestników rynku do długu UE. Trybunał ustalił, że Komisja dostosowała swoje plany finansowania i transakcje zaciągania pożyczek do zmian rzeczywistych potrzeb NGEU w zakresie zaciągania pożyczek (zob. pkt [46-54](#)).

95 W okresie objętym kontrolą Trybunału portfel dłużny NGEU spełniał wymogi regulacyjne dotyczące pułapów zaciągania pożyczek, waluty transakcji zaciągania pożyczek i maksymalnego średniego terminu zapadalności. Zmiany rentowności rynkowej obligacji NGEU były porównywalne ze zmianami rentowności obligacji państw członkowskich o podobnych ratingach kredytowych. Komisja skutecznie zarządzała również płynnością rachunku bankowego NGEU w Europejskim Banku Centralnym (EBC). W okresie objętym kontrolą średnie salda gotówkowe na rachunku bankowym NGEU w EBC zmniejszyły się, a limity płynności pozostały bez zmian (zob. pkt [55-72](#)).

96 Komisja jest prawnie zobowiązana do regularnego przedstawiania władzy budżetowej wyczerpujących informacji na temat wszystkich aspektów swojej strategii zarządzania długiem. Trybunał stwierdził jednak, że w strategii finansowania na potrzeby NGEU nie określono jasno celów dotyczących zarządzania długiem ani odnośnych wskaźników. Ani w odpowiednich przepisach, ani w tej strategii nie przewidziano wyraźnego wymogu składania przez Komisję sprawozdań z wyników jej działań w zakresie zarządzania długiem. Komisja nie przedstawia też informacji na temat odsetka przychodów z obligacji ekologicznych NGEU faktycznie wydanych zgodnie z unijnym systemem klasyfikacji zgodności z zasadami zrównoważonego rozwoju – unijną systematyką. Zgodnie z przyjętym podejściem Komisja odpowiada głównie za zapewnienie w odpowiednim czasie wystarczającej ilości środków na finansowanie NGEU. Rozliczalność względem pozostałych celów dotyczących zarządzania długiem w ramach NGEU pozostaje niejasna (zob. pkt [75-85](#)).

Zalecenie 4 – Sformułowanie jasnych celów dotyczących zarządzania długiem i przedstawianie sprawozdań z wyników ich realizacji

Aby poprawić rozliczalność i przejrzystość wyników Komisji w zakresie zarządzania długiem, Komisja powinna:

- a) przyjąć strategię zarządzania długiem obejmującą wszystkie instrumenty zaciągania długu, w tym jasno określić cele dotyczące zarządzania długiem wraz z odpowiednimi wskaźnikami, i regularnie składać sprawozdania z osiągnięcia tych celów;
- b) regularnie publikować informacje na temat odsetka przychodów z emisji obligacji ekologicznych NGEU faktycznie wydanych zgodnie z unijną systematyką dotyczącą zrównoważonego rozwoju.

Termin realizacji: do końca 2023 r.

97 Komisja ustnie uzgadnia z głównymi dealerami cenę obligacji konsorcjalnych w trakcie spotkań dotyczących ustalania cen. Ceny te są przedmiotem uznaniowych decyzji opartych na analizie sytuacji na rynku kapitałowym, znalezieniu kompromisu między różnymi aspektami emisji obligacji i negocjacjach między Komisją a jej głównymi dealerami. Komisja nie dokumentuje spójnie swoich analiz leżących u podstaw indywidualnych decyzji o ustalaniu cen i terminie zapadalności obligacji konsorcjalnych (zob. pkt [86-88](#)).

Zalecenie 5 – Spójne dokumentowanie decyzji o ustalaniu cen

Aby poprawić rozliczalność i ścieżkę audytu w odniesieniu do decyzji o ustalaniu cen obligacji konsorcjalnych UE, Komisja powinna jasno dokumentować do użytku wewnętrznego analizy i procesy decyzyjne, które doprowadziły do ostatecznego ustalenia ceny.

Termin realizacji: wrzesień 2023 r.

Niniejsze sprawozdanie zostało przyjęte przez Europejski Trybunał Obrachunkowy w Luksemburgu na posiedzeniu w dniu 11 maja 2023 r.

W imieniu Trybunału Obrachunkowego

Tony Murphy
Prezes

Załączniki

Załącznik I – Kluczowe role i obowiązki w zakresie zarządzania długiem w Komisji

	<p>Front office (wykonujące niektóre funkcje <i>middle office</i>)</p>	<p>Dział BUDG E.3 – Operacje zaciągania i udzielania pożyczek</p> <ul style="list-style-type: none"> → organizuje emisję długu i udzielanie pożyczek z przychodów na rzecz unijnych programów pomocy finansowej; → opracowuje i wdraża strategię zarządzania długiem obejmującą operacje emisji, zarządzanie pożyczkami i przegląd harmonogramów spłat; → zarządza komunikacją z zainteresowanymi stronami, np. agencjami ratingowymi, bankami inwestycyjnymi, równorzędnymi instytucjami i krajowymi urzędami ds. zarządzania długiem. <p>Zasoby kadrowe: 15 EPC</p>
	<p>Back office</p>	<p>Dział BUDG E.2 – Back office zajmujące się rachunkowością i sprawozdawczością</p> <ul style="list-style-type: none"> → zajmuje się rachunkowością w zakresie udzielania i zaciągania pożyczek oraz różnych portfeli aktywów; → wykonuje zadania związane z rozliczaniem, obsługą płatności, uzgadnianiem transakcji i sprawozdawczością finansową. <p>Zasoby kadrowe: 8,7 EPC</p>
	<p>Służba prawna</p>	<p>Dział BUDG E.4 – Koordynacja polityki i koordynacja prawna</p> <ul style="list-style-type: none"> → zapewnia wsparcie prawne na potrzeby <i>front office</i>, <i>back office</i> i zespołu CRO. <p>Zasoby kadrowe: 4,1 EPC</p>
	<p>CRO i jego zespół</p>	<p>Zespół CRO</p> <ul style="list-style-type: none"> → przygotowuje politykę wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności, uwzględniającą główne ryzyka zagrażające interesom finansowym UE w związku z realizacją operacji NGEU, oraz nadzoruje jej wdrażanie; → ustanawia i utrzymuje standardy identyfikacji, oceny i kwantyfikacji ryzyka oraz opracowuje wytyczne, wewnętrzne strategie i procedury dotyczące ryzyka; → składa regularne sprawozdania na temat istotnych czynników ryzyka oraz zgodności z zasadami i procedurami członkowi kolegium odpowiedzialnemu za budżet, komitetowi ds. ryzyka i zapewnienia zgodności z przepisami, dyrektorowi generalnemu DG BUDG oraz księgowemu; → przekazuje regularnie informacje na temat ryzyka i limitów dotyczących ryzyka osobom odpowiedzialnym za operacyjne wykonanie zróżnicowanej strategii finansowania; → raz w roku składa Komisji sprawozdanie z wdrażania polityki wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności. <p>Zasoby kadrowe: 2,5 EPC</p>

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie danych Komisji.

Załącznik II – Rodzaje ryzyka w zarządzaniu długiem w ramach NGEU

Ryzyko	Opis
Ryzyko płynności	Ryzyko, że Komisja nie będzie w stanie uruchomić środków finansowych w razie potrzeby i na korzystnych warunkach finansowych.
Ryzyko dla stabilności budżetowej	Ryzyko, że całkowita kwota odsetek i kwot płatności głównych w danym roku przekroczy dostępne środki w linii budżetowej Instrumentu Unii Europejskiej na rzecz Odbudowy (EURI) w sekcji Komisji w przyjętym budżecie rocznym. Oznacza również ryzyko, że zobowiązania z tytułu operacji NGEU, w tym zobowiązania warunkowe wynikające z pożyczek udzielonych państwom członkowskim, przekroczą zdolność finansową UE.
Ryzyko rynkowe	Ryzyko stopy procentowej, które ma zastosowanie do przyszłych działań w zakresie finansowania służących zapoczątkowaniu nowego długu lub odnowieniu zapadającego długu w ramach zróżnicowanej strategii finansowania.
Ryzyko kredytowe	Ryzyko straty wynikające z ekspozycji wobec kontrahentów i emitentów bądź pożyczkobiorców doświadczających problemów w wywiązywaniu się ze swoich zobowiązań. Na to ryzyko składają się:
a) Ryzyko udzielania pożyczek	Ewentualny brak płynności wskutek tego, że państwo członkowskie otrzymało pożyczki w ramach RRF i nie wywiązało się ze swoich początkowych zobowiązań finansowych wobec UE.
b) Ryzyko kontrahenta	Ryzyko, że co najmniej jedna strona transakcji finansowej nie wykona swoich zobowiązań.
c) Ryzyko rozliczenia	Szczególna forma ryzyka kontrahenta. Ewentualna strata wynikająca z niedokonania przez co najmniej jednego kontrahenta rozliczenia transakcji przez wymianę aktywów.
d) Ryzyko koncentracji	Ryzyko kumulacji ekspozycji z tytułu finansowania na ograniczonych kategoriach inwestorów lub kontrahentów.
Ryzyko operacyjne	Ryzyko bezpośredniej lub pośredniej straty wynikającej z nieodpowiednich lub zawodnych procesów wewnętrznych, osób i systemów lub zdarzeń zewnętrznych.
Ryzyko utraty reputacji	Ryzyko straty lub szkody wynikającej z pogorszenia się dobrego imienia lub reputacji Komisji Europejskiej.
Ryzyko związane z realizacją programu obligacji ekologicznych	Ryzyko wynikające z ewentualnej niezdolności UE do zapewnienia, by uzyskane przychody wykorzystywano zgodnie z unijnymi ramami dotyczącymi obligacji ekologicznych oraz by inwestorzy otrzymywali sprawozdania na temat osiągniętego oddziaływania.

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie polityki wysokiego szczebla w zakresie ryzyka i zgodności.

Załącznik III – Wybrane do analizy transakcje pożyczkowe w ramach NGEU

Numer	Data	Rodzaj	Okres zapadalności	Stopa zwrotu	Wartość nominalna
EU000A3KT6B1	13.7.2021	Transakcja konsorcjalna dotycząca obligacji	20 lat	0,47%	10 mld euro
EU000A3K4C42	12.10.2021	Transakcja konsorcjalna dotycząca obligacji ekologicznych	15 lat	0,45%	12 mld euro
EU000A3KWCF4	25.10.2021	Aukcja obligacji (emisja ciągła)	7 lat	-0,12%	2,5 mld euro
EU000A3K4C42	24.1.2022	Aukcja obligacji ekologicznych	15 lat	0,37%	2,5 mld euro
EU000A3K4C18	22.9.2021	Aukcja eurobonów	6 miesięcy	-0,74%	2 mld euro
EU000A3K4C26	6.10.2021	Aukcja eurobonów	3 miesiące	-0,79%	3 mld euro
Niepublikowany	30.7.2021	Linia kredytowa	75 dni	-0,48%	9 mld euro
EU000A3K4DD8	22.3.2022	Transakcja konsorcjalna dotycząca obligacji	10 lat	1,02%	10 mld euro
EU000A3KWCF4	28.3.2022	Aukcja obligacji	7 lat	0,80%	2,5 mld euro
EU000A3K4C75	16.3.2022	Aukcja eurobonów	3 miesiące	-0,67%	2 mld euro
Ogółem					55,5 mld euro

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy na podstawie informacji Komisji.

Załącznik IV – Sprawozdania Komisji dotyczące zobowiązań UE wynikających z transakcji zaciągania pożyczek do 30 czerwca 2022 r.

Lp.	Tytuł sprawozdania lub dokumentu (link do najnowszego dokumentu)	Wymóg prawny
1.	Sprawozdania półroczne w sprawie wykonania operacji finansowania Next Generation EU	Art. 12 decyzji wykonawczej Komisji (UE) C(2021)2502. Art. 5 ust. 3 decyzji Rady (UE, Euratom) 2020/2053
2.	Kwartalna aktualizacja na temat Next Generation EU – nota dotycząca należności pozostających do spłaty z tytułu umów pożyczki i zobowiązań z tytułu zaciągniętych pożyczek (Nota niepublikowana, przesyłana za każdy kwartał pocztą elektroniczną przez DG BUDG do Parlamentu Europejskiego i Rady)	Kwartalna aktualizacja uzupełnia sprawozdawczość prowadzoną w ramach obowiązków określonych w różnych odpowiednich tekstach prawnych (np. decyzji (UE, Euratom) 2020/2053, rozporządzeniu (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe), decyzji wykonawczej Komisji C(2021)2502)
3.	Sprawozdanie z przejrzystości budżetu	Zgodnie z pkt 16 i 17 porozumienia międzyinstytucjonalnego
4.	Sprawozdanie Komisji dla Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie instrumentów finansowych, gwarancji budżetowych, pomocy finansowej i zobowiązań warunkowych	Art. 250 rozporządzenia (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe).
5.	Sprawozdanie Komisji dla Parlamentu Europejskiego i Rady pt. „Prognoza długoterminowa przyszłych wpływów do budżetu UE i wpływów z tego budżetu (2021–2027)”	Art. 247 ust. 1 lit. c) rozporządzenia (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe).
6.	Odrębne sprawozdania finansowe na koniec roku dotyczące NGEU, SURE, EFSM i pomocy makrofinansowej	Art. 80 rozporządzenia (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe).
7.	Plan finansowania Next Generation EU	Art. 5 ust. 3 decyzji (UE, Euratom) 2020/2053 i art. 4 decyzji wykonawczej Komisji C(2021)2502
8.	Projekt budżetu oraz dokumenty robocze I, V i XI	Art. 41 rozporządzenia (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe) oraz pkt 41, 44, 46, 47 i 48 załącznika I do porozumienia międzyinstytucjonalnego
9.	Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe UE	Art. 246 i art. 247 ust. 1 lit. a) rozporządzenia (UE, Euratom) 2018/1046 (rozporządzenie finansowe).

Źródło: Europejski Trybunał Obrachunkowy.

Wykaz akronimów

DG BUDG – Dyrekcja Generalna ds. Budżetu

EBC – Europejski Bank Centralny

EFSM – europejski mechanizm stabilizacji finansowej

EPC – ekwiwalent pełnego czasu pracy

INTOSAI – Międzynarodowa Organizacja Najwyższych Organów Kontroli

MFW – Międzynarodowy Fundusz Walutowy

NGEU – Next Generation EU

RRF – Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności

SURE – wsparcie w celu zmniejszenia zagrożeń związanych z bezrobociem w sytuacji nadzwyczajnej

UNCTAD – Konferencja Narodów Zjednoczonych do spraw Handlu i Rozwoju

Glosariusz

Aukcja – konkurencyjny proces, w ramach którego obligacje i bony unijne są sprzedawane tym oferentom z grona głównych dealerów zatwierdzonych przez Komisję, którzy zaproponują najwyższą cenę.

Bon – krótkoterminowy dłużny papier wartościowy, który jest sprzedawany z dyskontem w stosunku do wartości, po której zostanie wykupiony, zamiast płacenia stałej rocznej stopy procentowej.

Główny dealer – instytucja finansowa zatwierdzona przez Komisję do wprowadzania do obrotu instrumentów dłużnych UE i handlu nimi w ramach procesu znanego jako emisja konsorcjalna.

Obligacja – średnio- lub długoterminowy dłużny papier wartościowy o stałej rocznej stopie procentowej.

Obligacja ekologiczna – instrument dłużny służący do finansowania lub refinansowania inwestycji, projektów, wydatków lub aktywów, które dotyczą kwestii związanych z klimatem i środowiskiem.

Okres zapadalności – czas pozostały do terminu zapadalności obligacji lub bonu.

Rating kredytowy – obiektywna ocena zdolności kredytowej kredytobiorcy w ujęciu ogólnym albo w odniesieniu do konkretnego długu lub zobowiązania finansowego.

Rynek kapitałowy – rynek, na którym odbywa się obrót aktywami finansowymi.

Rynek wtórny – rynek, na którym inwestorzy prowadzą obrót aktywami finansowymi bezpośrednio między sobą, a nie z emitentem.

Termin zapadalności – data spłaty obligacji lub bonu.

Zarządzanie długiem – działania podejmowane w celu emisji długu lub optymalizacji kwoty i terminu spłaty pozostałego długu oraz w celu ograniczenia ryzyka niewykonania zobowiązania.

Zasoby własne – środki służące do finansowania budżetu ogólnego UE. Zdecydowana większość zasobów własnych pochodzi ze składek państw członkowskich.

Zobowiązanie warunkowe – potencjalne zobowiązanie finansowe, którego wykonanie może być uzależnione od wyniku określonego zdarzenia w przyszłości.

Odpowiedzi Komisji

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

Kalendarium

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

Zespół kontrolny

W sprawozdaniach specjalnych Trybunału przedstawiane są wyniki kontroli dotyczących polityk i programów UE bądź kwestii związanych z zarządzaniem w wybranych obszarach budżetowych. Trybunał wybiera i opracowuje zadania kontrolne tak, aby osiągnąć jak największe oddziaływanie, biorąc przy tym pod uwagę takie kryteria jak zagrożenia dla wykonania zadań lub zgodności, poziom dochodów lub wydatków w danym obszarze, nadchodzące zmiany oraz interes polityczny i społeczny.

Niniejsza kontrola wykonania zadań została przeprowadzona przez Izbę V, zajmującą się obszarami finansowania Unii i administracji. Izbie tej przewodniczy członek Trybunału Jan Gregor. Kontrolą kierował członek Trybunału Jorg Kristijan Petrovič. W działania kontrolne zaangażowani byli: Martin Puc, szef gabinetu, oraz Mirko Iaconisi, attaché; Colm Friel, kierownik; Tomasz Plebanowicz, koordynator zadania, a także kontrolerzy: Daria Bochnar i David Macken. Jesús Nieto Muñoz i Alexandra Mazilu zapewнили wsparcie przy opracowywaniu materiałów graficznych, wsparcie językowe natomiast zapewnił Richard Moore.



Od lewej: Jesús Nieto Muñoz, Mirko Iaconisi, Daria Bochnar, Jorg Kristijan Petrovič, Martin Puc, Tomasz Plebanowicz, Colm Friel, David Macken.

PRAWA AUTORSKIE

© Unia Europejska, 2023.

Polityka Europejskiego Trybunału Obrachunkowego w zakresie ponownego wykorzystywania dokumentów została określona w [decyzji Trybunału nr 6-2019](#) w sprawie polityki otwartych danych oraz ponownego wykorzystywania dokumentów.

O ile nie wskazano inaczej (np. nie zamieszczono szczegółowych adnotacji o prawach autorskich), treści Europejskiego Trybunału Obrachunkowego będące własnością UE objęte są licencją [Creative Commons Uznanie autorstwa 4.0 Międzynarodowe \(CC BY 4.0\)](#). Oznacza to, że co do zasady ponowne wykorzystanie jest dozwolone, pod warunkiem że treści zostaną odpowiednio oznaczone i zostaną wskazane dokonane w nich zmiany. W przypadku ponownego wykorzystania treści Trybunału niedozwolone jest zmienianie ich oryginalnego znaczenia albo przesłania. Trybunał nie ponosi odpowiedzialności za jakiegokolwiek konsekwencje ponownego wykorzystywania.

Jeżeli konkretna treść wskazuje na możliwą do zidentyfikowania osobę fizyczną – tak jak w przypadku zdjęć, na których widoczni są pracownicy Trybunału – lub zawiera prace stron trzecich, wymagane jest uzyskanie dodatkowego zezwolenia.

W takim przypadku uzyskane dodatkowe zezwolenie na ponowne wykorzystanie określonej treści unieważnia i zastępuje wspomniane wcześniej zezwolenie ogólne. Powinny być w nim wyraźnie wskazane wszelkie ograniczenia dotyczące wykorzystania treści.

W celu wykorzystania lub powielenia treści niebędącej własnością UE konieczne może być wystąpienie o zgodę bezpośrednio do właścicieli praw autorskich.

Rys. 5 – ikony: rysunek opracowano z wykorzystaniem zasobów ze strony [Flaticon.com](#). © Freepik Company S.L. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Oprogramowanie lub dokumenty objęte prawem własności przemysłowej, takie jak patenty, znaki towarowe, wzory użytkowe, znaki graficzne i nazwy, nie są objęte polityką Europejskiego Trybunału Obrachunkowego w zakresie ponownego wykorzystywania.

Na stronach internetowych instytucji Unii Europejskiej dostępnych w domenie europa.eu zamieszczane są linki do stron zewnętrznych. Trybunał nie ma kontroli nad ich zawartością i w związku z tym zachęca użytkowników, aby we własnym zakresie zapoznali się z polityką ochrony prywatności i polityką w zakresie praw autorskich obowiązującymi na tych stronach.

Wykorzystywanie znaku graficznego Europejskiego Trybunału Obrachunkowego

Znak graficzny Europejskiego Trybunału Obrachunkowego nie może być wykorzystywany bez uprzedniej zgody Trybunału.

HTML	ISBN 978-92-849-0387-0	ISSN 1977-5768	doi:10.2865/521903	QJ-AB-23-015-PL-Q
PDF	ISBN 978-92-849-0376-4	ISSN 1977-5768	doi:10.2865/334931	QJ-AB-23-015-PL-N

W ramach programu Next Generation EU państwa członkowskie otrzymują dotacje i pożyczki na wsparcie odbudowy gospodarczej po pandemii COVID-19. Komisja zamierza sfinansować ten program w drodze emisji na rynkach kapitałowych obligacji unijnych o wartości do 807 mld euro. Trybunał przeanalizował, czy w związku z tym Komisja opracowała skuteczne systemy zarządzania długiem zaciągniętym na potrzeby sfinansowania Next Generation EU, i stwierdził, że udało jej się szybko ustanowić strategię finansowania i wprowadzić stosowne rozwiązania organizacyjne, co pozwoliło na udostępnienie wymaganych środków w przewidzianym terminie. Szybko wypracowane zdolności do zarządzania długiem wymagają jednak dostosowania do ustalonych najlepszych praktyk. Komisja nie poświęciła wystarczającej uwagi wyznaczeniu celów strategicznych, mierzeniu wyników w zakresie zarządzania długiem i sprawozdawczości w tej dziedzinie. Trybunał sformułował szereg zaleceń mających zaradzić tym problemom.

Sprawozdanie specjalne Europejskiego Trybunału Obrachunkowego przedstawiono na podstawie art. 287 ust. 4 akapit drugi TFUE.



EUROPEJSKI
TRYBUNAŁ
OBRACHUNKOWY



Urząd Publikacji
Unii Europejskiej

EUROPEJSKI TRYBUNAŁ OBRACHUNKOWY
12 rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUKSEMBURG

Tel.: +352 4398-1

Formularz kontaktowy: eca.europa.eu/pl/Pages/ContactForm.aspx

Strona internetowa: eca.europa.eu

Twitter: @EUAuditors