

THE RISE OF COMMON BORROWING: I MECCANISMI DI INDEBITAMENTO COMUNE TRA SOLIDARIETÀ FINANZIARIA E NODI ISTITUZIONALI*

di Alessandro Speciale**

45

Sommario. 1. Il principio di solidarietà nel contesto dell'Unione europea. – 2. La difficile affermazione del principio in ambito finanziario prima dell'avvento della crisi pandemica. – 3. Il regolamento UE 2020/672 (SURE). – 4. L'istituzione del programma *Next Generation EU*: il *creative legal engineering* al servizio della solidarietà. – 5. Un esperimento difficile da ripetere: i profili critici del meccanismo e i nodi giuridici irrisolti. – 6. La fase post-pandemica: il Rapporto Draghi e il nuovo strumento «SAFE». – 7. L'istituendo meccanismo di prestito in favore dell'Ucraina (*Ukraine Support Loan*): gli *eurobonds* nell'ambito dell'azione esterna. – 8. Conclusioni.

1. Il principio di solidarietà nel contesto dell'Unione europea. Il principio di solidarietà, come è noto, costituisce uno dei principi fondamentali su cui si reggono gli stati federali. Si ritiene infatti che tale principio, calato nella realtà del costituzionalismo federale, consista in «*a legally binding duty for federated entities to collaborate more actively with each other for the common good of the federation*»¹. Conseguentemente, lo «spirito solidaristico» può costituire un importante motore federativo, in grado di favorire la coesione tra gli Stati e di giustificare forme di cooperazione tra loro sempre più strette.

Nell'ambito dell'Unione europea, la quale, almeno nelle intenzioni di molti Padri fondatori, doveva prima o poi farsi federazione², la solidarietà rappresenta uno dei principi fondamentali su cui si regge - o dovrebbe reggersi - la sua architettura costituzionale³.

Invero, il suddetto principio trova una prima consacrazione già all'interno del Preambolo al Trattato sull'Unione europea (TUE), quando tra gli obiettivi dei firmatari del trattato viene indicato il loro desiderio comune di «intensificare la solidarietà tra i loro popoli».

Ulteriori riferimenti alla solidarietà si rintracciano, poi, sul piano normativo.

In particolare: nell'art. 2 TUE, che indica la solidarietà come uno dei valori comuni su cui si

* *Sottoposto a referendum.*

** Dottorando di ricerca in Diritto pubblico, comparato e internazionale – Università di Roma La Sapienza.

¹ E. Arban, *Exploring the Principle of (Federal) Solidarity*, in *Review of Constitutional Studies*, vol. 22, 2, 2017, 254.

² E. B. Haas, *The Uniting of Europe. Political, Social and Economic Forces 1950-1957*, Notre Dame, Indiana, 2004, 32.

³ G. Comazzetto, *La solidarietà necessaria. Metamorfosi di un principio nell'orizzonte costituzionale europeo*, Napoli, 2023, 171 ss. Di diversa opinione è, invece, P. Mengozzi, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, Bologna, 2022 (si v., in particolare, le considerazioni introduttive alle pagine 8-9). In ogni caso, per una più ampia analisi del «faticoso percorso» della solidarietà in ambito comunitario, si rinvia alle considerazioni di G. Morgese, *Il 'faticoso' percorso della solidarietà europea*, in *Quaderno AISDUE, Serie speciale*, Atti del Convegno «L'Unione europea dopo la pandemia», Bologna 4-5 novembre 2021, Napoli, 2022, 57-95.

fonda la società europea; nonché nell'art. 3 TUE, il quale, nel fissare gli obiettivi dell'Unione, individua tra questi anche la promozione della «solidarietà tra le generazioni» e, ancora più apertamente, afferma che «[l'Unione] promuove la coesione economica, sociale e territoriale, e la solidarietà tra gli Stati membri». Infine, sempre nell'ambito del Trattato sull'Unione europea, la solidarietà viene più volte richiamata all'interno Titolo dedicato alla Politica estera e di sicurezza comune (PESC)⁴.

Numerosi riferimenti alla solidarietà possono poi rinvenirsi nelle disposizioni del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), alcune delle quali verranno esaminate nel prosieguo.

Infine, ulteriori richiami alla solidarietà si registrano all'interno della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (CDFUE), il cui Preambolo individua nella solidarietà uno dei valori su cui si fonda l'Unione. La Carta, in particolare, contiene inoltre un Capo (il IV) specificamente dedicato alla «solidarietà», al cui interno vengono sanciti diversi diritti variamente riferibili al concetto, come il diritto alla «tutela in caso di licenziamento ingiustificato» (art. 30) o il diritto alla «protezione della salute» (art. 35).

Nonostante i molteplici richiami appena illustrati, in ambito unionale, il concetto di solidarietà sembra tuttavia «contrassegnato da una notevole ambiguità di fondo»⁵.

«A metà strada fra valori e principi»⁶, tale concetto sembra infatti assumere connotazioni diverse a seconda dei soggetti coinvolti e dell'ambito di azione dell'Unione in cui si inserisce la disposizione che lo richiama⁷.

Si ritiene, ad esempio, che, sotto il profilo soggettivo, la solidarietà «comunitaria» possa essere ricondotta a quattro categorie⁸: quella della solidarietà «intergenerazionale», quella della solidarietà «tra Stati membri e individui», quella della solidarietà «tra individui» e, infine, quella della solidarietà «tra Stati membri nelle loro relazioni reciproche e con l'Unione»⁹.

In particolare, quest'ultima categoria, di maggiore interesse ai fini del discorso che si intende sviluppare, sembra distinguersi dalle altre per ampiezza e disomogeneità delle disposizioni che la richiamano¹⁰.

Come si è già osservato, infatti, la solidarietà «tra Stati membri» viene anzitutto in rilievo tra gli obiettivi dell'Unione, ai sensi dell'art. 3 TUE.

La «reciproca solidarietà» costituisce, poi, un concetto chiave su cui si regge la Politica estera e di sicurezza comune, costituendo, nella sua declinazione politica, un obiettivo della PESC, ed essendo proprio «in uno spirito di lealtà e solidarietà reciproca» che gli Stati membri sono tenuti a sostenere attivamente la PESC e a rispettare l'azione dell'Unione in questo settore¹¹. Il concetto viene ancora in rilievo nell'ambito del Titolo V del TFUE dedicato allo «Spazio di libertà, sicurezza e giustizia», nel quale si sancisce, in particolare, che l'Unione «sviluppa una politica comune in materia di asilo, immigrazione e controllo delle frontiere esterne, fondata sulla solidarietà tra Stati membri» (art. 67, par. 2, TFUE); e, ancora, che le politiche dell'Unione relative ai controlli alle frontiere, all'asilo e all'immigrazione e la loro attuazione

⁴ A titolo di esempio, cfr. art. 24 TUE, all'interno del quale si possono cogliere ben tre riferimenti alla solidarietà tra Stati membri.

⁵ F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, in G. Morgese (a cura di), *La solidarietà europea: a che punto siamo?*, Bari, 2023, 46.

⁶ E. Triggiani, *La solidarietà perno della nuova Europa*, in G. Morgese (a cura di), *La solidarietà europea: a che punto siamo?*, Bari, 2023, 12.

⁷ Cfr. F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, cit., 46.

⁸ G. Morgese, *Il 'faticoso' percorso della solidarietà europea*, cit., 59 ss.

⁹ Per un approfondimento delle quattro categorie richiamate e dei relativi riferimenti normativi si rinvia a G. Morgese, *Il 'faticoso' percorso della solidarietà europea*, cit., 59 ss.

¹⁰ G. Morgese, *Il 'faticoso' percorso della solidarietà europea*, cit., 61.

¹¹ Cfr. art. 24, parr. 2 e 3, TUE.

«sono governate dal principio di solidarietà e di equa ripartizione della responsabilità tra gli Stati membri, anche sul piano finanziario» (art. 80 TFUE).

Allo spirito di solidarietà tra Stati membri si ispira inoltre la politica dell'Unione nel settore dell'energia (art. 194 TFUE)¹².

Deve poi essere menzionata anche la «clausola di solidarietà» di cui all'art. 222 TFUE, secondo cui «l'Unione e gli Stati membri agiscono congiuntamente in uno spirito di solidarietà qualora uno Stato membro sia oggetto di un attacco terroristico o sia vittima di una calamità naturale o provocata dall'uomo».

A completare il quadro¹³, per quanto più di interesse rispetto all'oggetto dell'analisi che si intende sviluppare, un importante riferimento alla solidarietà tra Stati membri si registra anche nell'ambito del Titolo VIII del TFUE, dedicato alla «politica economica e monetaria», all'art. 122 TFUE.

In particolare, il par. 1 dell'art. 122 TFUE prevede che, in caso di gravi difficoltà nell'approvvigionamento di determinati prodotti, in particolare nel settore dell'energia, il Consiglio, in uno «spirito di solidarietà» tra Stati membri, può «prendere le misure adeguate alla situazione economica». Inoltre, il par. 2 dello stesso articolo consente al Consiglio di concedere un'assistenza finanziaria allo Stato membro che «si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo».

2. La difficile affermazione del principio in ambito finanziario prima dell'avvento della crisi pandemica. Con riferimento alla dimensione economico-finanziaria, tuttavia, la solidarietà unionale, nella sua declinazione di solidarietà «finanziaria» tra Stati membri, non sembra aver mai osservato una concreta applicazione prima dell'avvento della crisi pandemica¹⁴.

Infatti, tra i vari ostacoli che si sarebbero finora frapposti allo sviluppo di questo tipo di solidarietà¹⁵, vi sarebbe la diffusa opinione secondo cui, nell'ambito della *governance* economica europea, «lo spazio lasciato alla solidarietà appaia, complessivamente, piuttosto ridotto»¹⁶.

¹² Per un approfondimento sulla solidarietà comunitaria “in materia di attuazione della politica energetica” si rinvia a P. Mengozzi, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, cit., 123 ss.

¹³ La ricostruzione operata non è da considerarsi esaustiva, bensì meramente indicativa. Per una panoramica più ampia si rinvia di nuovo a G. Morgese, *Il 'faticoso' percorso della solidarietà europea*, cit., 62 ss. Cfr., inoltre, E. Triggiani, *La solidarietà perno della nuova Europa*, cit., 13 ss.

¹⁴ Si rimanda alle considerazioni di P. Mengozzi, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, cit., 257 ss., secondo il quale le diverse misure adottate in precedenza «hanno teso a soddisfare un'esigenza di solidarietà tra Stati membri non fine a sé stessa ma funzionale alla preservazione della stabilità finanziaria dell'area euro nel suo complesso. Con la conseguenza che l'idea di solidarietà espressa da tali misure tende a coincidere con l'esigenza di una tutela di interessi comuni di quegli Stati e ad essere caratterizzata da un connotato egoistico». Si vedano, inoltre, sul punto, le considerazioni di G. Pitruzzella, *Identità, linguaggio e integrazione europea*, in *Rivista AIC*, 1, 2023, 117-118, il quale, nell'ambito di un'analisi del linguaggio utilizzato dalle istituzioni europee, osserva che «la solidarietà tra gli Stati e i popoli europei ha avuto non poche difficoltà a essere innalzata come una delle «parole d'ordine» dell'Unione, com'è stato evidente in occasione della crisi finanziaria del 2008-2011. In tale situazione, al contrario, la preoccupazione prevalente è stata sintetizzata nell'espressione “azzardo morale” di alcuni Paesi e gli interventi si sono svolti sotto l'insegna di un'altra parola d'ordine, quella di “austerità”». Tuttavia, l'Autore, riferendosi alla risposta europea alla crisi pandemica e, in particolare, al termine “solidarietà”, mette in evidenza il fatto che «la reazione europea alla pandemia ha adottato un altro linguaggio».

¹⁵ Si veda, ad esempio, la ricostruzione della prima iniziativa di stampo francese di emissione di *Recovery Bonds* con garanzia nel bilancio UE (affossata nel 2011 dalla Germania) di P. Mengozzi, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, cit., 181 ss.

¹⁶ F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, cit., 49.

A sostegno di tale idea, si è soliti richiamare il divieto di *bail-out* contenuto nell'art. 125 TFUE, che, vietando all'Unione e agli Stati membri di rispondere o farsi carico degli impegni di un altro Stato membro (con lo scopo, quindi, di scongiurare condotte di *moral hazard* da parte di questi ultimi), ostacolerebbe iniziative finanziarie di stampo solidale¹⁷.

Come è noto, tuttavia, è spesso nelle situazioni di crisi che si formano le condizioni favorevoli alla realizzazione di progressi istituzionali che, in altri tempi, risulterebbero politicamente, e talvolta anche giuridicamente, impossibili da realizzare¹⁸.

Nel 2020, infatti, per rispondere alla crisi pandemica e agli effetti disastrosi che questa stava producendo sulle economie degli Stati membri, l'Unione europea è intervenuta con due importanti strumenti ispirati da chiare finalità solidaristiche¹⁹: entrambi finanziati, anche se attraverso meccanismi differenti, con l'emissione di titoli di debito comune (i c.d. *eurobonds*). Il presente contributo si concentrerà, pertanto, sull'esame dei profili più innovativi e al contempo più problematici relativi all'emissione dei suddetti titoli di debito comune, prendendo anzitutto le mosse dall'analisi dai meccanismi di indebitamento comune che l'Unione europea ha istituito, in un primo momento, per finanziare l'assistenza agli Stati membri nel mezzo della crisi pandemica, quindi, superata la fase acuta, per finanziare la loro ripresa economica dalla pandemia da Covid-19. Nel prosieguo dell'analisi, invece, si cercherà di delineare la sorte di tali meccanismi di indebitamento comune nel contesto post-pandemico.

L'emissione di obbligazioni comuni durante la pandemia ha invero rappresentato una prima importante e concreta testimonianza di solidarietà finanziaria all'interno dell'Unione europea²⁰, oltre a segnare un importante precedente nella prospettiva dell'integrazione fiscale, che da sempre costituisce una delle maggiori – e al contempo più insoddisfatte – ambizioni istituzionali dell'Unione europea²¹.

Infatti, è attraverso l'indebitamento comune che sono state reperite le risorse necessarie a finanziare i programmi di aiuto agli Stati segnati da alti livelli di indebitamento: Stati che, per questo, incontrano maggiori difficoltà nell'accedere alle risorse necessarie per finanziare la propria spesa pubblica, visti gli elevati tassi di interesse richiesti dal mercato per l'acquisto dei propri titoli di Stato.

Tali meccanismi di indebitamento comune, quindi, lungi dal rimanere confinati all'esperienza pandemica, sembrano ora destinati a una progressiva affermazione quali strumenti di finanziamento delle politiche europee²², come del resto auspicato dal recente *Rapporto Draghi*²³. Ciò è testimoniato, da un lato, dalla recente istituzione dello strumento SAFE²⁴, volto a promuovere gli investimenti congiunti nel settore della difesa, i cui importi è previsto

¹⁷ F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, cit., 49. Cfr., inoltre, A. Francescangeli, *La solidarietà europea alla luce del Recovery Plan*, in *Rivista di diritti comparati*, spec. V, 2024, 202 ss.

¹⁸ P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, in *Common Market Law Review*, vol. 59, 2, 2022, 433.

¹⁹ Cfr. F. Covino, *Matrice economica del principio solidaristico e tensione dell'UE verso la solidarietà politica*, in *Rivista AIC*, 3, 2021, 193.

²⁰ K. Lenaerts, S. Adam, *La solidarité, valeur commune aux états membres et principe fédératif de l'Union européenne*, in *Cahiers de droit européen*, vol. 57, 2, 2021, 405. Gli Autori ritengono, invero, che «une étape historique a été franchie dans le sens de la solidarité financière entre les États membres par l'adoption du plan de relance Next Generation EU, d'un montant total de 750 milliards d'euros, sur lequel les membres du Conseil européen sont tombés d'accord le 21 juillet 2020».

²¹ P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 434.

²² A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, in *Unione europea e diritti*, 2, 2025, 5.

²³ M. Draghi, *Il futuro della competitività europea*, 2024, Bruxelles, Parte A, 70.

²⁴ Regolamento UE 2025/1106 del Consiglio.

che siano finanziati proprio mediante l'emissione di obbligazioni comuni; dall'altro, dall'istituendo meccanismo di prestito in favore dell'Ucraina (*Ukraine Support Loan*), che dovrebbe fornire un'assistenza finanziaria allo Stato ucraino, per un importo pari a 90 miliardi di euro, utilizzando fondi reperiti sul mercato attraverso l'emissione di nuovi *eurobonds* garantiti dal bilancio unionale. Quest'ultimo meccanismo, al momento in fase di allestimento, ancorché non rivolto a un attuale Stato membro dell'Unione, rientrerà comunque nell'analisi, in quanto, come si vedrà nel prosieguo, si distingue per degli indubbi e marcati tratti solidaristici, oltre ad essere rivolto a uno Stato che, a partire dal 2022, è ufficialmente candidato all'adesione all'Unione.

3. Il regolamento UE 2020/672 (SURE). Come anticipato, l'intervento solidaristico dell'Unione si è manifestato sia durante la fase acuta della pandemia²⁵, con il programma SURE di assistenza all'occupazione, sia nella successiva fase della pianificazione della ripresa, con il programma *Next Generation EU*.

Il primo strumento, SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*), istituito con il regolamento UE 2020/672 del Consiglio, è stato introdotto al fine di fornire un'assistenza finanziaria agli Stati membri con cui finanziare le proprie politiche di tutela dell'occupazione nel contesto emergenziale della pandemia.

Tale strumento, basato sull'art. 122 TFUE precedentemente menzionato, è stato introdotto, in particolare, «per consentire il finanziamento, in primo luogo, di regimi di riduzione dell'orario lavorativo o di misure analoghe che mirano a proteggere i lavoratori dipendenti e autonomi e pertanto a ridurre l'incidenza della disoccupazione e della perdita di reddito, nonché per finanziare determinate misure di carattere sanitario, in particolare nel luogo di lavoro»²⁶.

L'assistenza finanziaria dell'Unione²⁷ si è quindi concretizzata nell'erogazione, da parte di quest'ultima, di un prestito nei confronti dello Stato membro richiedente, a conclusione di una procedura avviata dallo stesso Stato interessato mediante la presentazione di una domanda di prestito rivolta alla Commissione europea.

Qualora tale domanda fosse stata ritenuta ammissibile, la Commissione avrebbe proposto al Consiglio l'adozione di una decisione di esecuzione che la autorizzasse ad emettere obbligazioni sui mercati finanziari per conto dell'Unione («controgarantite» dagli Stati membri²⁸), con il cui ricavato finanziare il prestito allo Stato richiedente.

In un secondo momento, quindi, lo Stato membro beneficiario avrebbe restituito il prestito all'Unione applicando lo stesso tasso di interesse contratto dalla Commissione sul mercato²⁹, realizzando così uno schema di prestito *back-to-back*³⁰.

Tale meccanismo di finanziamento ha dunque permesso agli Stati membri, in particolare a quelli più esposti dal punto di vista finanziario, di accedere a prestiti a condizioni vantaggiose,

²⁵ K. Lenaerts, S. Adam, *La solidarité, valeur commune aux états membres et principe fédératif de l'Union européenne*, cit., 405.

²⁶ Art. 1, par. 2, reg. UE 2020/672.

²⁷ L'importo massimo dell'assistenza finanziaria era fissato in 100 miliardi di euro per tutti gli Stati membri (art. 5 del reg. UE 2020/672).

²⁸ Cfr. artt. 11 e 12 del reg. UE 2020/672, che definiscono, rispettivamente, i «contributi allo strumento sotto forma di garanzie dagli Stati membri» e la «disponibilità dello strumento», in base al quale «lo strumento viene messo a disposizione solo dopo che tutti gli Stati membri hanno contribuito allo strumento a norma dell'articolo 11, per un importo che rappresenti almeno il 25 % dell'importo massimo di cui all'articolo 5 [...]».

²⁹ Cfr. *The European Court of Auditors' Special report on SURE (December 2022)*, reperibile al seguente indirizzo: https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR22_28/SR_SURE_EN.pdf, 10.

³⁰ https://economy-finance.ec.europa.eu/eu-financial-assistance/sure_en.

sfruttando i minori tassi di interesse applicati alla Commissione europea (quindi all'Unione)³¹.

4. L'istituzione del programma Next Generation EU: il creative legal engineering al servizio della solidarietà. Il secondo strumento, il *Next Generation EU*, più noto e ambizioso, è stato invece ideato per sostenere la ripresa post-pandemica delle economie degli Stati membri, in particolare di quelle degli Stati dal debito pubblico più elevato, che quindi incontravano maggiori difficoltà nell'accesso ai mercati per finanziare la propria ripresa economica.

Tra gli aspetti più innovativi dello strumento NGEU³², vi è il fatto che questo programma è stato finanziato attraverso l'indebitamento «diretto» dell'Unione sui mercati finanziari: per la prima volta, cioè, l'Unione europea ha direttamente finanziato il proprio bilancio pluriennale (anche) attraverso l'indebitamento sul mercato, emettendo propri titoli di debito.

Per conseguire questo ambizioso risultato, senza transitare per una modifica dei trattati europei – troppo complessa da realizzare³³, ancor più in tempi così ristretti –, le istituzioni dell'Unione sono dovute ricorrere a un'opera di «*creative legal engineering*»³⁴, ossia ad una complessa e «creativa» opera di allestimento giuridico dello strumento, articolata in tre passaggi fondamentali, che si ripercorreranno di seguito.

Anzitutto, nel 2020 doveva ancora essere adottato il Quadro Finanziario Pluriennale (QFP) 2021-2027: ciò ha dunque permesso di incidere sulla determinazione delle c.d. «risorse proprie» attraverso le quali è finanziato il bilancio dell'Unione³⁵.

Infatti, ai sensi dell'art. 311, par. 2 TFUE: «il bilancio, fatte salve le altre entrate, è finanziato integralmente tramite risorse proprie». Tali risorse proprie sono definite dal Consiglio attraverso una decisione, detta appunto «sulle risorse proprie», la cui entrata in vigore richiede una successiva approvazione da parte degli Stati membri «conformemente alle rispettive norme costituzionali»³⁶.

Quindi, con la decisione 2020/2053, il Consiglio, rivedendo il sistema delle risorse proprie dell'Unione, ha introdotto un nuovo mezzo «supplementare, straordinario e temporaneo» di finanziamento del bilancio unionale, autorizzando la Commissione europea a contrarre prestiti sui mercati dei capitali, per conto dell'Unione, mediante l'emissione di titoli di debito comune (per un importo massimo di 750 miliardi di euro), con il cui ricavato «far fronte alle conseguenze della crisi COVID-19 mediante il regolamento del Consiglio che istituisce uno strumento dell'Unione europea per la ripresa» (ossia il reg. UE 2020/2094, adottato contestualmente)³⁷.

La suddetta autorizzazione è stata resa possibile da un'interpretazione evolutiva dell'art. 311 TFUE, che costituisce la base giuridica su cui si fonda la decisione del Consiglio sulle risorse proprie.

L'articolo in questione, infatti, non menziona espressamente la possibilità per l'Unione di

³¹ K. Lenaerts, S. Adam, *La solidarité, valeur commune aux états membres et principe fédératif de l'Union européenne*, cit., 406. Gli Autori mettono in risalto il fatto che «l'avantage par rapport à des emprunts nationaux réside dans la circonstance que la Commission bénéficie d'une notation AAA, qui lui permet d'emprunter à bien meilleur taux que certains États membres dont la notation est BB+».

³² Cfr. F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, cit., 54.

³³ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 10.

³⁴ B. De Witte, *The European Union's Covid-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift*, in *Common Market Law Review*, 3, 2021, 670.

³⁵ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 10. Per una panoramica sulla procedura di approvazione del bilancio dell'Unione europea si rinvia a G. Tesaro, *Manuale di diritto dell'Unione europea*, Napoli, 2023, I, 239 ss.

³⁶ Art. 311, par. 3, TFUE.

³⁷ Cfr. art. 5 della Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio, del 14 dicembre 2020.

indebitarsi sui mercati per finanziare il proprio bilancio; tuttavia, interpretando evolutivamente il suo secondo paragrafo, si è ritenuto di poter ricondurre nell'espressione «fatte salve le altre entrate», e in particolare quindi nella categoria «altre entrate», i proventi derivanti dall'indebitamento sui mercati³⁸ (da affiancare quindi alle tradizionali fonti di finanziamento dell'Unione, cioè le risorse proprie)³⁹.

Per assicurare dunque che l'Unione europea disponesse delle risorse necessarie per restituire le somme prese in prestito dalla Commissione, la decisione 2020/2053 del Consiglio ha introdotto una nuova risorsa propria, consistente in un'entrata parametrata al peso degli imballaggi di plastica non riciclati da ciascuno Stato membro e, soprattutto, ha incrementato la quota di contribuzione degli Stati membri al bilancio dell'Unione, aumentando il massimale delle risorse proprie all'1,46% della somma del RNL di tutti gli Stati membri per gli stanziamenti di impegno e all'1,40% della somma di tutti i RNL degli Stati membri per gli stanziamenti di pagamento⁴⁰.

Infine, «affinché l'Unione sia in grado in ogni momento di adempiere con tempestività ai propri obblighi giuridici nei confronti di terzi»⁴¹, la decisione del Consiglio ha previsto, come clausola di salvaguardia, un ulteriore aumento della quota di contribuzione a carico degli Stati membri non eccedente lo 0,6% del RNL dell'Unione⁴², nel caso in cui ciò si rendesse in futuro necessario per coprire il completo rimborso dei prestiti contratti dall'Unione europea. Nel meccanismo appena descritto si possono dunque rintracciare i profili più solidaristici e redistributivi dello strumento: l'entità del contributo di ciascuno Stato membro al bilancio europeo, infatti, non è correlata all'ammontare degli aiuti finanziari – prestiti agevolati e/o sussidi - ricevuti nell'ambito del NGEU (il cui massimale è definito sulla base di parametri che favoriscono, come si vedrà, gli Stati che hanno subito un maggior danno pandemico e/o che hanno affrontato la pandemia partendo da condizioni economiche più svantaggiate), ma rimane determinata sulla base del proprio RNL⁴³.

Contestualmente, è stato anche adottato il reg. UE 2020/2094 del Consiglio, che ha istituito lo strumento dell'Unione europea per la ripresa (*European Union Recovery Instrument*, EURI). Attraverso tale regolamento, i fondi raccolti mediante l'emissione di titoli di debito comune sono stati quindi allocati ai diversi programmi europei di risposta agli effetti negativi prodotti dalla crisi pandemica sulle economie europee⁴⁴.

In questo caso, la base giuridica su cui fondare il regolamento è stata individuata nell'art. 122 TFUE, ossia nello stesso articolo individuato in precedenza come base giuridica per lo

³⁸ A. Conzutti, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta?*, in *Consulta Online*, n. 3, 2024, 1248.

³⁹ Per un'analitica ricostruzione delle ragioni per cui tali proventi vadano inquadrati come «entrate straordinarie», si rimanda all'analisi di A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 18 ss.

⁴⁰ Cfr. considerando n. 12 della Decisione 2020/2053 del Consiglio.

⁴¹ Considerando n. 23 della Decisione 2020/2053 del Consiglio.

⁴² Cfr. art. 6 della Decisione 2020/2053 del Consiglio.

⁴³ Cfr. A. Conzutti, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta?*, cit., 1249-1250. Cfr., inoltre, F. Covino, *Matrice economica del principio solidaristico e tensione dell'UE verso la solidarietà politica*, cit., 194-195. Con riferimento, in particolare, alla componente del *Recovery* che veicola fondi sotto forma di sussidi agli Stati, si v. inoltre le considerazioni di A. Francescangeli, *La solidarietà europea alla luce del Recovery Plan*, cit., 209, il quale evidenzia che «il meccanismo di finanziamento è simile, nel senso che l'Unione dapprima raccoglie le risorse sul mercato dei capitali e poi le trasmette agli stati sulla base dei PNRR approvati: in questo caso, tuttavia, la restituzione dei prestiti contratti dall'Unione non è a carico del singolo stato membro che riceve i fondi, ma a carico del bilancio dell'Unione, ovvero dagli stati nel loro complesso».

⁴⁴ Cfr. art. 2 del reg. UE 2020/2094 del Consiglio, del 14 dicembre 2020. Cfr. inoltre A. Conzutti, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta?*, cit., 1250.

strumento SURE (ad ulteriore conferma delle finalità solidaristiche dello strumento)⁴⁵.

Come avvenuto per l'art. 311 TFUE, anche dell'art. 122 TFUE si è resa tuttavia necessaria un'inedita interpretazione estensiva, costruita sulla lettura combinata dei suoi due paragrafi⁴⁶, affinché questo potesse costituire una base giuridica idonea per l'adozione del regolamento.

Da un lato, infatti, del par. 1 si è valorizzato il richiamo allo «spirito di solidarietà tra Stati membri», spinto dal quale il Consiglio, su proposta della Commissione, può decidere le «misure adeguate alla situazione economica in particolare qualora sorgano gravi difficoltà nell'approvvigionamento di determinati prodotti, in particolare nel settore dell'energia».

Dall'altro, il par. 2 dell'art. 122 TFUE, a mente del quale «qualora uno Stato membro si trovi in difficoltà o sia seriamente minacciato da gravi difficoltà a causa di calamità naturali o di circostanze eccezionali che sfuggono al suo controllo» - quale può decisamente considerarsi la pandemia da Covid-19 - «il Consiglio, su proposta della Commissione, può concedere a determinate condizioni un'assistenza finanziaria dell'Unione allo Stato membro interessato», è stato ritenuto riferibile anche a tutti gli Stati membri simultaneamente⁴⁷.

Infine, con il reg. UE 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, è stato istituito il Dispositivo per la ripresa e la resilienza (*Recovery and Resilience Facility*, RRF), cioè il programma europeo destinatario della maggior parte dei fondi reperiti mediante l'emissione di *eurobonds* come conseguenza della decisione 2020/2053 del Consiglio, e poi allocati con il reg. UE 2020/2094⁴⁸.

Il predetto Dispositivo è stato alimentato con un ammontare di risorse pari a 672,5 miliardi di euro, di cui 312,5 miliardi da erogare in forma di sovvenzioni e 360 miliardi da erogare in forma di prestiti a tassi d'interesse agevolati⁴⁹.

Come anticipato, l'assegnazione di tali fondi è avvenuta sulla base di una serie di parametri, solo in parte riferiti ai danni causati dalla pandemia⁵⁰: a questi, infatti, si sono aggiunti parametri dalle chiare finalità redistributive, come ad esempio il PIL pro-capite del Paese o il suo tasso medio di disoccupazione nel periodo pre-pandemico (2015-2019)⁵¹.

Inoltre, lo stanziamento dei suddetti fondi è stato subordinato alla predisposizione di Piani nazionali di ripresa e resilienza⁵², concordati tra la Commissione, il Consiglio e gli Stati membri, e finalizzati al perseguimento di una serie di obiettivi, come la transizione ecologica e quella digitale, da realizzare anche attraverso puntuali riforme.

In quest'ultimo caso, infine, la base giuridica del Regolamento, diversamente dai precedenti, è stata individuata nell'art. 175 TFUE⁵³. L'articolo in questione riguarda, infatti, i fondi

⁴⁵ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 10.

⁴⁶ Si rinvia al parere del Servizio giuridico del Consiglio n. 9062/20, del 24 giugno 2020, reperibile al seguente indirizzo: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9062-2020-INIT/en/pdf>, in particolare, al par. 121 e alla connessa nota n. 68.

⁴⁷ A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 11.

⁴⁸ A. Conzutti, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta?*, cit., 1250. Cfr. anche S. Cafaro, *L'evoluzione della costituzione economica dell'Unione: si è conclusa l'era della stabilità?*, in *Quaderno AISDUE, Serie speciale*, Atti del Convegno "L'Unione europea dopo la pandemia", Bologna 4-5 novembre 2021, Napoli, 2022, 38.

⁴⁹ Cfr. art. 6, reg. UE 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 febbraio 2021.

⁵⁰ P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 450. Gli Autori osservano che: «under the RRF Regulation, 70 percent of the funds are allocated on the basis of cohesion criteria (population, the inverse GDP per capita and the relative unemployment rate), while only 30 percent depend on factors that can in principle be affected by the pandemic (aggregated change in real GDP for 2020)».

⁵¹ Cfr. art. 11, par. 1, lett. a) e b), reg. UE 2021/241. Cfr., inoltre, A. Conzutti, *Dinamiche della costituzione economica europea dopo la crisi pandemica: nuovo che avanza o vecchio che resta?*, cit., 1251.

⁵² Cfr. art. 17 e ss. del reg. UE 2021/241.

⁵³ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 11 ss.

strutturali nell'ambito della politica di coesione, e il suo par. 3, in particolare, prevede che, per il perseguimento degli stessi obiettivi⁵⁴, possano essere adottate anche «azioni specifiche che si rivelassero necessarie al di fuori dei Fondi»⁵⁵.

5. Un esperimento difficile da ripetere: i profili critici del meccanismo e i nodi giuridici irrisolti. La complessa procedura appena illustrata, finalizzata al diretto reperimento di fondi sui mercati finanziari da parte dell'Unione europea con l'emissione di propri titoli di debito, da allocare, in un momento successivo, agli Stati membri richiedenti mediante finanziamenti a tassi agevolati o addirittura sovvenzioni, ha dunque richiesto, come si è cercato di mettere in luce, un'interpretazione «creativa» dei Trattati europei.

Negli ultimi anni, infatti, al tradizionale modello di approfondimento dell'integrazione europea, fondato su una periodica revisione dei Trattati, arrestatosi per ragioni politiche, si è sostituito un modello più pragmatico (e al contempo problematico) di integrazione, fondato sul diritto derivato, e realizzato, come nel caso appena descritto, attraverso complesse opere di *creative legal engineering*, sviluppate a partire da interpretazioni evolutive, spesso molto ambiziose, delle clausole dei Trattati⁵⁶.

È proprio a causa di tali interpretazioni, ritenute eccessivamente forzate, che alcuni hanno avanzato forti perplessità in relazione alla «tenuta costituzionale» dello strumento *Next Generation EU*⁵⁷.

Se dunque tali dubbi sono stati sollevati già con riferimento all'utilizzo dello strumento nel contesto dell'emergenza, è facile ritenere che delle critiche ancora più forti verrebbero sollevate in relazione alla possibilità di un impiego stabile dello strumento (in un contesto quindi non emergenziale), in assenza di una previa revisione dei trattati europei.

Lo strumento NGEU è stato fondato, infatti, sull'art. 122 TFUE, ossia su un articolo pensato appositamente per consentire l'assistenza a uno Stato membro che si trovi a fronteggiare una situazione di emergenza: si tratta, in altre parole, della «clausola d'emergenza» della costituzione economica europea⁵⁸.

⁵⁴ Ossia quelli delineati dall'art. 174 TFUE, secondo cui: «per promuovere uno sviluppo armonioso dell'insieme dell'Unione, questa sviluppa e prosegue la propria azione intesa a realizzare il rafforzamento della sua coesione economica, sociale e territoriale» (par. 1); «in particolare l'Unione mira a ridurre il divario tra i livelli di sviluppo delle varie regioni ed il ritardo delle regioni meno favorite» (par. 2).

⁵⁵ Si riporta il testo completo dell'art. 175, par. 3, TFUE: «Le azioni specifiche che si rivelassero necessarie al di fuori dei Fondi, fatte salve le misure decise nell'ambito delle altre politiche dell'Unione, possono essere adottate dal Parlamento europeo e dal Consiglio, che deliberano secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale e del Comitato delle regioni».

⁵⁶ P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 434.

⁵⁷ Si rinvia alle considerazioni critiche di P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 439 ss. (in particolare alle pagine 444-448). Gli Autori ritengono forzata la lettura combinata dei due paragrafi dell'art. 122 TFUE proposta dal Servizio giuridico del Consiglio, in quanto: «the two paragraphs differ as to their substantive conditions. Under Article 122(1) TFEU, the Council may decide “upon the measures appropriate to the economic situation”, but according to the Court this may not include “any financial assistance from the Union to Member States who are experiencing, or are threatened by, severe financing problems”. When financial assistance is at stake, Article 122(2) TFEU applies and constitutes *lex specialis*. The choice to leave open the specific paragraph that serves as the legal basis of the NGEU and, more broadly, to obfuscate the exact relation of the measures to Article 122 TFEU, seems intentional and instrumental. If the funding only related to COVID-19 expenses, the EU coming to the rescue would be fully in line with the emergency provisions in Article 122(2) TFEU. This is not the case. Under the RFF Regulation, the NGEU funds are mostly allocated on the basis of criteria that have little relevance for fighting COVID-19, such as climate neutrality, digital infrastructure, and social cohesion. These are no doubt all good causes and relevant for many EU horizontal objectives. However, they have little to do with alleviating the consequences of the pandemic, quite simply because they exist fully independent of the pandemic. Instead of a measure dealing with an immediate emergency, the RFF is a large-scale redistributive programme designed to advance various broad political goals and is as such difficult to justify with reference to Article 122(2) TFEU» (445-446).

⁵⁸ P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 444.

Pertanto, se l'interpretazione dell'articolo proposta dal Servizio giuridico del Consiglio⁵⁹ per consentire l'istituzione del *Next Generation EU* può ancora considerarsi «sostenibile» nell'ambito dell'emergenza⁶⁰, il ricorso stabile all'indebitamento comune, quale fonte ordinaria di finanziamento del bilancio unionale da impiegare in chiave redistributiva (come avvenuto con il NGEU), non sembra compatibile con il disposto dei Trattati. In particolare, non pare compatibile con l'art. 122 TFUE, ma anche, come si dirà, con gli articoli 310 e 125 TFUE e 14 TUE.

Anzitutto, con riferimento all'art. 122 TFEU, pur sposando un'interpretazione evolutiva delle sue disposizioni, sembra che l'emergenza, ancorché intesa in senso «sfumato ed elastico» (tale da legittimare l'intervento delle istituzioni europee anche «in situazioni di urgenza diverse da quelle di crisi sistemica»), rappresenti in ogni caso «un presupposto giuridicamente necessario per l'emissione di ingente debito comune»⁶¹.

D'altra parte, tale limite viene riconosciuto dallo stesso Servizio giuridico del Consiglio all'interno del proprio parere reso sul pacchetto *Next Generation EU* proposto nel 2020 dalla Commissione europea: «*measures adopted under Article 122(1) TFEU must be temporary. It cannot be used for the purpose of regulating a matter on a permanent basis or to replace the ordinary financing of EU policies, since this would encroach on the relevant substantive legal bases provided for in the Treaties. The introductory words "without prejudice to any other procedures provided for in the Treaties" underscore the exceptional and temporary nature of measures under Article 122(1) TFEU, as recourse to that provision may not undermine or circumvent the use of other legal basis laid down in the Treaties for use in "normal times"*»⁶².

Ulteriori criticità sembrerebbero poi emergere con riferimento alla compatibilità di questa ipotetica prassi con altre norme dei trattati europei.

In particolare, lo stabile indebitamento dell'Unione sui mercati al fine di finanziare il proprio bilancio sembrerebbe porsi in contrasto con l'art. 310 TFUE, che prevede l'obbligo del pareggio di bilancio per l'Unione⁶³.

Nel caso di specie, infatti, il Servizio giuridico del Consiglio ha ritenuto il programma NGEU compatibile con la norma convenzionale, giacché l'indebitamento proposto risultava integralmente coperto dall'incremento delle risorse proprie, e in particolare dall'aumento dei contributi, anche in via potenziale, degli Stati membri al bilancio dell'Unione⁶⁴. Un ulteriore ostacolo andrebbe quindi individuato anche nel connesso divieto di rifinanziamento del debito cui è soggetta l'Unione⁶⁵.

⁵⁹ *Supra* si v. la nota n. 46 del presente contributo.

⁶⁰ Cfr. N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 13.

⁶¹ A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 14.

⁶² Parere del Servizio giuridico del Consiglio n. 9062/20, del 24 giugno 2020, par. 121.

⁶³ Cfr. P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 452 ss. Si v., inoltre, più ampiamente, le considerazioni sul punto di A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 24 ss.

⁶⁴ «*The Council Legal Service considers that the novel and important provisions in the ORD proposal referred to above provide a credible and solid asset, thereby ensuring the budget neutrality of the operation and providing ample "assurance" that the Union expenditures under the NGEU are capable of being financed, as required under Article 310(4) TFEU. The measures set out in Article 6(4) of the ORD proposal further contribute to safeguarding the capacity of the Union to honour its legal obligations in a timely manner as required by Article 323 TFEU*» (par. 44 del Parere del Servizio giuridico del Consiglio n. 9062/20, del 24 giugno 2020).

⁶⁵ Sull'impossibilità di considerare i proventi derivanti dall'indebitamento sul mercato come una «risorsa propria» e sul connesso e fondamentale problema del divieto di rifinanziamento del debito contratto dall'Unione sul mercato, in quanto quest'ultimo deve risultare sempre «coperto» dalle risorse proprie, si rimanda

Un altro limite, almeno potenziale, potrebbe poi individuarsi nell'art. 125 TFUE⁶⁶, che, come si è detto, nell'ottica della responsabilizzazione finanziaria degli Stati membri, sancisce il principio del divieto di *bail-out*, ossia del divieto di assumere obbligazioni degli Stati da parte dell'Unione o degli altri Stati membri. In quest'ultimo caso, tuttavia, la previsione di strette condizionalità per l'erogazione dei fondi agli Stati membri (sul modello del NGEU), dunque il rispetto dei principi affermati dalla Corte di giustizia nella sentenza *Pringle*⁶⁷, dovrebbe mettere al riparo dalla violazione della clausola⁶⁸.

Infine, un importante aspetto da evidenziare consiste nel fatto che la procedura di indebitamento precedentemente descritta sconta un rilevante *deficit* democratico.

L'art. 122 TFUE, infatti, non contempla alcun tipo di partecipazione del Parlamento europeo alla procedura, dovendo quest'ultimo essere soltanto «informato» dal presidente del Consiglio «in merito alla decisione presa»⁶⁹. La procedura in questione, infatti, non ha carattere legislativo⁷⁰.

Se ciò può dunque ritenersi «tollerabile» e giustificato nell'emergenza⁷¹, non potrebbe esserlo nel caso di uno stabile ricorso alla procedura in oggetto, soprattutto se si considera che l'art. 14 TUE prevede che «il Parlamento europeo esercita, congiuntamente al Consiglio, la funzione legislativa e la funzione di bilancio»⁷².

Proprio sul punto, appare quindi significativo che, considerato il crescente ricorso all'art. 122 TFUE da parte della Commissione europea e del Consiglio, la Commissione per gli Affari Costituzionali (AFCO) del Parlamento europeo abbia commissionato uno studio⁷³

nuovamente a A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 20.

⁶⁶ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 12.

⁶⁷ Corte di giustizia, 27 novembre 2012, causa C-370/12. In particolare, secondo l'interpretazione fornita dalla Corte di giustizia: «l'articolo 125 TFUE [...] non vieta la concessione di un'assistenza finanziaria da parte di uno o più Stati membri ad uno Stato membro che resta responsabile dei propri impegni nei confronti dei suoi creditori e purché le condizioni collegate a siffatta assistenza siano tali da stimolarlo all'attuazione di una politica di bilancio virtuosa» (par. 137). Sul punto si v. inoltre le considerazioni del Tribunale costituzionale federale tedesco, il quale, esprimendosi proprio sulla compatibilità con la Costituzione tedesca della decisione del Consiglio 2020/2053 sulle risorse proprie (e del connesso NGEU), con la sentenza del 6 dicembre 2022, ha evidenziato che: «*the Member State which failed to honour a call remains liable to cover its part of the call for additional financing to meet the obligations resulting from the borrowing. The other Member States do not assume true liability for that Member State's part; the European Commission may only call on them to provide interim financing (Art. 9(5) subpara. 2 first sentence 2020 EU Own Resources Decision), which therefore only constitutes a provisional commitment, not a permanent one. [...] It is true that the borrowing on the part of the European Union and the rules on repayment appear somewhat at odds with the no-bailout clause enshrined in Art. 125(1) TFEU. However, Art. 125(1) TFEU ultimately does not rule out the allocation of NGEU funds on the basis of the competence conferred in Art. 122 TFEU under EU primary law. The value judgments underpinning Art. 122 TFEU do not fall short of the ones enshrined in Art. 125(1) TFEU, which is why it cannot be concluded that the 2020 EU Own Resources Decision manifestly enables a circumvention of the latter provisions*» (parr. 209-210).

⁶⁸ Per un'ampia e esaustiva analisi del caso *Pringle* e del rapporto tra l'art. 122 e l'art. 125 TFUE si rinvia a P. Mengozzi, *L'idea di solidarietà nel diritto dell'Unione europea*, cit., 38 ss.

⁶⁹ Art. 122, par. 2, TFUE.

⁷⁰ M. Chamon, *The use of Article 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, Bruxelles, 2023, 49.

⁷¹ Cfr. B. De Witte, *EU emergency law and its impact on the EU legal order*, in *Common Market Law Review*, 59, 2022, 10.

⁷² Cfr. P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 446-447.

⁷³ Le ragioni dello studio sono illustrate nella sua introduzione: «*on several occasions, and most recently in the context of the energy crisis, several Members of the European Parliament (MEPs) as well as its President have expressed their concerns over the increased use of Article 122 TFEU as a legal basis for legislation that they believe could also be dealt with under the ordinary legislative procedure (OLP), arguing, in particular, that Commission proposals get blocked in the Council and that in these cases, procedures where legislative responsibility is shared between Parliament and the Council would have allowed for progress. Also,*

sull'utilizzo dell'art. 122 TFUE e sui suoi effetti sulle prerogative del Parlamento europeo e, in definitiva, sull'equilibrio istituzionale. Lo studio è stato pubblicato nel mese di settembre del 2023.

È interessante notare come, all'interno del documento, si affermi che il Consiglio, nell'adozione del reg. UE 2020/2094 (EURI) – che ha allocato i fondi reperiti attraverso l'indebitamento comune –, avrebbe dovuto attribuire maggiore rilievo⁷⁴ alla «*without prejudice to*» clause⁷⁵ espressa dal paragrafo 1 dell'art. 122 TFUE.

Pur riconoscendo, infatti, che: «*the specific context in which EURI was adopted, whereby an unprecedented response was deemed necessary to tackle the pandemic and the exceptional scale of the borrowing for expenditure, would point to Article 122 TFEU as the proper dual legal basis given the dual aim of providing financial support (Article 122(2) TFEU) and building a sustainable and resilient economy (Article 122(1) TFEU)*».

Ai fini di garantire l'equilibrio istituzionale: «*it would appear necessary that the Council, when adopting measures based on Article 122(1) TFEU, explicitly sets out how recourse to that legal basis does not prejudice any of the other procedures in the Treaties*»⁷⁶.

In altre parole, lo studio ritiene che il Consiglio, nel fare ricorso all'art. 122 TFUE, sia tenuto a dar conto, attraverso un'adeguata motivazione, del fatto che, per realizzare l'obiettivo perseguito con l'atto non legislativo, i Trattati non offrano delle basi giuridiche alternative più adeguate, che prevedano invece un coinvolgimento del Parlamento europeo.

Lo studio, infine, suggerisce una revisione dell'articolo che preveda un maggiore coinvolgimento del Parlamento europeo.

In particolare, il documento suggerisce di evitare di introdurre un'ipotesi di ricorso alla procedura legislativa ordinaria, ritenendo più opportuno che il predetto coinvolgimento si realizzi attraverso la previsione di una procedura legislativa speciale che richieda l'approvazione del Parlamento europeo. In questo modo, da un lato si assicurerebbero una maggiore trasparenza e un maggiore coinvolgimento del Parlamento, dall'altro non verrebbero sacrificate le esigenze di speditezza nei casi in cui si rendesse necessaria un'azione urgente⁷⁷.

6. La fase post-pandemica: il Rapporto Draghi e il nuovo strumento «SAFE». In ogni caso, l'esigenza di commissionare un simile studio – come del resto viene riconosciuto

*according to different MEPs, the use of ordinary legislative procedure with proper parliamentary oversight would be less destabilising for the institutional balance enshrined in the Treaties. To determine whether the recent recourse to Article 122 TFEU is indeed legally problematic (rather than merely politically undesirable from the perspective of Parliament) this study will proceed in five steps [...]» - M. Chamon, *The use of Article 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, cit., 8. Il documento, già citato in precedenza, è reperibile al seguente indirizzo: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/753307/IPOL_STU\(2023\)753307_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2023/753307/IPOL_STU(2023)753307_EN.pdf).*

⁷⁴ In particolare, nel documento, a pagina 32, si osserva che «*the recourse by the Council to Article 122 TFEU to adopt measures combatting the energy crisis and to address the economic downturn caused by the pandemic appears legally acceptable. The measures adopted indeed seem properly based on Article 122 TFEU. Still, it does appear problematic that the Council does not explicitly motivate its measures on their compatibility with the 'without prejudice to' clause in Article 122(1) TFEU. [...] The proper way to ensure a sufficient delimitation of Article 122(1) TFEU, and concomitantly the proper way of ensuring respect for the institutional balance, would instead seem to be to take the 'without prejudice to' clause more seriously. Recourse to Article 122(1) TFEU would then not be limited to the adoption of temporary measures in crisis situations but it would require the Council to explicitly address why recourse to Article 122(1) TFEU is really necessary, despite the existence of alternative legal bases in the Treaties (those being, for EURI and the energy crisis measures, Articles 175 and 194 TFEU)*».

⁷⁵ Il riferimento è all'espressione «Fatta salva ogni altra procedura prevista dai trattati», con cui si apre il paragrafo 1 dell'art. 122 TFUE («*Without prejudice to any other procedures provided for in the Treaties*»), nella versione in lingua inglese).

⁷⁶ M. Chamon, *The use of Article 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, cit., 28.

⁷⁷ M. Chamon, *The use of Article 122 TFEU. Institutional implications and impact on democratic accountability*, cit., 42.

all'interno dell'introduzione allo stesso⁷⁸ – sembra confermare quanto viene da più parti notato⁷⁹, ossia il crescente ricorso all'art. 122 TFUE da parte delle istituzioni europee.

D'altra parte, proprio il recente Rapporto Draghi sul futuro della competitività europea suggerisce che, nel caso in cui vi siano le condizioni politiche e istituzionali, «l'UE dovrebbe continuare a emettere strumenti di debito comuni sulla base del modello del NGEU che verrebbero utilizzati per finanziare progetti di investimento congiunti che aumenteranno la competitività e la sicurezza comunitarie»⁸⁰.

Ed infatti, dopo l'istituzione dello strumento SURE e del programma NGEU, è stato recentemente approvato dal Consiglio il regolamento «che istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE) mediante il rafforzamento dell'industria europea della difesa»⁸¹, fondato, anch'esso, sull'art. 122 TFUE.

In sintesi, per quanto di interesse ai fini del discorso in essere, il suddetto regolamento propone un meccanismo di finanziamento – in questo caso degli investimenti nel settore della difesa – che si ispira in maniera evidente a quello dello strumento SURE (reg. UE 2020/672)⁸² precedentemente descritto – ancorché, ovviamente, i due strumenti divergono in modo significativo quanto agli obiettivi perseguiti⁸³.

Invero, in base al considerando n. 11 del reg. UE 2025/1106: «lo strumento SAFE dovrebbe consentire la realizzazione di cospicui investimenti pubblici urgenti nell'industria europea della difesa, volti a incrementarne rapidamente la capacità di produzione, a migliorare la tempestiva disponibilità di prodotti per la difesa e ad accelerarne l'adeguamento ai cambiamenti strutturali. Poiché il presente regolamento rappresenta una risposta eccezionale e temporanea a una sfida esistenziale urgente, l'assistenza finanziaria fornita a suo titolo dovrebbe essere resa disponibile unicamente al fine di affrontare le conseguenze economiche negative del deterioramento della situazione relativa alla sicurezza e le esigenze immediate degli Stati membri in termini di appalti che contribuiscono ad aumentare la prontezza industriale dell'EDTIB nel settore della difesa»⁸⁴.

Attraverso il suddetto meccanismo, l'Unione mette quindi a disposizione degli Stati membri delle linee di credito a tassi agevolati, finanziate a monte con l'emissione di obbligazioni comuni⁸⁵, che gli Stati possono utilizzare per finanziare i propri investimenti nel settore della difesa (in particolare, al fine di incentivare la cooperazione tra gli Stati membri nell'ambito della difesa, il regolamento prevede che tali investimenti debbano essere realizzati attraverso

⁷⁸ *Supra* si rimanda alla nota n. 73 del presente contributo.

⁷⁹ F. Croci, *La solidarietà economica e Next Generation EU*, cit., 58. B. De Witte, *EU emergency law and its impact on the EU legal order*, cit., 10.

⁸⁰ M. Draghi, *Il futuro della competitività europea*, 2024, Bruxelles, Parte A, 70.

⁸¹ Reg. UE 2025/1106 del Consiglio, del 27 maggio 2025, reperibile al seguente indirizzo: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202501106.

⁸² Si tratta, anche in questo caso, di uno schema di finanziamento *back-to-back*: cfr. l'art. 7 e ss. del reg. UE 2025/1106.

⁸³ Cfr. art. 4 del reg. UE 2025/1106.

⁸⁴ Si v., inoltre, l'art. 1 del regolamento: «Il presente regolamento istituisce lo strumento di azione per la sicurezza dell'Europa [...] mediante il rafforzamento dell'industria europea della difesa («strumento SAFE»), che fornisce assistenza finanziaria agli Stati membri mettendoli in condizione di effettuare cospicui investimenti pubblici urgenti a sostegno dell'industria europea della difesa, in risposta alla situazione di crisi attuale».

⁸⁵ Ai sensi dell'art. 9, par. 1 del reg. UE 2025/1106: «Al fine di finanziare il sostegno a titolo dello strumento SAFE sotto forma di prestiti, alla Commissione è conferito il potere di reperire le risorse necessarie assumendo prestiti per conto dell'Unione sui mercati dei capitali o presso istituzioni finanziarie conformemente all'articolo 224 del regolamento (UE, Euratom) 2024/2509 («regolamento finanziario»)». In questo caso, tuttavia, a differenza dello strumento SURE, la garanzia è esclusivamente a carico del bilancio dell'Unione, in quanto non è prevista una controgaranzia diretta da parte degli Stati membri.

«appalti comuni»⁸⁶).

Al momento, il destino del predetto regolamento appare, tuttavia, incerto. Infatti, ad ulteriore testimonianza delle tensioni istituzionali che sta generando il crescente ricorso all'art. 122 TFEU quale base giuridica su cui fondare, di volta in volta, le misure di assistenza finanziaria alimentate con l'indebitamento comune, va segnalato che – a seguito di un parere unanime del comitato del Parlamento europeo per gli affari legali (JURI) – la Presidente del Parlamento europeo, dopo aver inizialmente invitato invano la Presidente della Commissione europea a riconsiderare la scelta della base giuridica della proposta⁸⁷, una volta adottato il regolamento SAFE dal Consiglio, ha adito la Corte di giustizia⁸⁸ ai sensi dell'art. 263 TFUE per ottenerne l'annullamento⁸⁹.

In ogni caso, lo strumento SAFE, aggiungendosi al NGEU e al precedente strumento SURE, sembra confermare il crescente interesse da parte dell'Unione (in particolare della Commissione e del Consiglio) nei confronti dei meccanismi di indebitamento comune basati sull'art. 122 TFUE, come meccanismi di finanziamento delle sue politiche⁹⁰.

L'attuale complesso momento storico, di forte instabilità e incertezza geopolitica, sembra infatti rendere sempre più necessario il ricorso a forme di indebitamento comune, che, in uno «spirito solidaristico», contribuiscano a rafforzare la coesione all'interno dell'Unione e consentano quindi anche agli Stati con capacità finanziarie limitate di prendere parte ai processi di sviluppo e di innovazione.

7. L'istituendo meccanismo di prestito in favore dell'Ucraina (Ukraine Support Loan): gli eurobonds nell'ambito dell'azione esterna. Il crescente ricorso a meccanismi di indebitamento comune risulta inoltre confermato dalla recente progettazione, da parte delle istituzioni europee, di un meccanismo di finanziamento in favore dell'Ucraina – attualmente impegnata in una complessa fase sia sul piano bellico sia su quello finanziario –, anch'esso fondato sull'emissione di obbligazioni comuni.

Recentemente, infatti, in sede di Consiglio europeo, gli Stati membri dell'Unione – ad eccezione della Repubblica Ceca, della Slovacchia e dell'Ungheria – hanno raggiunto un accordo per l'istituzione di un inedito meccanismo di indebitamento comune, teso a fornire all'Ucraina un'assistenza finanziaria di 90 miliardi di euro (*Ukraine Support Loan*), destinata a sostenere il Paese, «anche per le sue esigenze militari»⁹¹, negli anni 2026 e 2027.

Sebbene l'istituendo meccanismo in questione non riguardi l'utilizzo del debito comune in chiave solidaristica «tra» Stati membri, esso rappresenta comunque una testimonianza

⁸⁶ Ossia «la procedura di aggiudicazione degli appalti di prodotti per la difesa o di altri prodotti a scopi di difesa e i contratti risultanti, attuati da almeno uno Stato membro che riceve assistenza finanziaria a titolo dello strumento SAFE insieme a un altro Stato membro o a uno degli Stati membri dell'Associazione europea di libero scambio che sono anche membri dello Spazio economico europeo («Stati EFTA-SEE») o all'Ucraina [...]» (art. 2 del reg. UE 2025/1106).

⁸⁷ <https://www.euronews.com/my-europe/2025/05/07/metsola-threatens-to-sue-commission-over-plan-to-bypass-meps-to-set-up-150-bn-defence-loan>.

⁸⁸ <https://www.eunews.it/en/2025/08/25/european-parliament-takes-eu-member-state-governments-to-court-over-the-safe-defense-fund/>.

⁸⁹ Sul punto si rimanda alle considerazioni di L. Grossio, *Il Parlamento adisce la Corte di giustizia contestando il ricorso all'art. 122 TFUE per l'istituzione dello strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE)*, in *Eurojus*, 3, 2025, nonché a quelle di E. De Capitani, *Come ridurre il crescente deficit democratico della politica di difesa europea?*, in *Eurojus*, 2, 2025.

⁹⁰ A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, in *Unione europea e diritti*, cit., 5.

⁹¹ Si veda il par. 8 del documento sull'Ucraina EUCO 26/25, allegato alle Conclusioni del Consiglio europeo del 18 dicembre 2025, reperibile al seguente indirizzo: <https://www.consilium.europa.eu/media/qztkzvzs/it-20251218-text-ukraine.pdf>.

significativa del crescente ricorso a tali strumenti nei vari ambiti di azione dell'Unione (ora anche quello dell'azione esterna); inoltre, come si vedrà, il meccanismo è pensato in chiave spiccatamente solidaristica a vantaggio di uno Stato formalmente candidato all'ingresso nell'Unione. Per tali ragioni, si ritiene che la presente analisi non possa prescindere da un suo esame.

Si cercherà pertanto di mettere in evidenza le peculiarità di tale meccanismo, ancora in via di allestimento, rispetto a quelli precedentemente descritti. Rispetto ai precedenti, infatti, quest'ultimo dovrebbe distinguersi sotto diversi profili: anzitutto, sarà rivolto a uno Stato non facente parte dell'Unione (ancorché, come detto, ufficialmente candidato ad entrarvi); per questo, verrà fondato su una base giuridica diversa dall'art. 122 TFUE (su cui, come visto, sono stati sviluppati i meccanismi descritti in precedenza); infine, il meccanismo sarà istituito nell'ambito di una cooperazione rafforzata (a causa delle resistenze alla sua introduzione da parte dei tre Stati membri precedentemente menzionati).

Le sue recenti origini vanno dunque rintracciate all'inizio del mese di dicembre 2025, quando, di fronte all'impellente necessità di sostenere finanziariamente l'Ucraina⁹², impegnata da più di tre anni nel respingere l'invasione russa, la Commissione europea ha ideato due proposte, tra loro alternative, per il finanziamento di un'assistenza in suo favore sotto forma di prestito⁹³: da un lato, l'utilizzo delle attività congelate alla Banca Centrale russa, e in particolare dei relativi proventi (c.d. «prestito per le riparazioni»)⁹⁴; dall'altro, l'emissione di

⁹² Cfr. il *Memorandum* esplicativo della proposta COM(2026) 20 *final* (che verrà analizzata in seguito), nel quale si afferma: «Ukraine's financing needs for 2026 and 2027 are set to surpass existing projections by the International Monetary Fund (IMF), whose eighth review of the IMF Programme underlines that risks and uncertainty remain exceptionally high, with the existing programme having limited scope to absorb any new shocks, including from a more prolonged and intense war. [...] Ukraine's recently presented draft budget for 2026, developed in cooperation with the IMF, projects defence and security expenditure of EUR 56 billion, supported by EUR 51.6 billion of in-kind military assistance. Given the negative impact of the war on Ukraine's economy, that budget projects that, in addition to the necessary in-kind assistance, EUR 43 billion of international aid is needed. As of January 2026, only EUR 25 billion has been firmly committed. Ukraine has limited room for additional fiscal adjustments, as further spending cuts or tax increases could further harm the economy, which is already vulnerable due to damage to key infrastructure, labour shortages, and the ongoing displacement and mobilisation of people. Swift financial assistance is vital to help Ukraine maintain essential state functions, ensure macroeconomic stability, rehabilitate critical energy infrastructures, and invest into its Defence Technological and Industrial Base. These needs come on top of significant requirements for medium-term recovery and reconstructions».

⁹³ Si v. la ricostruzione operata dal Servizio Studi del Parlamento europeo nel citato documento *Financing Ukraine in 2026 and 2027 Reparations loan, revision of long-term EU budget or alternative solution?*, reperibile al seguente indirizzo: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/779267/EPRS_BRI\(2025\)779267_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/779267/EPRS_BRI(2025)779267_EN.pdf).

⁹⁴ Si tratta dell'articolata proposta COM(2025) 3502 *final*. In particolare, secondo quanto illustrato nel *Memorandum* esplicativo della proposta: «Il divieto di trasferimenti alla Banca centrale di Russia genera un accumulo straordinario e impreveduto di disponibilità liquide nei bilanci degli enti finanziari. Tale accumulo deriva dal blocco delle attività e riserve della Banca centrale di Russia o di quelle di qualsiasi persona giuridica, entità o organismo che agisce per conto o sotto la direzione della Banca centrale di Russia [...] in conseguenza al divieto di qualsiasi pagamento alla Banca centrale di Russia e a tali persone, entità e organismi di capitale e interessi, cedole, dividendi o altri redditi da titoli. Tali disponibilità liquide non sono di proprietà della Banca centrale di Russia e non sono protette dall'immunità sovrana. Per finanziare il prestito per le riparazioni, l'Unione prenderebbe in prestito dagli enti finanziari i saldi di cassa che si accumulano perché non sono consentite operazioni riguardanti le attività e le riserve della Banca centrale di Russia. Si tratta di uno scambio dell'attività nel bilancio del rispettivo ente finanziario da liquidità a strumento di debito dell'Unione, ma senza incidere sulla responsabilità degli enti finanziari di rimborsare la Banca centrale di Russia, una volta revocate le sanzioni [...] L'Unione utilizzerebbe i proventi in contanti di questo strumento di debito per finanziare un prestito con diritto di rivalsa limitato per l'Ucraina. Tale prestito sarebbe rimborsato dall'Ucraina una volta ricevute le riparazioni dovute dalla Russia, cui ha legalmente diritto. Il prestito per le riparazioni costituisce pertanto un meccanismo reversibile in base al quale, una volta soddisfatte le condizioni per la revoca delle sanzioni espresse dal Consiglio europeo e dal G7, vale a dire che la Russia cessa la sua guerra di aggressione nei confronti dell'Ucraina e la risarcisca per i danni causati da tale guerra, l'Ucraina rimborserà l'Unione, l'Unione rimborserà i prestiti contratti dagli enti finanziari e tali enti finanziari rimborseranno la Banca centrale di Russia».

nuovi *eurobonds* garantiti del bilancio dell'Unione, in particolare dal suo margine di manovra (o *headroom*)⁹⁵.

Successivamente, nell'ambito del Consiglio europeo del 18 dicembre 2025, considerata la forte opposizione del governo belga alla prima soluzione⁹⁶, dopo intense trattative, gli Stati membri – ad eccezione dei tre sopramenzionati – hanno raggiunto un accordo sulla seconda⁹⁷.

Quindi, considerata l'impossibilità «*of achieving the objective of the loan within a reasonable period through the package of acts involving the Union as a whole*»⁹⁸, la Commissione europea, su formale richiesta del 20 dicembre 2025 da parte dei 24 Stati membri interessati⁹⁹, il successivo 23 dicembre ha presentato al Consiglio una proposta di decisione di autorizzazione di una cooperazione rafforzata *ex art. 20 TUE*, avente come obiettivo e ambito di applicazione: «[...] *to provide a loan to Ukraine of EUR 90 billion for the years 2026-2027 based on EU borrowing on the capital markets backed by the EU budget headroom by giving effect to paragraphs 3 and 4 of the European Council conclusions (EUCO 24/25) as well as paragraph 8 of the text on Ukraine firmly supported by 25 Head of States or Governments (EUCO 26/25)*»¹⁰⁰.

Attraverso il proposto meccanismo, l'Unione dovrebbe sostenere le finanze dello Stato ucraino per gli anni 2026 e 2027 (e in particolare il suo sforzo bellico¹⁰¹), mediante un prestito per un importo pari a 90 miliardi di euro, il cui capitale sarà raccolto sul mercato attraverso l'emissione di obbligazioni comuni (*eurobonds*) garantite dal bilancio UE¹⁰². Trattandosi tuttavia di una cooperazione rafforzata, ai sensi dell'art. 332 TFUE¹⁰³ sui tre Stati non partecipanti non graverà alcun onere finanziario¹⁰⁴. L'Ucraina, quindi, sarà tenuta a rimborsare all'UE il capitale ricevuto¹⁰⁵ soltanto nell'eventualità in cui, al termine del

⁹⁵ *Infra* si v. la nota n. 112.

⁹⁶ Il Belgio temeva infatti possibili ritorsioni, considerato che la maggior parte degli *asset* russi immobilizzati a livello mondiale si trova proprio in Belgio (circa il 62%): si rimanda, di nuovo, al documento del Servizio Studi del Parlamento europeo precedentemente menzionato.

⁹⁷ Cfr. par. 8 del citato documento sull'Ucraina EUCO 26/25, allegato alle Conclusioni del Consiglio europeo del 18 dicembre 2025.

⁹⁸ Par. 9 della proposta di decisione COM(2025)806 *final* di autorizzazione all'istituzione della cooperazione rafforzata.

⁹⁹ Cfr. par. 10 della predetta proposta COM(2025)806 *final*.

¹⁰⁰ *Ibidem*.

¹⁰¹ In particolare, ai sensi dell'art. 7, par. 3, lett. c) della menzionata proposta di regolamento COM(2026) 20 *final* (procedura legislativa n. 2026/0008), che dovrebbe dare attuazione alla predetta cooperazione rafforzata istituendo il meccanismo di prestito in favore dell'Ucraina (*Ukraine Support Loan*): 60 miliardi di euro dovrebbero essere destinati a sostenere le capacità industriali della difesa ucraina, mentre i rimanenti 30 miliardi a fornire un'assistenza macrofinanziaria o di bilancio.

¹⁰² In particolare dalla sua «*headroom*»: v. *infra* nota n. 112.

¹⁰³ In base al quale: «*de spese derivanti dall'attuazione di una cooperazione rafforzata, diverse dalle spese amministrative che devono sostenere le istituzioni, sono a carico degli Stati membri partecipanti, salvo che il Consiglio, deliberando all'unanimità dei membri previa consultazione del Parlamento europeo, non disponga altrimenti*».

¹⁰⁴ Si rimanda di nuovo al par. 8 del documento EUCO 26/25.

¹⁰⁵ E non necessariamente anche gli interessi, in quanto la proposta di regolamento COM(2026) 20 *final* (procedura n. 2026/0008) prevede che l'Unione possa farsi carico dei costi finanziari del prestito attraverso un sussidio (*borrowing costs subsidy*) descritto al par. 1 dell'art. 22 della proposta. Tale disposizione, infatti, derogando all'articolo 223, par. 4, lett. e), reg. n. 2024/2509 (c.d. «regolamento finanziario»), consentirebbe all'Unione di farsi carico di costi che altrimenti dovrebbero gravare sull'Ucraina in qualità di Stato beneficiario del prestito, e dunque, in particolare: dei costi di finanziamento («*cost of funding*»), dei costi di gestione della liquidità («*cost of liquidity management*») e delle spese amministrative relative al prestito. Quindi, ai sensi del successivo par. 2 della proposta di regolamento: «*Ukraine may request the borrowing costs subsidy referred to in paragraph 1 each year. The Commission may award the borrowing costs subsidy for an amount not exceeding the limits of the appropriations made available in the context of the budgetary procedure*». Infine, i predetti costi verrebbero coperti dal bilancio unionale

conflitto, dovesse ottenere le riparazioni di guerra da parte della Russia¹⁰⁶.

In ogni caso, sebbene gli Stati membri abbiano deciso di non perseguire la strada del prestito finanziato/garantito con gli *asset* russi congelati, gli stessi si sono riservati in futuro di utilizzarli per coprire il prestito¹⁰⁷.

Secondo la Commissione europea, la prima rata del prestito all'Ucraina potrebbe essere erogata già nel secondo trimestre del 2026¹⁰⁸, tuttavia ciò dipenderà dalla velocità con cui verranno adottati gli atti normativi necessari per l'attivazione del meccanismo.

Infatti, ai fini dell'istituzione di tale meccanismo di prestito, in aggiunta alla predetta (e presupposta) proposta di decisione di autorizzazione della cooperazione rafforzata, il 14 gennaio 2026 la Commissione ha presentato le ulteriori proposte normative necessarie. Tra queste figura la proposta di regolamento di attuazione della cooperazione rafforzata (proposta di reg. COM(2026) 20 *final*)¹⁰⁹, che dovrebbe definire nel dettaglio il meccanismo di prestito. Tale regolamento, diversamente da quelli che hanno istituito gli strumenti descritti in precedenza, si fonderà sull'art. 122 TFUE (non trattandosi, come detto, di un'assistenza finanziaria rivolta a uno Stato membro), bensì sull'art. 212 TFUE, in base al quale: «l'Unione conduce azioni di cooperazione economica, finanziaria e tecnica, comprese azioni di assistenza specialmente in campo finanziario, con paesi terzi diversi dai paesi in via di sviluppo. Tali azioni sono coerenti con la politica di sviluppo dell'Unione e sono condotte nel quadro dei principi e obiettivi dell'azione esterna».

Vi è poi la proposta di regolamento COM(2026) 21 *final*¹¹⁰, di modifica del regolamento 2020/2093 contenente il Quadro Finanziario Pluriennale 2021-27 (o *Multiannual Financial Framework*, MMF), menzionato in precedenza¹¹¹. La modifica al regolamento QFP risulta invero necessaria al fine di estendere la garanzia del bilancio unionale a tale operazione di

attraverso da uno nuovo strumento, l'*Ukraine Loan Instrument*, anch'esso istituito al di fuori dei massimali di spesa del Quadro Finanziario Pluriennale 2021-2027 (si v. successiva nota n. 112). Infatti, l'art. 1, par. (2) della proposta di modifica del regolamento contenente il QFP (COM(2026) 21 *final*) prevede l'introduzione, al suo interno, di un nuovo articolo (10c), in base al quale: «*The Ukraine Support Loan Instrument may be used for the sole purpose of financing debt service costs of a loan to Ukraine to be implemented in enhanced cooperation. The Ukraine Support Loan Instrument may be mobilised by the European Parliament and the Council in the framework of the budgetary procedure provided for in Article 314 TFEU*».

¹⁰⁶ Ciò in base all'art. 20 della menzionata proposta di reg. COM(2026) 20 *final*, e specificamente in forza del suo par. 2, avente ad oggetto il contenuto dell'accordo di prestito con l'Ucraina (*Ukraine Support Loan Agreement*). In particolare, alla lettera (j) del predetto paragrafo vengono indicate le condizioni al verificarsi delle quali l'Ucraina sarà tenuta a restituire il prestito; tra queste vi è la percezione di denaro o di *asset* non monetari dalla Russia a titolo di riparazioni di guerra, ovvero a titolo di indennità o in base a un accordo finanziario. Il medesimo paragrafo, alla lettera (b), dispone inoltre che, nell'ambito del predetto accordo di prestito, l'Ucraina dovrà riconoscere all'Unione, a garanzia del prestito ricevuto, un diritto di garanzia («*security interests*») sul proprio credito nei confronti della Russia per le riparazioni, e che il valore di tale garanzia dovrà in ogni momento essere pari al valore dei fondi erogati nell'ambito dell'*Ukraine Support Loan*.

¹⁰⁷ Cfr. par. 8 documento EUCO 26/25, il quale espressamente afferma che: «[...] Tale prestito sarebbe rimborsato dall'Ucraina solo una volta ricevute le riparazioni. Fino ad allora, tali beni rimarranno bloccati e l'Unione si riserva il diritto di utilizzarli per rimborsare il prestito, in piena conformità del diritto dell'UE e internazionale».

¹⁰⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_26_90.

¹⁰⁹ Già menzionata all'interno delle presenti note a partire dalla nota n. 92. Il documento è consultabile al seguente indirizzo: https://commission.europa.eu/document/1b3fd15b-b8af-4475-a2dc-5304455def95_en.

¹¹⁰ Di cui alla procedura legislativa n. 2026/0009. Tale proposta modifica una precedente proposta, più generica, concepita dalla Commissione europea all'inizio del mese di dicembre 2025 (COM(2025) 3500 *final*); il nuovo documento è consultabile al seguente indirizzo: https://commission.europa.eu/document/download/9adb5ff9-1c32-45f0-ae80-19b72d595240_en?filename=Amended%20proposal%20for%20a%20Council%20Regulation%20amending%20Council%20Regulation%20laying%20down%20the%20MMF%20for%202021-2027.pdf.

¹¹¹ *Supra* par. 4 del presente contributo.

indebitamento sul mercato anche oltre («*over and above*») il tetto dei massimali di bilancio¹¹². L'impianto solidaristico dello strumento emerge, dunque, non solo dal ricorso all'indebitamento comune mediante l'emissione di obbligazioni comuni garantite dal bilancio unionale, ma anche dalle peculiari condizioni di rimborso previste: come detto, l'Ucraina sarà infatti tenuta a restituire – verosimilmente – soltanto il capitale ricevuto¹¹³ e, in ogni caso, soltanto nel momento in cui dovesse ottenere le riparazioni di guerra da parte della Russia. È infine opportuno richiamare gli obiettivi dichiarati dalla proposta di cooperazione rafforzata¹¹⁴ entro la quale dovrebbe svolgersi tale operazione di assistenza finanziaria in favore dell'Ucraina. Infatti, se da una parte si fa riferimento al fatto che tale assistenza «*would allow to mitigate the effects of Russian's actions on the security and on the economy of the Union and of its neighbourhoods*»; dall'altra, trova espressa menzione il fatto che l'assistenza si rivolgerà a uno Stato formalmente candidato ad entrare nell'Unione, sicché questa andrebbe a costituire «*a strategic investment of the Union in peace, security, stability and prosperity in Europe and allows the Union to be better positioned to address global challenges while contributing to the implementation of the Ukraine Facility Regulation (EU) 2024/792 and its focus on rule of law reforms, public administration reform and the functioning of democratic institutions as key fundamentals for accession*»¹¹⁵.

8. Conclusioni. A partire dalla crisi pandemica, si è dunque registrato un crescente interesse da parte delle istituzioni dell'Unione verso l'introduzione di meccanismi di indebitamento comune.

Anzitutto, si registra una sempre più frequente introduzione – e progettazione – di meccanismi di indebitamento comune *ad hoc*, basati sull'art. 122 TFUE, istituiti con lo scopo di fornire agli Stati membri linee di credito a condizioni agevolate, orientate al perseguimento e alla realizzazione di specifici progetti e obiettivi¹¹⁶.

Si tratta, pertanto, di meccanismi che permettono agli Stati membri più fragili dal punto di vista finanziario di accedere a prestiti dalle condizioni più favorevoli, beneficiando del più favorevole *credit score* dell'UE, rispetto a quelle a cui avrebbero normalmente accesso sul mercato dei capitali.

Come si è visto, tuttavia, tali meccanismi di indebitamento, fondati su un'interpretazione evolutiva dell'art. 122 TFUE, e in particolare della nozione di emergenza¹¹⁷, stanno al

¹¹² La modifica si rende infatti necessaria per accedere alla c.d. *headroom* (o margine di manovra) del bilancio UE, ossia a quell'ammontare di risorse pari alla differenza tra il massimale delle risorse proprie fissato con la decisione 2020/2053 del Consiglio e i massimali fissati nel QFP. In particolare, l'art. 1, par. (1), lett. (b) della proposta di regolamento prevede una modifica dell'art. 2 del regolamento 2020/2093 (QFP), finalizzata ad introdurre al suo par. 3 un nuovo sottoparagrafo, in base al quale: «*Where it is necessary to mobilise a guarantee for financial assistance in the form of a loan to Ukraine to be implemented in enhanced cooperation under Regulation (EU) XXX/XXX of the European Parliament and of the Council and authorised in accordance with Article 223(1) of the Regulation (EU, Euratom) 2024/2509 of the European Parliament and Council, the necessary amount shall be mobilised over and above the MFF ceilings*».

¹¹³ In base al documento contenente la bozza di regolamento, l'esenzione dal pagamento dei «costi» dell'indebitamento non dovrebbe essere automatica, bensì dovrebbe essere l'Ucraina a richiedere l'attivazione dell'*Ukraine Loan Instrument* al fine di trasferire tali costi sul bilancio Unionale (si v. *Supra* nota n. 105).

¹¹⁴ La quale, ai sensi dell'art. 20 TUE, deve tendere a «promuovere la realizzazione degli obiettivi dell'Unione, a proteggere i suoi interessi e a rafforzare il suo processo di integrazione».

¹¹⁵ Par. 12 della proposta di decisione COM(2025)806 *final* di autorizzazione all'istituzione della predetta cooperazione rafforzata.

¹¹⁶ Invero, come si è osservato, i fondi previsti dagli strumenti SURE e SAFE sono stati e verranno raccolti mediante l'emissione di titoli di debito comune.

¹¹⁷ In particolare, con riferimento allo strumento SAFE, si osserva che tale strumento, rispetto ai precedenti meccanismi SURE e NGEU, «presenta una connotazione emergenziale molto meno evidente»: L. Grossio, *Il*

contempo generando importanti attriti istituzionali, dagli esiti ancora incerti¹¹⁸.

Ciononostante, appare verosimile che i suddetti meccanismi siano destinati a consolidarsi nell'armamentario degli strumenti a disposizione delle istituzioni dell'Unione. Ciò sia in ragione delle autorevoli spinte in favore del loro impiego¹¹⁹, sia in ragione della possibilità che la Corte di giustizia avalli una lettura evolutiva dell'art. 122 TFUE – e in particolare dei presupposti per la sua attivazione – su cui tali strumenti si fondano, con tutte le connesse criticità in ordine al controllo democratico degli strumenti¹²⁰.

In tale contesto, pur con tutte le sue peculiarità¹²¹, viene quindi in rilievo l'istituendo *Ukraine Supporting Loan*, quale ulteriore conferma dell'attualità e della crescente rilevanza di questo tipo di meccanismi, che adesso sembrano porsi come strumenti impiegabili anche nell'ambito dell'azione esterna dell'Unione. Invero, il fatto che soluzioni concepite originariamente come temporanee e straordinarie stiano conoscendo una progressiva riutilizzazione, adattamento e persino proiezione oltre i confini dell'Unione sembrerebbe segnalare l'esistenza di un processo in corso più profondo e duraturo, in rapido divenire.

In ogni caso, come si è cercato di mettere in evidenza, le suddette forme di indebitamento, se da un lato sembrano presentare alcuni tratti solidaristici, espressi dalla diretta o indiretta garanzia prestata dai ventisette¹²², dall'altro non raggiungono la stessa portata solidale espressa dal programma *Next Generation EU*, che rappresenta fino ad ora la forma più significativa con cui si è manifestato lo spirito solidale tra gli Stati membri.

Ciò sia in ragione della sua notevole portata economica (750 miliardi di euro quale massimale di spesa fissato dal regolamento EURI) e, in particolare, della sua rilevante componente «a fondo perduto» (312,5 miliardi di euro); sia in ragione del fatto che l'emissione degli *eurobonds* è stata funzionale al diretto finanziamento del bilancio dell'Unione, impegnandolo fino al 2058.

Il suddetto esperimento, pertanto, al netto di tutte le criticità illustrate, non può che essere inquadrato come una prima forma di vera e propria solidarietà finanziaria tra Stati membri¹²³, giacché (tendenzialmente) disinteressata¹²⁴.

Parlamento adisce la Corte di giustizia contestando il ricorso all'art. 122 TFUE per l'istituzione dello strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE), cit., 5.

¹¹⁸ In ordine alle conseguenze dei possibili esiti della causa pendente dinanzi alla Corte di giustizia, si rimanda alle considerazioni di L. Grossio, *Il Parlamento adisce la Corte di giustizia contestando il ricorso all'art. 122 TFUE per l'istituzione dello strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE)*, cit., 5 ss.

¹¹⁹ M. Draghi, *Il futuro della competitività europea*, cit., 70.

¹²⁰ L. Grossio, *Il Parlamento adisce la Corte di giustizia contestando il ricorso all'art. 122 TFUE per l'istituzione dello strumento di azione per la sicurezza dell'Europa (SAFE)*, cit., 6.

¹²¹ *Supra* par. 7.

¹²² Lo strumento SURE, a differenza dello strumento SAFE, prevedeva anche la «controgaranzia» degli Stati membri, in aggiunta a quella rappresentata dal bilancio dell'Unione (cfr. art. 11 del reg. UE 2020/672, «SURE»). Con riferimento, invece, al peculiare *Ukraine Support Loan*, il proposto meccanismo in questione presenta dei tratti ancora più solidaristici dei predetti strumenti, in quanto la proposta prevede, come si è visto, un sussidio che potrebbe rendere il prestito all'Ucraina privo di costi; inoltre - e in ogni caso - la restituzione del capitale sarà condizionata alla corresponsione delle riparazioni di guerra in suo favore, pertanto è possibile che l'Ucraina non sarà mai tenuta a restituire le somme ricevute nell'ambito del prestito.

¹²³ Cfr. E. Triggiani, *La solidarietà perno della nuova Europa*, cit., 21-22, secondo cui «l'idea in sé, di finanziare un vasto programma di aiuti economici con proventi raccolti dalle Istituzioni europee, risponde pienamente al concetto di solidarietà. Anzi, per certi versi, è addirittura un superamento della tradizionale natura egoistica che connota la c.d. solidarietà economica europea». Al contempo, però, l'Autore tempera gli entusiasmi, evidenziando che «tale ricostruzione, nell'attuazione pratica che ne è derivata, presenta tuttavia taluni aspetti dissonanti rispetto a detta idea originaria».

¹²⁴ Di avviso diverso è A. Francescangeli, *La solidarietà europea alla luce del Recovery Plan*, cit., 216, secondo cui «la condizionalità, nonostante possa in alcuni termini configurarsi come strumento pluralistico di governo degli stati compositi, appare privare lo strumento di ripresa della caratteristica del disinteresse, determinando in tal

Attraverso il suddetto meccanismo, infatti, gli Stati membri più penalizzati sui mercati hanno potuto finanziare la propria ripresa attraverso finanziamenti a tassi calmierati (*loans*), beneficiando quindi del più favorevole profilo di rischio dell'Unione, nonché attraverso sovvenzioni a fondo perduto (*grants*), grazie al contributo disinteressato degli altri Stati membri¹²⁵ (anche se, come si è visto, l'erogazione di tali fondi è stata condizionata al perseguimento di obiettivi e alla realizzazione di riforme concordate a livello europeo). Appare evidente, infatti, che «l'idea in sé, di finanziare un vasto programma di aiuti economici con proventi raccolti dalle Istituzioni europee, risponde pienamente al concetto di solidarietà»¹²⁶.

In particolare, si ritiene dunque che, «con tutte le cautele del caso», la recente azione dell'Unione sembrerebbe presentare i germi «di una solidarietà di tipo politico»¹²⁷.

Con riferimento, tuttavia, alla prospettiva di un ricorso stabile all'indebitamento comune, sul modello del NGEU, attraverso una periodica emissione di obbligazioni comuni con le quali finanziare stabilmente il bilancio dell'Unione e quindi le sue politiche (in particolare quelle redistributive), si deve osservare che questa, contrariamente a quanto si è precedentemente osservato in relazione agli altri meccanismi di indebitamento comune, fondati su prestiti *back-to-back* e istituiti per finanziare specifici progetti, non sembra allo stato percorribile¹²⁸.

Invero, la condivisione del rischio finanziario e l'utilizzo dei proventi ricavati sui mercati in un'ottica redistributiva tra Stati membri rappresenterebbero un deciso passo in avanti verso un modello più solidale di Unione e dai caratteri, forse, sempre più federali¹²⁹.

Tuttavia, a Trattati invariati, ciò non appare realizzabile.

Come si è cercato di mettere in luce, infatti, sussistono delle notevoli criticità in ordine alla compatibilità dell'impiego stabile del meccanismo con i principi finanziari e di bilancio ivi sanciti, che inducono a ritenere impossibile l'istituzionalizzazione del meccanismo.

Infatti, se da un lato è fisiologico che le disposizioni dei trattati europei, al pari di quelle delle

modo una sua caratterizzazione verso una solidarietà di tipo competitivo, piuttosto che politico e sociale. In altri termini, per quanto a differenza degli strumenti di «salvataggio» utilizzati durante la crisi del 2010 non ci sia una divisione tra paesi «creditori» e paesi «debitori», attraverso il collegamento tra il Dispositivo e gli strumenti di stabilità macroeconomica e il conseguente baratto tra flussi di denaro e riforme, tale strumento perde il requisito solidale del disinteresse. A ciò si aggiunga che la non stabilità dello strumento – anzi, la sua esplicita eccezionalità – riconduce il dispositivo descritto nel senso della solidarietà competitiva: non uno strumento di redistribuzione e solidarietà, ma un dispositivo una tantum di salvataggio del mercato».

¹²⁵ F. Covino, *Matrice economica del principio solidaristico e tensione dell'UE verso la solidarietà politica*, cit., 194-195. L'Autrice mette in risalto «da natura dei trasferimenti europei per sostenere gli Stati più colpiti dal virus. Detti trasferimenti, in effetti, sono corrisposti oltre che da prestiti contratti dalla Commissione europea sui mercati finanziari, anche attraverso i proventi della tassazione ad opera dei contribuenti dei vari Stati membri, dando luogo ad un'inedita prospettiva redistributiva e solidaristica».

¹²⁶ E. Triggiani, *La solidarietà perno della nuova Europa*, cit., 21.

¹²⁷ Cfr. F. Covino, *Matrice economica del principio solidaristico e tensione dell'UE verso la solidarietà politica*, cit., 195.

¹²⁸ A. Nato, *Finanziare le politiche europee attraverso il debito comune UE: riflessioni sul dilemma dell'emergenza e sulla conciliabilità dell'istituto con i principi di bilancio e di stabilità finanziaria sovranazionali*, cit., 46, il quale mette in evidenza come «da natura eccezionale, temporanea e finalizzata delle entrate derivanti dal NGEU rappresenta un elemento che ostacola la possibile strutturazione di lungo periodo dell'indebitamento comune. L'impossibilità di utilizzare queste risorse per finanziare la spesa ordinaria, il divieto di debito rotativo e la previsione di una scadenza per il rimborso integrale del capitale e degli interessi rafforzano il carattere contingente dell'intervento. Inoltre, l'assenza di una capacità fiscale autonoma in capo all'Unione implica che il rimborso del debito gravi, in ultima istanza, sugli Stati membri, mediante contributi aggiuntivi, il che rafforza il legame tra responsabilità fiscale e sovranità nazionale».

¹²⁹ Si v. le considerazioni sul punto di G. Comazzetto, *La solidarietà necessaria. Metamorfosi di un principio nell'orizzonte costituzionale europeo*, cit., 169-171. Cfr. anche G. Contaldi, *La solidarietà europea in campo economico ai tempi della pandemia da Covid-19*, in *Ordine Internazionale e Diritti Umani*, 2020, 458, il quale illustra le ragioni per le quali il NGEU non avrebbe rappresentato un «momento Hamiltoniano».

Costituzioni nazionali, siano soggette a interpretazioni di tipo evolutivo, vista la rigidità data dalle difficoltà di emendamento¹³⁰; dall'altro, appare preferibile evitare il ricorso a interpretazioni che provano troppo e che stridono con il principio di attribuzione¹³¹.

Si deve infatti considerare che, nella definizione dei rapporti tra gli ordinamenti nazionali e l'ordinamento europeo, un ruolo fondamentale è tradizionalmente ricoperto dalle Corti costituzionali degli Stati membri, che più volte hanno messo in discussione la compatibilità delle politiche economiche dell'Unione con le rispettive Costituzioni nazionali¹³².

In particolare, il Tribunale costituzionale federale tedesco, chiamato ad esprimersi proprio sulla compatibilità con la Costituzione tedesca della decisione del Consiglio sulle risorse proprie (e del connesso programma NGEU), nella sentenza del 6 dicembre 2022¹³³ ha affermato che: *«ultimately, it can be concluded that, at a minimum, it would be impermissible for the European Union to borrow on capital markets when the borrowed funds serve to provide general financing for the EU's budget. In accordance with the principle of conferral under Art. 5(1) first sentence and Art. 5(2) TFEU, this type of borrowing would require a competence in the Treaties; such a conferral of competence does not exist»*¹³⁴.

Pertanto, si ritiene opportuno che il ricorso all'indebitamento sui mercati da parte dell'Unione europea, quale mezzo di finanziamento stabile (e non eccezionale) del proprio bilancio, sia preceduto da una riforma dei Trattati che introduca espressamente tale possibilità¹³⁵.

Ciò non soltanto assicurerebbe una solida base giuridica allo strumento ma, soprattutto, imprimerebbe la spinta politica necessaria per renderlo un pilastro duraturo nel processo di integrazione fiscale.

In ogni caso, non deve essere ignorato il segnale positivo già emerso: gli Stati membri, pur tra difficoltà, divergenze e diffidenze, sono infatti riusciti ad adottare questi strumenti in risposta all'emergenza¹³⁶ con un approccio lungimirante, dimostrando che la solidarietà europea rappresenta, oltre che un'aspirazione, una prospettiva concreta¹³⁷.

¹³⁰ N. Lupo, *Il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza: un nuovo procedimento euro-nazionale*, cit., 13.

¹³¹ Cfr. P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 461.

¹³² P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 438-439.

¹³³ *Supra* nota n. 67 del presente contributo.

¹³⁴ Sentenza del *Bundesverfassungsgericht* del 6 dicembre 2022, par. 158. Tuttavia, nel caso particolare del NGEU, il Tribunale costituzionale federale ha ritenuto compatibile l'impianto dello strumento con la costituzione tedesca in quanto *«arts. 4 and 5 of the 2020 EU Own Resources Decision neither constitute a deviation from art. 311 TFEU, nor do they authorise borrowing for the purposes of providing general financing to the EU budget»* (par. 161). Invero, viene ritenuto che *«authorising the European Union to borrow on capital markets as 'other revenue' does not amount to a manifest violation of art. 311(2) and (3) TFEU when the funds are used for the exercise of competences conferred upon the European Union and, to that end, are from the outset strictly assigned to such specific purposes. The requirement that other revenue within the meaning of art. 311(2) TFEU be assigned to specific purposes ensures that the funds are used within the limits of the European integration agenda as defined in the Treaties and prevents the European Union from borrowing funds for tasks for which it lacks competence under the principle of conferral in art. 5(1) first sentence, art. 5(2) TEU [...] While there is still doubt as to whether this is truly the case for the 2020 EU Own Resources Decision, ultimately it can not be said that arts. 4 and 5 of the Decision manifestly exceed the competence conferred in art. 122(1) and (2) TFEU»* (PAR. 171).

¹³⁵ Cfr. P. Leino-Sandberg, M. Ruffert, *Next Generation EU and its constitutional ramifications: a critical assessment*, cit., 461, i quali evidenziano che *«for a constitutional system, it is important that any foundational changes follow the path described by the text of the constitution itself. As noted above, a constitutional system needs to maintain its coherence between the interpretation (and reinterpretation) of individual provisions and the general constitutional schemes»*.

¹³⁶ K. Lenaerts, S. Adam, *La solidarité, valeur commune aux états membres et principe fédératif de l'Union européenne*, cit., 405, riferendosi alla risposta messa in atto con lo strumento SURE, gli Autori affermano: *«Il s'agit, ici aussi, d'une manifestation très nette de la solidarité entre les États membres face à une situation de crise»*.

¹³⁷ Cfr. ancora F. Covino, *Matrice economica del principio solidaristico e tensione dell'UE verso la solidarietà politica*, cit., 195, la quale osserva che *«il recente progetto mostra la tensione, l'aspirazione verso obiettivi di portata più*

In questa direzione, la recente progettazione di un meccanismo di prestito dai forti tratti solidaristici, come quello dell'*Ukraine Support Loan*, rivolto ad uno Stato terzo ufficialmente candidato all'ingresso nell'Unione europea - quindi potenzialmente destinato ad una futura integrazione -, pare confermare la progressiva affermazione di un'anima solidaristica dell'Unione. Una «solidarietà europea» emersa nel contesto dell'emergenza pandemica e maturata negli anni immediatamente successivi, che adesso sembrerebbe proiettarsi anche oltre gli attuali confini dell'Unione.

Il percorso intrapreso parrebbe quindi riflettere le parole di Robert Schuman, il quale, nella celebre dichiarazione del 9 maggio 1950 (che costituì la miccia del processo di integrazione europea), affermò che «l'Europa non si farà di colpo, né con una costruzione d'insieme: essa si farà attraverso delle relazioni concrete creando prima di tutto una solidarietà di fatto».

Abstract. Il contributo si concentra sull'analisi dei diversi meccanismi di indebitamento comune che l'Unione europea ha introdotto a partire dalla pandemia da Covid-19. In tali forme di indebitamento comune si possono infatti rintracciare i segni di una crescente affermazione del principio di solidarietà tra Stati membri in ambito finanziario, tradizionalmente poco permeabile a tale principio. L'analisi mette in luce, accanto agli aspetti più innovativi di tali meccanismi, anche i loro profili più problematici sotto il profilo della compatibilità con i Trattati europei. Se da un lato, infatti, si osserva un ricorso sempre più frequente a forme di indebitamento comune basate sull'art. 122 TFUE, in particolare ispirate al modello dello strumento SURE; dall'altro, i predetti profili critici stanno generando significative tensioni a livello istituzionale. Per le medesime ragioni, l'esperimento più innovativo e dai tratti più solidaristici realizzato attraverso l'emissione di *eurobonds*, ossia il programma *Next Generation EU*, appare, a Trattati invariati, difficilmente riproponibile come forma stabile di finanziamento del bilancio UE. Il contributo analizza, infine, l'istituendo meccanismo di prestito in favore dell'Ucraina – formalmente candidata all'adesione all'UE –, finanziato a monte con obbligazioni comuni e fondato sull'art. 212 TFUE, le cui peculiari condizioni di rimborso ne rivelano il profondo spirito solidaristico. Il suddetto meccanismo dovrebbe inaugurare l'utilizzo degli *eurobonds* nell'azione esterna dell'UE, confermando il consolidamento di tali strumenti e testimoniando la progressiva espansione dell'anima solidaristica dell'Unione anche oltre i confini dei suoi attuali Stati membro.

Abstract. The paper examines the various common debt mechanisms introduced by the European Union since the outbreak of the Covid-19 pandemic. These forms of common borrowing signal the growing affirmation of the principle of solidarity among Member States in the financial domain, which has so far remained largely unaffected by it. The analysis highlights not only the most innovative features of these mechanisms but also their most problematic aspects concerning their compatibility with the EU Treaties. On the one hand, there has been a growing reliance on common borrowing schemes based on Article 122 TFEU, particularly those inspired by the SURE instrument model; on the other hand, these critical issues are generating significant institutional frictions. For the same reasons, the most innovative and solidarity-oriented experiment carried out through the issuance of *eurobonds* — namely, the *Next Generation EU* programme — appears difficult to replicate as a permanent form of EU budget financing, in the absence of reform of the EU Treaties. Finally, the paper analyses the forthcoming loan mechanism for Ukraine, as an official candidate State for EU accession, financed upstream through common bonds and based on

generale da parte dell'Unione che, pur con tutte le doverose cautele, presentano segni di una solidarietà di tipo politico, avente cioè degli obiettivi di lungo termine, tipicamente appannaggio dell'ente statale».

Article 212 TFEU, whose peculiar repayment conditions reveal a marked solidarity-oriented character. This mechanism is set to inaugurate the use of eurobonds in the EU's external action, on the one hand confirming the consolidation of such instruments and, on the other, attesting to the progressive expansion of the Union's solidarity ethos beyond the borders of its current Member States.

Parole chiave. Solidarietà – Indebitamento comune - Debito comune – Eurobonds – 122 TFUE – Next Generation EU – Sure – Safe – Bilancio europeo – Tensioni istituzionali – Ukraine Support Loan.

Key words. Solidarity – Common borrowing – Common Debt – Eurobonds – 122 TFEU – Next Generation EU – Sure – Safe – Eu budget – Institutional frictions – Ukraine Support Loan.