



Bruxelles, 19.12.2016
COM(2016) 795 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL
CONSIGLIO**

Relazione intermedia

sulla partecipazione dell'Unione europea all'aumento di capitale del Fondo europeo per gli investimenti e sul corrispondente aumento del sostegno del Fondo europeo per gli investimenti alle azioni a favore delle imprese, in particolare le piccole e medie imprese,

a norma dell'articolo 4 della decisione n. 562/2014/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa alla partecipazione dell'Unione europea all'aumento di capitale del Fondo europeo per gli investimenti

1. INTRODUZIONE

Conformemente all'articolo 4 della decisione n. 562/2014/UE¹, la presente relazione intermedia esamina le modalità con le quali è stato conseguito l'obiettivo di aumentare il sostegno del Fondo europeo per gli investimenti (FEI) alle attività che integrano le azioni degli Stati membri a favore delle imprese, segnatamente delle piccole e medie imprese (PMI), fra il 2014 e il 3° trimestre del 2016.

1.1 Il FEI

a) Struttura patrimoniale

Il FEI è stato istituito nel 1994² dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), dalla Comunità europea, ora Unione europea (UE), rappresentata dalla Commissione, e da diversi enti finanziari pubblici e privati, con un capitale autorizzato di 2 miliardi di ECU (successivamente convertiti in EUR al tasso di 1 a 1) suddivisi in 2 000 quote. Il capitale versato dai soci è stato fissato al 20%. La Commissione ha sottoscritto 600 quote di un valore nominale di 600 milioni di ECU, di cui 120 milioni di ECU versati.

Il primo aumento di capitale, iniziato nel 2007, ha portato il capitale autorizzato del FEI a 3 miliardi di EUR (1 000 nuove quote emesse). La Commissione ha sottoscritto 300 quote supplementari a un prezzo fissato annualmente in base a una formula concordata tra i soci del FEI. I dividendi ricevuti nel periodo 2007-2010 per la partecipazione al FEI hanno coperto una parte del costo di sottoscrizione, mentre la parte rimanente è stata coperta dal bilancio. Questo ha permesso di mantenere la partecipazione dell'UE al 30%.

Nel 2014 il capitale del FEI è stato aumentato per la seconda volta, salendo a 4,5 miliardi di EUR attraverso l'emissione di 1 500 nuove quote. La Commissione è autorizzata a sottoscrivere fino a 450 quote supplementari tra il 2014 e il 2017. Nel bilancio generale dell'UE è stato messo a disposizione un importo complessivo massimo di 178 milioni di EUR. La decisione relativa al trattamento della partecipazione ai dividendi del FEI è stata sospesa fino alla revisione successiva delle regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione o prevedendo di risolvere la questione, al più tardi, nel contesto della presente relazione intermedia³.

Al momento della stesura della presente relazione il capitale autorizzato del FEI equivaleva a 4 500 quote, di cui 4 382 emesse. La BEI detiene 2 624 delle quote emesse (59,9%), la Commissione (per conto dell'UE) ne detiene 1 232 (28,1%) e 30 enti finanziari ne detengono congiuntamente 526 (12,0%).

b) Governance

¹ Decisione n. 562/2014/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa alla partecipazione dell'Unione europea all'aumento di capitale del Fondo europeo per gli investimenti (GU L 156 del 24.5.2014, pag. 1).

² Decisione 94/375/CE del Consiglio, del 6 giugno 1994, riguardante la partecipazione della Comunità, in qualità di membro, al Fondo europeo per gli investimenti (GU L 173 del 7.7.1994, pag. 12).

³ Dichiarazione del Parlamento europeo e del Consiglio relativa alla decisione 562/2014. La Commissione aveva proposto che i dividendi pagati dal FEI nel periodo 2014-2017 fossero utilizzati per coprire in parte il costo delle nuove quote (COM(2014)066 final).

Lo statuto e il regolamento interno del FEI hanno creato il quadro per l'istituzione, il ruolo e le procedure dei suoi organi decisionali⁴: l'Assemblea generale, il Consiglio di amministrazione e l'Amministratore unico, sotto il controllo del Collegio sindacale.

c) Attività operative

La missione del FEI consiste nel sostenere le PMI europee aiutandole ad accedere ai finanziamenti. Il FEI progetta, sviluppa e attiva strumenti di venture capital e di capitale di crescita, garanzie e strumenti di microfinanza destinati specificamente ai segmenti di mercato delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione, nell'intento di mobilitare ulteriori investimenti nell'UE e di aumentare l'effetto leva delle risorse di bilancio dell'UE e dei contributi degli Stati membri, in collaborazione con i servizi competenti della Commissione. Il FEI promuove gli obiettivi dell'UE di sostegno all'innovazione, alla ricerca e allo sviluppo, all'imprenditorialità, alla crescita e all'occupazione offrendo prodotti finanziari a intermediari finanziari come banche, istituti di garanzia, di leasing e di microfinanza, fondi di private equity e fondi di venture capital.

Il FEI opera principalmente negli Stati membri, nei paesi candidati e candidati potenziali e nei paesi dell'Associazione europea di libero scambio.

Il FEI svolge attualmente più di 80 mandati per conto dei suoi mandatari, in particolare la BEI e la Commissione, per conto (e a rischio) dei quali il FEI realizza investimenti in equity e fornisce garanzie. Il mandato "Risorse di capitale di rischio" (Risk Capital Resources - RCR) e il mandato "Supporto del rischio" (Risk Enhancement Mandate - EREM) della BEI sono, rispettivamente, i principali strumenti di equity e di debito del FEI. Avvalendosi delle risorse del bilancio UE, il FEI utilizza gli strumenti di equity e di debito nell'ambito dei programmi COSME⁵, InnovFin⁶, Erasmus+⁷ e EaSI⁸. Per contribuire all'azione congiunta europea volta a sbloccare il canale dei crediti alle PMI, e in modo complementare e sinergico agli altri strumenti finanziari disponibili per le PMI a livello paneuropeo, il FEI esegue inoltre mandati sostanziali affidatigli dagli Stati membri e dalle autorità che gestiscono risorse nell'ambito dei Fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE), da fondi di fondi o da imprese e enti privati e pubblici e coinveste le sue risorse proprie in attività commerciali basate sull'equity e sul debito.

d) Requisiti patrimoniali e merito di credito atteso

I rami di attività del FEI comportano rischi diversi, che si riflettono nella necessità di accantonare una certa dotazione sotto forma di capitale economico.

⁴ http://www.eif.org/who_we_are/governance/index.htm

⁵ Regolamento (UE) n. 1287/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2013, che istituisce un programma per la competitività delle imprese e le piccole e le medie imprese (COSME) (2014–2020) (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 3).

⁶ InnovFin - Finanziamento dell'UE per l'innovazione - è un'iniziativa congiunta della BEI e dell'UE a norma del regolamento (UE) n. 1291/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell' 11 dicembre 2013, che istituisce il programma quadro di ricerca e innovazione (2014-2020) - Orizzonte 2020 (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 104).

⁷ Regolamento (UE) n. 1288/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2013, che istituisce «Erasmus+»: il programma dell'Unione per l'istruzione, la formazione, la gioventù e lo sport (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 50).

⁸ Regolamento (UE) n. 1296/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2013, relativo a un programma dell'Unione europea per l'occupazione e l'innovazione sociale ("EaSI") (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 238).

Lo statuto del FEI limita attualmente gli impegni provenienti dalle risorse proprie del Fondo nel settore delle partecipazioni azionarie al 50% dei fondi propri del FEI (senza la riserva per il valore equo). Il massimale degli impegni provenienti dalle risorse proprie nell'ambito di operazioni di garanzia è il triplo dell'importo del capitale sottoscritto.

La gestione del rischio e del capitale del FEI ha contribuito a mantenere il rating AAA (outlook stabile), recentemente riconfermato dalle principali agenzie di rating del credito. L'ampiezza dei prodotti del FEI e la loro portata geografica e settoriale favoriscono un'esposizione al rischio moderata e sostenibile.

1.2 Aumento di capitale

a) Principali obiettivi

I principali obiettivi dell'aumento di capitale erano:

- sviluppare i mercati del capitale per i prestiti alle PMI in modo da diversificare le fonti di liquidità per le PMI attraverso banche e società di leasing;
- migliorare l'accesso delle PMI ai finanziamenti dando seguito alla richiesta del Consiglio europeo di aumentare la straordinaria capacità di supporto di credito del FEI;
- sostenere lo sviluppo del FEI in quanto investitore primario sul mercato del venture capital e del capitale di crescita;
- potenziare il ruolo del FEI nella microfinanza e negli investimenti a impatto sociale, attraverso un ruolo di guida e stimolo nell'acquisizione di partecipazioni in nuove imprese sociali e in nuovi enti finanziari;
- consentire la condivisione del rischio nei mandati del FEI attraverso il coinvestimento;
- sostenere il rating AAA del FEI conferendo nuovo capitale e dimostrando la maggiore importanza politica del Fondo.

b) Procedure di approvazione

L'aumento di capitale e le relative modalità sono stati adottati dal Consiglio di amministrazione il 14 aprile 2014 e successivamente approvati dall'Assemblea generale il 27 maggio 2014. Lo stesso giorno l'Assemblea generale ha approvato anche le modalità di emissione e sottoscrizione di nuove quote, comprese quelle relative al pagamento del prezzo delle quote.

c) Sottoscrizioni dei soci

A norma della decisione n. 562/2014 l'UE può sottoscrivere fino a 450 nuove quote nel periodo 2014-2017, utilizzando stanziamenti di bilancio pari a un massimo di 178 milioni di EUR. La Commissione ha sottoscritto complessivamente 332 quote per un costo totale di 133 479 829,08 EUR (prezzo medio per quota: 402 047,68 EUR).

La BEI ha sottoscritto integralmente le 923 quote a cui aveva diritto. 15 enti finanziari hanno sottoscritto integralmente la loro parte dell'aumento di capitale e altri 4 hanno sottoscritto più del 50% della parte a cui avevano diritto, per un totale di 193 nuove quote.

d) Tappe per il completamento dell'aumento di capitale fino al 2017

Possono ancora essere emesse 118 nuove quote, tutte riservate dalla Commissione. Rimangono 44,5 milioni di EUR di risorse di bilancio sul massimale iniziale di 178 milioni di EUR messo a disposizione per le quote dell'UE. Il FEI ha stimato provvisoriamente il prezzo di vendita e di acquisto delle quote nel 2017 a circa 436 000 EUR⁹.

La dotazione rimanente permette quindi all'UE di sottoscrivere altre 102 quote a tale prezzo. Questo significa che l'UE avrà sottoscritto 434 nuove quote, anziché 450, a causa di un aumento del prezzo superiore al previsto nel periodo considerato. Alla fine del processo di aumento del capitale l'UE deterrà quindi 1 334 quote (29,6% del capitale autorizzato). La sua partecipazione sarà pertanto diluita rispetto alla precedente partecipazione del 30%.

2. RISULTATI DEL FEI NEL 2014-2016 SOSTENUTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE

2.1 Situazione al terzo trimestre del 2016

Al 30 settembre 2016 il FEI aveva aumentato il volume di attività del 40% in media all'anno¹⁰ rispetto al 2013. Il FEI ha eseguito 607 operazioni per un volume di investimenti pari a 16,9 miliardi di EUR. Per 370 di queste operazioni è stata utilizzata la base di capitale del FEI. Esse hanno mobilitato 5,8 miliardi di EUR delle risorse proprie del FEI, di cui più di 4 miliardi di EUR sono stati investiti insieme alle risorse dei mandati gestite dal FEI.

La forte capitalizzazione che ne è conseguita è stata determinante per il successo dell'attuazione del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)¹¹ da parte del FEI, che ha potuto prefinanziare le prime operazioni e accelerare la realizzazione di InnovFin (in cui il FEI detiene la tranche senior) e degli investimenti azionari nell'ambito delle risorse del mandato RCR specifiche per il FEIS (in cui il FEI coinveste sistematicamente il 5%).

In parallelo il FEI ha rafforzato ulteriormente i legami con i soci attuali attraverso l'aumento delle loro partecipazioni e l'aggiunta, come nuovi soci, di attori importanti per il finanziamento delle PMI in Europa.

2.2 Equity (venture capital e capitale di crescita)

La capacità supplementare di assunzione dei rischi derivante dall'aumento di capitale ha consentito al FEI, in particolare, di espandere considerevolmente la portata dei suoi investimenti azionari in termini di volume e di rapidità.

a) Nuove operazioni RCR del FEIS sostenute mediante l'aumento di capitale

⁹ In base ai conti non verificati del terzo trimestre.

¹⁰ CAGR (tasso di crescita annuale composto) basato sul volume previsto a fine 2016.

¹¹ Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei (GU L 169 dell'1.7.2015, pag. 1).

Le risorse RCR hanno consentito al FEI di portare avanti la strategia azionaria relativa al venture capital e al capitale di crescita per più di 15 anni e hanno permesso di aumentare gli investimenti attraverso finanziamenti ibridi mediante debito/equity. Il FEI coinveste le risorse proprie insieme alle risorse dei mandati.

A luglio 2015 la BEI ha aumentato le risorse RCR in equity di 2,5 miliardi di EUR (portandole a 9,5 miliardi di EUR) nell'ambito dello sportello PMI del FEIS per investimenti in private equity e investimenti a favore del trasferimento tecnologico nelle PMI e nelle imprese a media capitalizzazione. Alla fine del 2015 gli impegni specifici del FEIS ammontavano a 1,4 miliardi di EUR in 45 fondi. I finanziamenti risultanti hanno totalizzato 14,6 miliardi di EUR (con un coefficiente di leva finanziaria di quasi 1:11).

Il 2015 è stato il primo anno operativo completo dello strumento di coinvestimento mezzanino (MCIF) nell'ambito del mandato RCR. I 100 milioni di EUR dello strumento ibrido debito-equity hanno permesso al FEI di coinvestire in imprese selezionate parallelamente ai fondi mezzanini. A settembre 2016 gli impegni nell'ambito dell'MCIF ammontavano complessivamente a 72 milioni di EUR (di cui 4 milioni di EUR dalle risorse proprie del FEI), che hanno permesso di utilizzare maggiormente le soluzioni di coinvestimento e di ovviare alle carenze individuate in termini di reperimento di fondi.

Nel periodo gennaio 2014-settembre 2016 il FEI ha impegnato 5,0 miliardi di EUR nell'ambito dell'RCR, tra cui 250 milioni di EUR di risorse proprie.

b) Condivisione del rischio del FEI nell'ambito dei mandati dell'UE - strumento finanziario unico di equity dell'UE

Lo strumento finanziario unico di equity dell'UE comprende lo strumento di equity per la crescita (EFG) di COSME (COSME EFG) e lo strumento di venture capital per le PMI InnovFin di Orizzonte 2020 (InnovFin Equity), che copre anche un'iniziativa pilota per i *business angel*. In entrambi i casi le risorse del bilancio UE vengono utilizzate insieme alle risorse proprie del FEI.

COSME EFG consente al FEI di investire in fondi che erogano finanziamenti sotto forma di equity e finanziamenti mezzanini alle PMI in fase di espansione e di sviluppo che presentano grandi potenzialità di crescita, in particolare quelle che operano a livello transfrontaliero. A settembre 2016 erano stati firmati nove investimenti nell'ambito dello strumento EFG, corrispondenti a 107 milioni di EUR di impegni aggregati, di cui 5 milioni di EUR dalle risorse proprie del FEI.

Attraverso lo strumento di equity InnovFin, il FEI finanzia investimenti in trasferimenti tecnologici, business angel, fondi di venture capital e fondi di equity che forniscono equity a imprese nelle fasi iniziali (pre-avviamento e avviamento) che potrebbero non avere ancora ricavato utili dalla vendita dei loro prodotti. Lo strumento mobilita oltre 1,7 miliardi di EUR per imprese degli Stati membri e dei paesi associati al programma Orizzonte 2020. Il FEI ha impegnato un importo complessivo di 130 milioni di EUR a favore di sette fondi di equity, di cui 26,5 milioni di EUR provenienti dalle sue risorse proprie.

In seguito alla creazione di un nuovo prodotto di equity nell'ambito del FEIS è stato creato, sempre nell'ambito del FEIS, un prodotto finanziario strutturato che combina lo strumento di equity InnovFin dell'UE con un impegno di 270 milioni di EUR beneficiario della garanzia

UE relativa al FEIS e un impegno di 290 milioni di EUR provenienti dalle risorse proprie del FEI.

c) Sviluppo degli investimenti a impatto sociale: acceleratore dell'impatto sociale (Social Impact Accelerator - SIA)

Il SIA è un'iniziativa lanciata nel 2013 dal FEI nell'ambito della strategia del gruppo BEI relativa agli investimenti a impatto, che rispondeva all'obiettivo più ampio dell'UE di creare un mercato dei finanziamenti sostenibile per l'imprenditoria sociale in Europa. Il SIA è un fondo di fondi che cerca di creare un portafoglio di investimenti azionari in fondi a impatto sociale. Esso promuove l'inclusione sociale, fornisce fonti di occupazione alternative per i gruppi sociali emarginati e contribuisce alla crescita.

Nel 2014 e nel 2015 il FEI ha continuato a costituire una riserva valida e diversificata di operazioni SIA in tutta Europa, garantendo la disponibilità di un'ampia gamma di opzioni di finanziamento tra cui strumenti di debito e strumenti ibridi debito/equity.

Il SIA usufruisce di finanziamenti dello strumento di finanziamento a impatto sociale dell'EREM, che è un mandato della BEI (189 milioni di EUR). Nel luglio 2015, al momento della chiusura finale, gli impegni totali del SIA avevano raggiunto 243 milioni di EUR grazie a investimenti aggiuntivi della banca bulgara per lo sviluppo e del fondo finlandese per l'innovazione Sitra e a 11,5 milioni di EUR provenienti dalle risorse proprie del FEI.

d) Portata regionale

Il FEI ha aumentato la portata regionale delle sue operazioni in equity, iniziate nel 2006, e gestisce attualmente 12 fondi di fondi regionali, con impegni aggregati pari a 3,7 miliardi di EUR a livello dei fondi di fondi. Nel 2016 il FEI e i suoi partner regionali hanno costituito tre fondi di fondi destinati principalmente all'Estonia (60 milioni di EUR), alla Svezia (582 milioni di SEK, pari a circa 60,5 milioni di EUR) e ai Paesi Bassi (200 milioni di EUR), con risorse provenienti anche dai fondi SIE e/o dal FEIS. Il FEI investe inoltre le sue risorse proprie, unitamente ai fondi dei mandatari, nell'ambito di altri fondi di fondi regionali attraverso il coinvestimento in base al mandato RCR, che finanzia in parte queste iniziative.

Il FEI ha altresì ampliato le attività nell'ambito dell'iniziativa European Angels Fund (EAF), fornendo equity ai business angel e ad altri investitori non istituzionali per aumentarne la capacità di investimento coinvestendo in imprese innovative nelle fasi di avviamento, iniziali o di crescita. L'EAF copre attualmente l'Austria, la Germania, l'Irlanda, i Paesi Bassi, la Spagna e la Danimarca, il che rappresenta un'espansione notevole dal varo dell'iniziativa nel 2012. A fine settembre 2016 l'iniziativa EAF aveva un volume di 265 milioni di EUR, di cui almeno 8 milioni di EUR da impegnare nell'ambito delle risorse proprie del FEI.

2.3. Debito (garanzie, cartolarizzazioni e microfinanza)

Oltre ai nuovi mandati avviati nel 2014-2016, che si basavano esclusivamente sulla mobilitazione delle risorse dei mandatari, è stato avviato un gran numero di mandati incentrati sul debito con investimenti del FEI e/o condivisione del rischio. Il FEI ha inoltre potenziato l'attività di rischio proprio nelle operazioni di supporto del credito.

a) Mandato "Supporto del rischio" della BEI

L'EREM è stato firmato nel marzo 2014 tra la BEI e il FEI per sostenere il finanziamento deteriorato delle imprese europee mediante garanzie e strumenti di debito e di equity supplementari. È stato stanziato un importo totale massimo di 6 miliardi di EUR, di cui 4 miliardi di EUR provenienti dalla BEI e fino a 2 miliardi di EUR provenienti dal FEI.

I prodotti/sportelli dell'EREM rafforzano le attività esistenti o potenziano strumenti di finanziamento alternativi per rispondere a necessità concrete del mercato:

- **il supporto del credito ABS (EREM ABS CE)** fornisce fino a 1,95 miliardi di EUR per sostenere l'aumento della capacità in tranche mezzanine di cartolarizzazioni garantite da attività, liberando risorse per consentire ai cedenti di erogare prestiti alle PMI e alle piccole imprese a media capitalizzazione;
- **l'EREM per le banche cooperative e gli enti più piccoli** amplia la gamma degli intermediari del gruppo BEI, includendo in particolare piccole banche di credito cooperativo e altri enti di minori dimensioni la cui attività riguarda principalmente le PMI più piccole e le start-up. Dai cedenti ci si aspetta che utilizzino a loro volta le risorse rese disponibili per aumentare il credito alle PMI;
- **fondi per i prestiti**, nuovo segmento a cui il FEI ha attinto per ampliare la disponibilità di prestiti per le PMI e le piccole imprese a media capitalizzazione al di là dei canali bancari tradizionali. Questa solida riserva ha permesso di aumentare le risorse disponibili portandole a 725 milioni di EUR nel gennaio 2016.
- **Iniziativa EREM-PMI**

L'EREM richiede che il FEI partecipi con le sue risorse proprie in aggiunta ai finanziamenti messi a disposizione della BEI. Finora sono stati mobilitati fino a 333 milioni di EUR delle risorse proprie del FEI nell'ambito di 42 operazioni, per un volume investito aggregato di 1,2 miliardi di EUR.

b) Contributi in capitale del FEI agli strumenti di bilancio dell'UE

i) Meccanismo di garanzia di InnovFin a favore delle PMI (SMEG)

Il FEI ha offerto dal 2014 garanzie o controgaranzie illimitate agli intermediari finanziari, consentendo loro di erogare prestiti a condizioni favorevoli a PMI e piccole imprese a media capitalizzazione innovative negli Stati membri e nei paesi associati¹².

1,1 miliardi di EUR provenienti dal bilancio dell'UE e fino a 4,0 miliardi di EUR di esposizione del FEI dovrebbero mettere a disposizione circa 10 miliardi di EUR di prestiti per le imprese innovative e catalizzare investimenti per circa 14 miliardi di EUR. Il FEI ha concluso 88 operazioni di garanzia, per un totale di 3,8 miliardi di EUR, di cui 68 sostenute dal FEIS per un importo complessivo di sottoscrizioni pari a 3,0 miliardi di EUR.

Dal gennaio 2015 l'uso dello strumento SMEG ha registrato una forte accelerazione grazie al sostegno offerto dal FEIS.

¹² http://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/grants_manual/hi/3cpart/h2020-hi-list-ac_en.pdf

ii) Fondo europeo per gli investimenti strategici

Il FEIS è stato istituito congiuntamente dal gruppo BEI e dall'UE per contribuire a colmare l'attuale carenza di investimenti nell'UE mobilitando i finanziamenti privati a favore degli investimenti strategici. È sostenuto da una garanzia di 16 miliardi di EUR del bilancio dell'UE e da una dotazione di 5 miliardi di EUR provenienti dal capitale proprio della BEI.

Il FEI gestisce lo sportello PMI del FEIS, fornendo 5,5 miliardi di EUR¹³ di garanzie e investimenti in equity. Si prevede che entro l'estate del 2018 sia mobilitato un volume di investimenti nelle PMI e nelle imprese a media capitalizzazione pari a 82,5 miliardi di EUR (effetto leva di 1:15). L'attuale ritmo di attuazione corrobora questa stima iniziale e indica che gli obiettivi saranno raggiunti molto prima del termine fissato¹⁴.

Il FEI ha attinto alle risorse proprie per accelerare l'uso dei prodotti del FEIS, prima dell'approvazione formale nella normativa pertinente, mobilitando fino a 500 milioni di EUR di fondi propri a titolo di prefinanziamento in attesa che la struttura del FEIS diventasse pienamente operativa.

c) Sostegno del FEI all'iniziativa per le PMI

L'iniziativa della Commissione e del gruppo BEI a favore delle PMI incentiva il finanziamento delle PMI fornendo una copertura parziale del rischio per i portafogli di prestiti alle PMI degli enti finanziari cedenti. Il FEIS fornisce la maggior parte dei fondi UE, che comprendono un contributo degli strumenti a livello di Unione (COSME e/o Orizzonte 2020), con un cofinanziamento proveniente dalla BEI e dalle risorse proprie del FEI.

Il FEI offre a intermediari finanziari selezionati uno strumento di garanzia illimitata del portafoglio o uno strumento di cartolarizzazione. Questa protezione dalle perdite e il potenziale alleggerimento dei requisiti patrimoniali consentono agli intermediari finanziari di fornire alle PMI prestiti, leasing e/o garanzie a condizioni favorevoli.

Sono attualmente coperte la Spagna, la Bulgaria, la Finlandia, Malta, l'Italia e la Romania, con un'estensione programmata ad altri Stati membri. Finora è stato affidato al FEI circa 1 miliardo di EUR di risorse dei fondi SIE, abbinato a un impegno previsto pari a un massimo di 1,8 miliardi di EUR dalla BEI e di 150 milioni di EUR dalle risorse proprie del FEI.

d) Aumento delle attività di cartolarizzazione delle PMI sulle risorse proprie del FEI

Agevolando le operazioni di cartolarizzazione mediante il supporto del credito, il FEI fornisce garanzie agli enti finanziari, diversificando quindi le loro fonti di finanziamento e alleggerendo i requisiti patrimoniali a livello economico e normativo mediante il trasferimento del rischio di credito, con un conseguente rafforzamento della capacità delle banche di erogare prestiti alle PMI.

¹³ In seguito a un aumento di 500 milioni di EUR, trasferiti dallo sportello del FEIS relativo alle infrastrutture e all'innovazione, deciso dal comitato direttivo del FEIS.

¹⁴ In base alle sottoscrizioni attuali, si prevede che l'obiettivo di 82,5 miliardi di EUR sia raggiunto in misura superiore all'80% nel novembre 2016.

Gli sforzi profusi dal 2014 dal FEI per rilanciare una cartolarizzazione di qualità delle PMI hanno portato alla firma di 2,8 miliardi di EUR di garanzie. La copertura geografica è stata notevolmente ampliata, arrivando a coprire 12 paesi. Il volume di prestiti supplementari concessi dai cedenti alle PMI è stimato a 9,6 miliardi di EUR. Nello stesso periodo l'attività del FEI relativa alla cartolarizzazione delle PMI ha mobilitato in totale più di 2,2 miliardi di EUR di risorse proprie del FEI.

L'EREM ABS CE del FEI ha inoltre sostenuto le tranche mezzanine delle operazioni di cartolarizzazione delle PMI/piccole imprese a media capitalizzazione, comprese le operazioni sintetiche e le cartolarizzazioni di vendita effettiva. Il FEI ha inoltre utilizzato 105 milioni di EUR delle sue risorse proprie per acquistare tranche di rango superiore nell'ambito di un nuovo prodotto di investimenti diretti nelle cartolarizzazioni delle PMI garantite da attività.

2.4 Soci

Il FEI ha rafforzato la sua struttura di partecipazione pubblico-privata attraverso la partecipazione degli enti finanziari all'aumento di capitale del 2014. I suoi sforzi per ampliare la base dei soci hanno determinato l'adesione di altri sei enti finanziari di Spagna, Italia, Slovenia, Francia e Turchia, portando a 30 il numero degli enti finanziari soci.

Inoltre, il 10 ottobre 2016 l'Assemblea generale ha approvato l'ammissione di un nuovo membro, la Banca ceco-morava di garanzia e di sviluppo (CMZR). Qualsiasi ulteriore aumento del numero di enti finanziari soci si baserà sull'ampliamento della copertura geografica, concentrandosi sul sostegno alle PMI europee.

Il FEI ha ulteriormente intensificato la cooperazione con gli enti finanziari mediante la creazione, nel 2015, della divisione Corporate Relations.

2.5 Merito di credito

Tutte le principali agenzie di rating hanno confermato il rating AAA del FEI e sottolineato la sua forte capitalizzazione, evidenziando in particolare l'aumento di capitale del 2014.

3. PRINCIPALI ATTIVITÀ PROGRAMMATE DEL FEI

3.1 Altre attività future

Il FEI si adopera costantemente per colmare le lacune identificate del mercato per quanto riguarda il finanziamento delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione europee, anche mobilitando le sue risorse proprie unitamente a quelle dei mandati, come i fondi SIE.

a) Prodotto di equity SMEW del FEIS

Nel luglio 2016 il FEI, la BEI e la Commissione hanno lanciato un prodotto specifico per gli investimenti in equity nell'UE, la cui capacità di investimento complessiva di 2,068 milioni di EUR è destinata a investimenti in equity per coprire un'ampia gamma di necessità di finanziamento e modalità di erogazione (coinvestimenti, trasferimento tecnologico, fondi di fondi, impatto sociale, ecc.). Il prodotto di equity SMEW è diviso in due sottosportelli; il FEI investe fino a 340 milioni di EUR delle sue risorse proprie nel sottosportello 1 (crescita/espansione) e nel sottosportello 2 (investimenti in fase iniziale).

Una piattaforma collaborativa per le banche e gli istituti nazionali di promozione consente loro di allinearsi al bilancio totale per gli investimenti nell'ambito del prodotto di equity SMEW del FEIS su base 1:1.

b) Attività di debito supplementari

i) Ulteriore sostegno del FEIS a InnovFin SMEG

È in fase di elaborazione un nuovo strumento di garanzia nell'ambito di InnovFin SMEG che coprirà i prestiti mezzanini. Fino a 300 milioni di EUR di risorse del FEI saranno abbinati al FEIS in modo da coprire un volume totale di prestiti pari a un massimo di 2 miliardi di EUR nel periodo 2017-2020.

ii) Strumenti di microfinanza finanziati (EaSI)

In conformità del regolamento (UE) n. 1296/2013, la Commissione e il gruppo BEI intendono integrare il mandato di garanzia con uno strumento che offra prestiti senior e subordinati a enti di microfinanza e di imprenditoria sociale che a loro volta erogheranno finanziamenti a microimprese e imprese sociali. Fino a 28,5 milioni di EUR di risorse proprie del FEI (comprese quelle del mandato EREM) saranno mobilitati unitamente alle risorse della BEI e dell'EaSI per un volume aggregato previsto di 200 milioni di EUR.

iii) Ulteriori attività di cartolarizzazione delle PMI

Dopo l'esperienza positiva maturata con gli investimenti diretti nelle cartolarizzazioni incentrate sulle PMI, il FEI sta valutando la possibilità di rafforzare la presenza in quel segmento di mercato con un importo potenziale di 300 milioni di EUR sulle sue risorse proprie nell'arco di tre anni.

c) Aumento del FEIS (FEIS 2.0)

Nel settembre 2016 la Commissione ha proposto di aumentare la capacità di investimento complessiva del FEIS¹⁵ (portando gli investimenti totali catalizzati da 315 a 500 miliardi di EUR) e di prorogare il periodo di investimento fino al 2020. La Commissione ha inoltre proposto di aumentare di 10 miliardi di EUR la garanzia per il FEIS, portandola a un totale di 26 miliardi di EUR. Prendendo le mosse dal brillante avvio del FEIS, in particolare dello sportello per le PMI gestito dal FEI, la nuova proposta prevede un incremento dello sportello per le PMI pari a 5 miliardi di EUR da utilizzare per investimenti nelle PMI e nelle imprese a media capitalizzazione attraverso il FEI. Questo permetterà di mobilitare, tra il 2018 e il 2020, ingenti risorse proprie supplementari del FEI in aggiunta al FEIS.

3.2 Incidenza sul consumo di capitale del FEI

a) Consumo di capitale

i) Equity

¹⁵ COM(2016)597 final, 2016/0276(COD)

Gli impegni sulle risorse proprie del FEI nel settore delle partecipazioni azionarie sono limitati al massimale indicato nella sezione 1.1.d), il che significa che nel settembre 2016 era disponibile per le partecipazioni azionarie un importo di 891 milioni di EUR. Gli impegni netti complessivi in private equity (659 milioni di EUR) hanno assorbito il 74% del massimale.

ii) Garanzie

Alla fine di settembre 2013 l'esposizione del FEI derivante dalle operazioni di garanzia a rischio proprio ammontava a 2,9 miliardi di EUR, il che lasciava un margine di 6,1 miliardi di EUR per queste operazioni. Il notevole aumento del volume delle operazioni di garanzia registrato fra il 2014 e la fine di settembre 2016 ha raddoppiato l'esposizione del FEI portandola a 5,8 miliardi di EUR su un massimale di 12,9 miliardi di EUR.

iii) Completamento dell'aumento di capitale del 2014

L'aumento di capitale del 2014 dovrebbe essere completato nel 2017 con un periodo finale di sottoscrizione accessoria per le quote autorizzate rimanenti del FEI riservate dall'UE. Il valore nominale sarà confermato nel primo semestre del 2017 subito dopo l'Assemblea generale annuale del FEI¹⁶. La sottoscrizione delle quote rimanenti da parte dell'UE aumenterà il margine disponibile per operazioni supplementari del FEI, promuovendo l'ulteriore mobilitazione degli investimenti del FEI di cui alla sezione 3.1.

b) Ottimizzazione dell'uso del capitale

Il FEI si adopera attivamente per garantire una gestione sostenibile del suo capitale in linea con il ritmo di crescita costante previsto per le sue attività. Si stanno valutando diverse misure per ridurre il consumo del capitale del FEI, tra cui una gestione più attiva del portafoglio, in particolare per quanto riguarda l'equity.

4. CONCLUSIONI

Pur non essendo ancora stato completato, soprattutto a causa della decisione pendente dell'UE sulle 118 quote rimanenti, l'aumento di capitale ha già permesso di mettere finanziamenti più ingenti a disposizione delle PMI e delle imprese a media capitalizzazione. L'aumento di capitale ha creato anche una capacità supplementare di assunzione dei rischi che ha a sua volta consentito di incrementare e accelerare gli investimenti di equity nelle PMI, rafforzando notevolmente l'effetto leva del capitale del FEI. L'aumento di capitale ha inoltre incentivato l'attività di rischio proprio del FEI nelle operazioni di supporto del credito, in particolare per le garanzie e le cartolarizzazioni, mobilitando i finanziamenti privati e migliorando l'accesso ai finanziamenti per le PMI.

È tuttavia probabile che la dotazione di bilancio messa a disposizione non sia sufficiente per sottoscrivere integralmente le 118 quote rimanenti riservate per l'UE. Questo determinerà una lieve diluizione della partecipazione dell'UE, dovuta principalmente i) all'aumento superiore

¹⁶ Il prezzo delle quote, calcolato applicando l'impegno all'acquisto di quote di sostituzione (Replacement Share Purchase Undertaking), si basa sulla relazione pubblicata dai revisori esterni del FEI dopo l'approvazione dei rendiconti finanziari e l'attribuzione delle entrate nette durante la riunione annuale dell'Assemblea generale.

al previsto del prezzo delle singole quote nel periodo considerato¹⁷ e ii) alla decisione di non utilizzare i dividendi che l'UE ha ricevuto finora dal FEI per l'acquisto di quote supplementari, come era stato fatto per l'aumento di capitale del 2007. La diluizione non avrà ripercussioni immediate sui diritti statutari dell'UE in quanto socio, ma determinerà una lieve diminuzione corrispondente della sua partecipazione ai futuri dividendi. I risultati registrati finora indicano che la sottoscrizione delle quote riservate rimanenti consentirà di aumentare ulteriormente le attività del FEI relative alle PMI e alle imprese a media capitalizzazione. I massimali fissati nello statuto del FEI e la necessità di garantire un rating AAA (outlook stabile)¹⁸ limitano la possibilità di svolgere queste attività supplementari. Il margine attuale al di sotto dei massimali permette al FEI di mantenere attività supplementari nei prossimi anni, ed è troppo presto per prevedere il fabbisogno di capitale al di là del 2018. Una volta adottato il FEIS 2.0, tuttavia, ci si deve aspettare tuttavia un'ulteriore mobilitazione delle risorse proprie del FEI nell'ambito di questo strumento. Al tempo stesso, la garanzia del FEIS consentirà al FEI di ottenere un effetto leva ancora più significativo sul suo capitale.

¹⁷ Questo aumento superiore al previsto del prezzo delle quote del FEI è dovuto principalmente al fatto che le prestazioni finanziarie del Fondo si sono rivelate migliori rispetto alle proiezioni iniziali.

¹⁸ In conformità del regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 146 del 31.5.2013).