



Bruxelles, 3.7.2018
COM(2018) 513 final

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

**SUL FONDO DI GARANZIA PER LE AZIONI ESTERNE E SULLA RELATIVA
GESTIONE NEL 2017**

{SWD(2018) 369 final}

Indice

1.	Introduzione	3
2.	Situazione finanziaria e operazioni rilevanti del fondo di garanzia	4
2.1.	Situazione finanziaria del fondo di garanzia al 31 dicembre 2017.....	4
2.2.	Operazioni significative del fondo nel 2017	4
2.2.1	Ricorsi al fondo di garanzia 2017	4
2.2.2	Dotazione del fondo di garanzia 2017	4
2.3.	Operazioni significative successive alla data di riferimento del bilancio (situazione a fine febbraio 2018)	5
3.	Bilancio preconsolidato del fondo	5
3.1.	Situazione finanziaria preconsolidata al 31 dicembre 2017	6
3.2.	Conto economico preconsolidato	8
4.	Gestione della tesoreria del fondo di garanzia.....	8
4.1.	Politica degli investimenti	8
4.2.	Rendimento ed evoluzione del mercato.....	9
5.	Ricorsi al fondo di garanzia	10
6.	Remunerazione della BEI	11

1. INTRODUZIONE

Il regolamento (CE, Euratom) n. 480/2009 del Consiglio, del 25 maggio 2009, versione codificata (in appresso “il regolamento”)¹, ha istituito un fondo di garanzia per le azioni esterne (in appresso “il fondo”) destinato a rimborsare i creditori dell’Unione europea in caso di inadempienza del beneficiario di un prestito accordato o garantito dall’Unione. A norma dell’articolo 7 del regolamento, la Commissione ha affidato la gestione finanziaria del fondo alla Banca europea per gli investimenti (BEI) nel quadro di una convenzione firmata tra la Comunità e la BEI il 25 novembre 1994 e successivamente modificata il 23 settembre 1996, l’8 maggio 2002, il 25 febbraio 2008 e il 9 novembre 2010 (in appresso “la convenzione”).

A norma dell’articolo 8 del regolamento, la Commissione deve presentare al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Corte dei conti una relazione sulla situazione e sulla gestione del fondo nel corso di ogni esercizio entro il 31 maggio dell’esercizio successivo.

La presente relazione, insieme al documento di lavoro dei servizi della Commissione, contiene le informazioni richieste. Essa si basa sui dati ricevuti dalla BEI, in linea con la convenzione.

¹ GU L 145 del 10.6.2009, pag. 10; il regolamento ha codificato e abrogato il regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio, del 31 ottobre 1994, che istituisce un fondo di garanzia per le azioni esterne. Esso è stato modificato il 14 marzo 2018 dal regolamento (UE) 2018/409 del Parlamento europeo e del Consiglio.

2. SITUAZIONE FINANZIARIA E OPERAZIONI RILEVANTI DEL FONDO DI GARANZIA

2.1. Situazione finanziaria del fondo di garanzia al 31 dicembre 2017

L'importo delle disponibilità del fondo è di 2 560 761 844,63 EUR al 31 dicembre 2017 (2 506 053 053,14 EUR al 31 dicembre 2016) (cfr. l'allegato del documento di lavoro dei servizi della Commissione: "Guarantee Fund Financial Statements", fornito dalla BEI).

Nel 2017 il valore contabile totale del fondo ha registrato un aumento di circa 54,7 milioni di EUR. Tale variazione è ascrivibile principalmente ai seguenti fattori:

Incrementi:

- contributo dal bilancio dell'UE (importo corrispondente alla dotazione) di 137,8 milioni di EUR, per adeguare il fondo all'importo-obiettivo del 9% dell'insieme degli impegni in essere;
- risultato economico delle operazioni finanziarie pari a 16,0 milioni di EUR.

Decrementi:

- interventi del fondo per la copertura delle inadempienze di pagamento, per un importo totale di 86,4 milioni di EUR;
- diminuzione della valutazione del portafoglio in misura di 12,8 milioni di EUR dovuta all'aggiustamento in base alla valutazione a prezzi di mercato.

2.2. Operazioni significative del fondo nel 2017

2.2.1 Ricorsi al fondo di garanzia 2017

Siria

Nel 2017 la BEI ha continuato a registrare arretrati sui prestiti sovrani alla Siria. Di conseguenza, e in linea con la convenzione di garanzia tra l'UE e la BEI, fino al 31 dicembre 2017 la BEI ha fatto ricorso altre 13 volte al fondo di garanzia dell'UE per un importo totale di 56,3 milioni di EUR (cfr. punto 5).

Aeroporto di Enfidha (Tunisia)

Nel 2017 la Commissione ha versato 28,7 milioni di EUR alla BEI per 3 ricorsi al fondo a copertura di un'inadempienza per un prestito accordato all'aeroporto di Enfidha (Tunisia) (cfr. punto 5).

2.2.2 Dotazione del fondo di garanzia 2017

Nel febbraio 2017 un importo di 240,5 milioni di EUR, corrispondente all'importo della dotazione del 2017, è stato versato dal bilancio al fondo.

Il contributo trasferito nel 2018 dal bilancio dell'UE al fondo è stato calcolato ai sensi degli articoli 3 e 5 del regolamento:

l'articolo 3 del regolamento fissa per il fondo un importo-obiettivo pari al 9% dell'insieme degli impegni di capitale in essere derivanti da ciascuna operazione, maggiorati degli interessi dovuti e non pagati.

L'articolo 5 del regolamento stabilisce che l'importo che deve essere versato dal bilancio al fondo nell'anno $n + 1$ è calcolato sulla base della differenza alla fine dell'anno $n - 1$ tra l'importo-obiettivo e il valore degli attivi netti del fondo, calcolata all'inizio dell'anno n .

Per portare il fondo al 9% dell'insieme degli impegni di capitale in essere, il bilancio dell'UE 2018 prevedeva un importo di 137,8 milioni di EUR per la dotazione del fondo, calcolato sulla base delle operazioni garantite in essere al 31 dicembre 2016. Tale importo è stato approvato dal Parlamento europeo e dal Consiglio ed è stato considerato come elemento dell'attivo (credito) del fondo nel bilancio al 31 dicembre 2017.

2.3. Operazioni significative successive alla data di riferimento del bilancio (situazione a fine febbraio 2018)

Nel febbraio 2018 l'importo sopra menzionato della dotazione pari a 137,8 milioni di EUR è stato versato dal bilancio dell'UE al fondo.

Il 15 gennaio 2018, 0,14 milioni di EUR recuperati dall'aeroporto di Enfidha sono stati accreditati al fondo di garanzia. Tale importo è stato considerato come elemento dell'attivo (credito) del fondo nel bilancio al 31 dicembre 2017.

Nei mesi di febbraio e marzo 2018 sono stati erogati in totale 10,6 milioni di EUR per due ricorsi a copertura delle inadempienze di pagamento della Siria (3,2 milioni di EUR e 7,4 milioni di EUR, comprendenti le penalità applicate dalla BEI).

3. BILANCIO PRECONSOLIDATO DEL FONDO

Il bilancio preconsolidato del fondo viene elaborato al fine di includere operazioni contabili non riportate nel bilancio del fondo preparato dalla BEI (cfr. il documento di lavoro dei servizi della Commissione). Esso fa parte del bilancio consolidato dell'UE.

3.1. Situazione finanziaria preconsolidata al 31 dicembre 2017

Stato patrimoniale – Attività

	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
ATTIVITÀ NON CORRENTI	2 077 970 486	1 945 964 058
Attività finanziarie	2 077 970 486	1 945 964 058
ATTIVITÀ CORRENTI	344 990 638	324 202 070
Attività finanziarie	120 771 792	122 687 046
Crediti	136 093	4 653 326
Contante ed equivalenti a contante	224 082 753	196 861 698
TOTALE ATTIVITÀ	2 422 961 124	2 270 166 128

Stato patrimoniale - Passività

	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
RISORSE DEI FINANZIATORI	2 160 971 521	1 958 000 325
Contributo della Commissione europea	1 709 171 640	1 468 631 390
Riserva intestata al valore equo	22 700 055	35 493 647
Utili non distribuiti	429 099 826	453 875 288
PASSIVITÀ NON CORRENTI	208 033 976	259 381 269
Accantonamenti finanziari	208 033 976	259 381 269
PASSIVITÀ CORRENTI	53 955 627	52 784 534
Accantonamenti finanziari	50 408 230	49 674 541
Importi da versare	3 547 397	3 109 993
TOTALE RISORSE DEI FINANZIATORI + PASSIVITÀ	2 422 961 124	2 270 166 128

La differenza di 137,8 milioni di EUR tra il valore totale dello stato patrimoniale preconsolidato del fondo (2 422 961 124 EUR) e il valore del fondo nel bilancio preparato dalla BEI (2 560 761 845 EUR) può essere riconducibile principalmente alle seguenti voci:

- il bilancio preconsolidato comprende tutti gli importi per cui l'UE è subentrata a seguito di pagamenti a titolo di garanzia attivati dalla BEI per inadempimenti delle rate di prestiti (arretrati dovuti maggiorati degli interessi maturati sui pagamenti tardivi). Tuttavia, alla luce della situazione politica in Siria e sulla base di una decisione del contabile della Commissione europea, tali importi sono stati soggetti a una piena riduzione di valore nel bilancio 2017;
- il bilancio preconsolidato non comprende un contributo di 137,8 milioni di EUR trasferiti nel 2018 dal bilancio dell'UE al fondo poiché tale credito è compensato da un corrispondente debito nei conti consolidati dell'UE;
- nel bilancio preconsolidato 2017 sono stati imputati accantonamenti finanziari pari a 258,4 milioni di EUR per le future rate dei restanti prestiti siriani in essere;
- le passività correnti (debiti) nel bilancio preconsolidato comprendono un debito maturato di 2,6 milioni di EUR per le spese di recupero dovute alla BEI;
- i pagamenti alla BEI dei ricorsi al fondo di garanzia (e, se del caso, i successivi recuperi dei ricorsi e degli interessi di mora) sono considerati decrementi (incrementi) degli attivi netti (contributo dell'UE) nel bilancio preparato dalla BEI. Nel bilancio preconsolidato gli importi versati per i ricorsi a garanzia della BEI non sono dedotti dagli attivi netti, poiché diventano importi oggetto di surrogazione. Gli importi accessori sono contabilizzati o come proventi (interessi di mora e penalità maturati, utili da cambi) o come spese (spese di recupero dovute alla BEI, riduzioni di valore, perdite da cambi). Ciò si traduce in una differenza permanente tra le voci degli attivi netti (contributo dell'UE e utili non distribuiti) rilevate nel bilancio preparato dalla BEI e il bilancio preconsolidato redatto dalla Commissione europea.

3.2. Conto economico preconsolidato

Analogamente allo stato patrimoniale, il conto economico preconsolidato viene elaborato al fine di essere integrato nel bilancio consolidato dell'UE.

	2017	2016
Proventi da attività operative	939 062	-
Spese per attività operative	(3 834 219)	(310 636 400)
RISULTATO DA ATTIVITÀ OPERATIVE	(2 895 157)	(310 636 400)
Proventi finanziari	29 913 694	39 947 802
Oneri finanziari	(51 793 999)	(114 563 908)
RISULTATO FINANZIARIO	(21 880 305)	(74 616 106)
RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	(24 775 462)	(385 252 506)

- I proventi da attività operative comprendono accantonamenti finanziari stornati derivanti da una diminuzione del valore attuale delle future rate siriane in essere.
- Le spese per le attività operative comprendono principalmente le commissioni di gestione della BEI versate (0,9 milioni di EUR) e le spese di recupero una tantum della BEI (1,5 milioni di EUR; cfr. punto 2.2), le spese di recupero dovute alla BEI (0,5 milioni di EUR) e le spese di custodia e di audit (0,2 milioni di EUR).
- I proventi finanziari comprendono principalmente i proventi da interessi generati dal portafoglio di investimenti (8,8 milioni di EUR), gli utili realizzati sulla vendita di attività finanziarie (9,2 milioni di EUR) e gli interessi di mora maturati sui prestiti oggetto di surrogazione (11,7 milioni di EUR).
- Gli oneri finanziari comprendono principalmente le perdite per riduzione di valore sugli importi per cui l'UE è subentrata nel 2017 (cfr. punto 5) e gli interessi passivi su contante ed equivalenti a contante (1,0 milioni di EUR).

4. GESTIONE DELLA TESORERIA DEL FONDO DI GARANZIA

4.1. Politica degli investimenti

Le liquidità del fondo vengono investite conformemente ai principi di gestione enunciati nell'allegato alla convenzione, nella versione modificata². In base a detti

² Modificata dalla clausola aggiuntiva n. 1 del 23 settembre 1996, dalla clausola aggiuntiva n. 2 in data 8 maggio 2002, dalla clausola aggiuntiva n. 3 del 25 febbraio 2008, e dalla clausola aggiuntiva n. 4 del 9 novembre 2010.

principi, il 20% del fondo deve essere investito a breve termine (fino a un anno). Si tratta di investimenti che comprendono titoli a tasso variabile, a prescindere dalla durata, e titoli a tasso fisso con durata residua non superiore a un anno, a prescindere dalla durata iniziale. Per mantenere un equilibrio tra i vari strumenti che forniscono la liquidità richiesta, un minimo di 100 milioni di EUR viene tenuto in strumenti del mercato monetario, in particolare depositi bancari.

Fino all'80% della dotazione del fondo può essere collocato in un portafoglio obbligazionario con una durata residua non superiore a 10 anni e 6 mesi dalla data di pagamento. La durata media dei collocamenti di tutti gli attivi del fondo non può essere superiore a 5 anni. Gli investimenti in obbligazioni dovrebbero rispettare alcuni criteri specifici relativi alla liquidità, alla qualità del credito, all'ammissibilità delle controparti e ai limiti di concentrazione. Al fine di garantire la diversificazione del rischio, l'importo complessivo investito in obbligazioni per singolo emittente non può superare il 10% dell'importo nominale totale del portafoglio.

4.2. Rendimento ed evoluzione del mercato

L'anno 2017 è stato caratterizzato dall'aumento dei rendimenti sui mercati europei del reddito fisso, che è però stato compensato dal calo dei differenziali creditizi a livelli storicamente bassi.

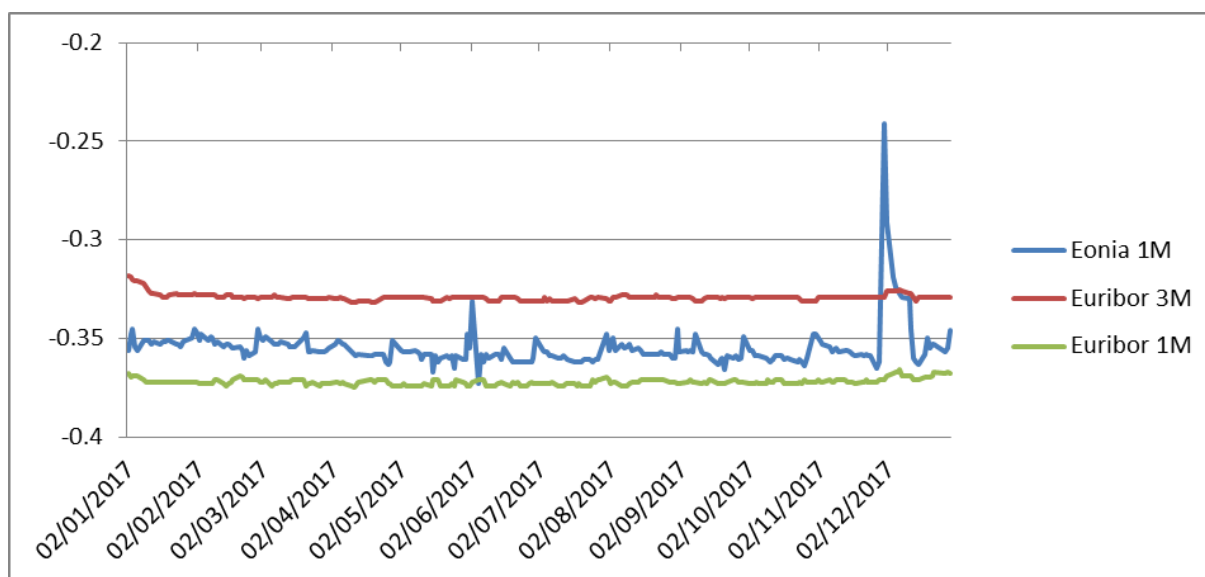
Sulla volatilità dei tassi hanno inciso eventi politici, in particolare le elezioni nei Paesi Bassi, in Francia e in Germania, le aspettative di una riduzione dell'acquisto di titoli da parte della banca centrale e il miglioramento del contesto economico mondiale. La curva dei titoli di Stato tedeschi è cresciuta di 14, 33 e 22 punti base rispettivamente per le scadenze a 2, 5 e 10 anni (*bear steepening*, irripidimento della curva dovuto a una crescita dei tassi di interesse a lunga scadenza più rapida di quella dei tassi di interesse a breve scadenza). L'anno 2017 è stato caratterizzato dalla più bassa volatilità del mercato mai registrata, che è però basata su una bassa volatilità macroeconomica.

Nonostante per il 2018 si preveda il permanere di un'elevata incertezza politica, dovuta tra l'altro alle elezioni legislative italiane, l'economia mondiale dovrebbe continuare ad espandersi a un ritmo superiore alla media. Secondo il consenso di mercato, la zona euro dovrebbe crescere del 2,2% nel 2018, dopo aver raggiunto il 2,4% nel 2017. Al tempo stesso, l'inflazione dovrebbe rimanere debole, pari a circa l'1,5%, al di sotto dell'obiettivo della BCE del 2%. Nonostante il calo della disoccupazione, con l'appiattimento delle curve di Phillips, la pressione sui prezzi sta aumentando molto lentamente. L'aumento del prezzo del petrolio, il più elevato registrato negli ultimi 4 anni, potrebbe controbilanciare tale effetto.

Le più importanti banche centrali del mondo stanno ancora conducendo politiche monetarie accomodanti e proseguono con l'acquisto di titoli, ma la normalizzazione è già iniziata. La FED dovrebbe aumentare i tassi 3 volte nel 2018, mentre la BCE continuerà ad acquistare titoli per 30 miliardi di EUR al mese fino a settembre 2018. Da gennaio 2018 la BCE ha ridotto i suoi acquisti mensili da 60 miliardi a 30 miliardi di EUR, ma i reinvestimenti dei rimborsi aggiungono 15 miliardi di EUR su base mensile, rendendo il calo meno significativo. L'aggressività che ha caratterizzato i verbali della BCE a dicembre e i successivi commenti aumenta la probabilità che l'allentamento monetario (*quantitative easing*) termini nel settembre 2018 o, al più tardi, alla fine dell'anno.

Nel 2018 è possibile che i rendimenti del debito sovrano europeo crescano ulteriormente se si confermano i fondamentali economici forti e le aspettative di un aumento dell'inflazione dovute dell'aumento dei prezzi del petrolio. Le curve possono avere un movimento di *bear steepening* poiché la parte breve della curva è più ancorata alle indicazioni prospettiche. La prosecuzione dell'acquisto di titoli da parte della Banca centrale sostiene ancora i differenziali creditizi nel primo semestre del 2018, ma gli attuali livelli storicamente bassi possono iniziare a normalizzarsi e a salire verso settembre, quando molto probabilmente la BCE metterà fine all'allentamento monetario.

Evoluzione dei tassi del mercato monetario nel corso del 2017 (fonte: Bloomberg)



Il rendimento del portafoglio del fondo è stato monitorato al prezzo corrente di mercato. Nel 2017 il portafoglio ha conseguito un rendimento annuo al prezzo corrente di mercato pari allo 0,1624%, un dato superiore di 6,58 punti base rispetto al benchmark (per maggiori dettagli su ciò che è avvenuto nel corso dell'esercizio, cfr. la sezione 2.4.2 "Rendimento" del documento di lavoro dei servizi della Commissione). Il benchmark del fondo è un indice composito costituito in prevalenza da indici iBoxx (in particolare gli indici EUR Eurozone Sovereign e EUR Collateralized Covered) e dall'Euribid per l'esposizione a breve termine.

5. RICORSI AL FONDO DI GARANZIA

Siria

In seguito al deterioramento della situazione in Siria, nel 2011 il Consiglio "Affari esteri", il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato nei confronti del paese decisioni che vietavano le erogazioni da parte della BEI in relazione agli accordi di prestito esistenti e che sospendevano i contratti di assistenza tecnica della BEI relativi a progetti sovrani in Siria. Le misure restrittive sono state successivamente inserite nel regolamento (UE) n. 36/2012 del Consiglio, del 18 gennaio 2012, nella versione modificata.

La BEI, pertanto, non ha effettuato nuove operazioni di finanziamento dal maggio 2011 e tutte le erogazioni e i servizi di assistenza tecnica in corso a favore della Siria sono stati sospesi dal novembre 2011 fino a nuova comunicazione.

Dal novembre 2011 la BEI registra arretrati sui prestiti sovrani alla Siria. Di conseguenza, e in linea con la convenzione di garanzia tra l'UE e la BEI, fino al 31 dicembre 2017 la BEI ha fatto 51 volte ricorso al fondo di garanzia dell'UE per un importo totale di 365,3 milioni di EUR (ivi compresi le penalità applicate dalla BEI e gli importi recuperati).

Aeroporto di Enfidha (Tunisia)

Da settembre 2016 a dicembre 2017 la Commissione ha versato 33,4 milioni di EUR alla BEI per 4 ricorsi al fondo a copertura di un'inadempienza per un prestito accordato all'aeroporto di Enfidha (Tunisia). L'ultimo versamento è stato effettuato il 15 dicembre 2017.

6. REMUNERAZIONE DELLA BEI

La remunerazione della BEI è composta dalle commissioni di gestione e dalle spese di recupero. Le commissioni di gestione coprono le spese di gestione del fondo. Le spese di recupero coprono gli esborsi della BEI finalizzati al recupero dei crediti in stato di default coperti dalla garanzia dell'Unione relativi ad operazioni di finanziamento della BEI al di fuori dell'Unione.

La seconda clausola aggiuntiva alla convenzione, datata 8 maggio 2002, stabilisce che la commissione di gestione sia calcolata applicando a ognuna delle tranche di attività del fondo tassi di commissione annua decrescenti. La remunerazione è calcolata sulle attività medie annue del fondo.

Le commissioni di gestione della Banca per l'esercizio 2017 sono state fissate a 915 279 EUR e sono state iscritte come spesa nel conto economico e contabilizzate alla voce ratei e risconti (passività) dello stato patrimoniale.

Le spese di recupero da pagare alla BEI sono calcolate sulla base dell'accordo relativo al recupero dei crediti stipulato tra la Commissione e la Banca nel luglio 2014. Alla fine del 2017 l'importo delle spese di recupero cumulate per la Siria era pari a 2 560 285 EUR. Il 15 dicembre 2017 sono state versate spese di recupero una tantum pari a 1 467 504 EUR nel quadro dell'ultimo ricorso al fondo a copertura dell'inadempienza per il prestito accordato all'aeroporto di Enfidha (Tunisia).