



Bruxelles, 30 giugno 2021
(OR. en)

10367/21

ECOFIN 677
COMPET 524
RECH 327
ENER 308
TRANS 443
ENV 472
EDUC 244
SOC 426
EMPL 310
EF 231
AGRI 320
TELECOM 281
UEM 187
JAI 815

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	29 giugno 2021
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, segretario generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2021) 337 final
Oggetto:	RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO Relazione completa al Parlamento europeo e al Consiglio sull'impiego della garanzia dell'Unione del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) e sul funzionamento del fondo di garanzia del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2021) 337 final.

All.: COM(2021) 337 final



Bruxelles, 29.6.2021
COM(2021) 337 final

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

**Relazione completa al Parlamento europeo e al Consiglio sull'impiego della garanzia
dell'Unione del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) e sul funzionamento
del fondo di garanzia del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)**

Contenuto

1. Introduzione	2
2. La garanzia dell'Unione	3
3. L'impiego della garanzia dell'Unione	5
3.1. Sportello infrastrutture e innovazione	6
3.1.1. Portafoglio di debito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione	7
3.1.2. Portafoglio di capitale dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione	8
3.2. Sportello PMI	8
3.2.1. Portafoglio di debito dello sportello PMI	9
3.2.2. Portafoglio di capitale dello sportello PMI.....	9
4. Il funzionamento del fondo di garanzia dell'Unione nell'ambito del FEIS	10
4.1. Il sistema di alimentazione del fondo di garanzia	11
4.2. Flussi annuali e cumulati	11
4.3. Composizione e principali caratteristiche del portafoglio	12
4.4. Prestazioni	13
4.5. Valutazione dell'adeguatezza del tasso-obiettivo e del livello del fondo di garanzia.....	13
5. Conclusioni	14

1. Introduzione

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) è stato istituito nel 2015, insieme con il polo europeo di consulenza sugli investimenti (PECI) e il portale dei progetti di investimento europei (PPIE), dal regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013¹ (regolamento FEIS), con lo scopo di rilanciare gli investimenti nell'Unione europea attraverso la mobilitazione di risorse finanziarie private. La Commissione europea e la Banca europea per gli investimenti (BEI) hanno firmato l'accordo sulla gestione del FEIS e la concessione della garanzia dell'Unione (accordo sul FEIS) il 22 luglio 2015.

L'accordo sul FEIS è stato modificato e ridefinito più volte:

- la **prima** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS, firmata il 21 luglio 2016, ha aggiunto altri due prodotti nell'ambito dello sportello PMI: il prodotto azionario dello sportello PMI² e il potenziamento della garanzia EaSI;
- la **seconda** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS, firmata il 21 novembre 2017, ha trasformato i tre prodotti di garanzia nell'ambito dello sportello PMI da una struttura di potenziamento temporaneo (anticipazione) a una di potenziamento permanente (integrazione) e ha aggiunto un nuovo prodotto dello sportello PMI, il potenziamento dello strumento di garanzia per i settori culturali e creativi (CCS GF);
- nel 2017, il regolamento FEIS è stato modificato dal regolamento (UE) 2017/2396 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2017, che modifica i regolamenti (UE) n. 1316/2013 e (UE) 2015/1017 per quanto riguarda la proroga del FEIS e l'introduzione del potenziamento tecnico di tale fondo e del PEGI³ (regolamento FEIS 2.0). Il regolamento FEIS 2.0 ha, tra l'altro, aumentato le dimensioni della garanzia dell'Unione e adeguato il tasso-obiettivo. Una **terza** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS è stata firmata il 9 marzo 2018 per riflettere il regolamento FEIS 2.0;
- la **quarta** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS, firmata il 20 dicembre 2018, ha aumentato il contributo del FEIS ai prodotti esistenti dello sportello PMI e ha aggiunto altri due prodotti dello sportello PMI (il prodotto "combinazioni" del FEIS e il prodotto "credito privato per le PMI" del FEIS);
- la **quinta** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS, firmata il 27 marzo 2020, ha, tra l'altro, aumentato il contributo del FEIS ai prodotti esistenti dello sportello PMI e ha aggiunto due nuovi prodotti dello sportello PMI (il prodotto "azione europea di

¹ GU L 169 dell'1.7.2015, pag. 1.

² Il programma dell'Unione europea per l'occupazione e l'innovazione sociale.

³ GU L 345 del 27.12.2017, pag. 34.

sviluppo per il capitale di rischio" (ESCALAR) e il prodotto "competenze e istruzione" (S&E)).

- Quale risposta volta a contenere l'impatto economico della COVID-19, il 27 aprile 2020 è stata firmata la **sesta** modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS per riorientare le risorse del portafoglio di capitale delle banche di promozione nazionali dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e di alcuni prodotti esistenti dello sportello PMI a sostegno dei crediti alle imprese colpite dalla pandemia di COVID-19 per finanziare il capitale di esercizio.

In tale contesto, la garanzia dell'Unione assegnata al potenziamento dello strumento di garanzia dei prestiti del programma COSME (COSME LGF) è stata portata a 1 484 milioni di EUR e la garanzia dell'Unione assegnata al potenziamento dello strumento InnovFin per le PMI è stata portata a 1 400 milioni di EUR.

L'articolo 18, paragrafo 3, lettera b), del regolamento FEIS prevede che la Commissione, entro il 30 giugno 2018 e successivamente con cadenza triennale, pubblichi una relazione completa sull'impiego della garanzia dell'Unione e sul funzionamento del fondo di garanzia.

Il periodo di impegno del FEIS si è concluso il 31 dicembre 2020. Le operazioni del FEIS già approvate possono essere firmate fino al 31 dicembre 2022, mentre il monitoraggio operativo proseguirà fino al rimborso di tutte le operazioni di finanziamento e di investimento sostenute dalla garanzia dell'Unione.

La data ultima di aggiornamento di tutte le cifre indicate nella presente relazione è il 31 dicembre 2020.

2. La garanzia dell'Unione

L'Unione accorda una garanzia incondizionata, irrevocabile e a prima richiesta a favore della BEI per le operazioni di finanziamento e di investimento effettuate nel quadro del FEIS. Fornendo alla BEI una capacità di rischio più elevata, la garanzia dell'Unione consente di aumentare l'entità dei progetti a rischio più elevato sostenuti dalle operazioni di finanziamento e di investimento della BEI nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e, di conseguenza, contribuisce a far fronte ai fallimenti del mercato o a situazioni di investimento subottimali. La garanzia dell'Unione consente anche di aumentare il volume dei prestiti e il numero di società che il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) potrà far accedere allo sportello PMI, facilitando in tal modo l'accesso ai finanziamenti⁴ per le PMI e per le piccole imprese a media capitalizzazione.

⁴ Articolo 3 del regolamento FEIS.

La garanzia dell'Unione copre una parte delle operazioni complessive del FEIS, mentre l'altra parte è effettuata dalla BEI a suo proprio rischio. La dotazione iniziale della garanzia dell'Unione era pari a 16 miliardi di EUR provenienti dal bilancio dell'Unione, integrata da un'allocazione di 5 miliardi di EUR di risorse proprie della BEI. Questi importi sono stati aumentati a 26 miliardi di EUR e a 7,5 miliardi di EUR, rispettivamente, dal regolamento FEIS 2.0.

La garanzia dell'Unione è rinnovabile fino alla fine del 2022, il che significa che la copertura della garanzia dell'Unione può essere messa a disposizione di nuove operazioni in seguito al rimborso di quelle esistenti, a condizione che la garanzia dell'Unione non superi mai i 26 miliardi di EUR e che l'importo complessivo dei pagamenti netti effettuati dal bilancio generale dell'UE nell'ambito della garanzia dell'Unione non superi i 26 miliardi di EUR.

La garanzia dell'Unione copre le operazioni di finanziamento e di investimento sottoscritte dalla BEI nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e dal FEI nell'ambito dello sportello PMI. La ripartizione iniziale tra i due sportelli prevedeva fino a un massimo di 13,5 miliardi di EUR per lo sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e fino a un massimo di 2,5 miliardi di EUR per lo sportello PMI. Data l'intensa risposta allo sportello PMI, il comitato direttivo del FEIS ha deciso di rafforzare quest'ultimo attraverso la riassegnazione di 500 milioni di EUR dallo sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione allo sportello PMI nel luglio 2016. Il regolamento FEIS 2.0 ha ulteriormente aumentato la quota dello sportello PMI, stabilendo un limite di 6,5 miliardi di EUR che poteva essere adeguato dal comitato direttivo fino a un massimo di 9 miliardi di EUR⁵ (tabella 1).

Nell'aprile 2020, in risposta alla pandemia di COVID-19, il comitato direttivo del FEIS ha approvato il trasferimento di 250 milioni di EUR dal portafoglio di capitale delle banche di promozione nazionali dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione allo sportello PMI al fine di aumentare la capacità degli strumenti destinati alle PMI colpite dalla pandemia di COVID-19.

Tabella 1 - La suddivisione della garanzia dell'Unione e la sua evoluzione nel tempo

(in miliardi di EUR)	Anno	Sportello infrastrutture e innovazione	Sportello PMI	Totale garanzia dell'Unione	Risorse proprie della BEI	Totale FEIS
FEIS 1.0	2015	13,5	2,5	16,0	5,0	21,0
adeguamento del FEIS 1.0	2016	13,0	3,0	16,0	5,0	21,0
FEIS 2.0	2018	19,5	6,5	26,0	7,5	33,5
adeguamento del FEIS 2.0	2020	19,25	6,75	26,0	7,5	33,5

Fonte: servizi della Commissione.

⁵ Articolo 11, paragrafo 3, del regolamento FEIS.

Risposta del FEIS alla crisi della COVID-19

A seguito dello scoppio della pandemia di COVID-19 all'inizio del 2020, il FEIS ha fatto parte della risposta coordinata europea volta ad attenuare l'impatto socioeconomico della crisi della COVID-19. Sulla base delle risorse sbloccate dal FEIS, il FEI ha fornito garanzie per 2,2 miliardi di EUR agli intermediari finanziari, mettendo a disposizione 8 miliardi di EUR di finanziamenti per le imprese, comprese le microimprese e le imprese sociali, nonché per le PMI dei settori culturali e creativi.

Inoltre, al fine di fornire sostegno ai beneficiari finali nel più breve tempo possibile, nell'aprile 2020 il comitato direttivo del FEIS ha deciso di semplificare il processo di approvazione di operazioni specifiche rientranti nelle dotazioni finanziarie per la COVID-19 nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione.

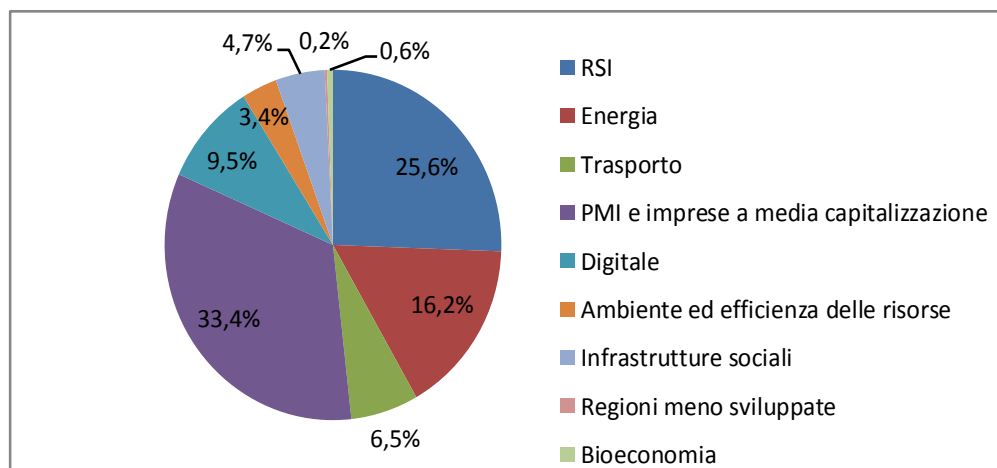
Ad esempio, nel maggio 2020 il consiglio della BEI ha approvato l'operazione del FEIS a sostegno della tedesca BioNTech SE con 100 milioni di EUR di finanziamento del debito per lo sviluppo e la produzione del vaccino contro la COVID-19. Ciò ha consentito all'azienda di espandere la sua capacità di produzione al fine di fornire il vaccino a livello mondiale il più rapidamente possibile in risposta alla pandemia.

3. L'impiego della garanzia dell'Unione

La presente sezione esamina l'impiego della garanzia dell'Unione nell'ambito delle varie attività sostenute dal FEIS. La garanzia dell'Unione copre diversi prodotti nel contesto dei due sportelli: lo sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e lo sportello PMI.

Alla fine del 2020, il gruppo BEI (BEI e FEI) ha approvato 1 549 operazioni nel quadro del FEIS per un finanziamento totale pari a 103 miliardi di EUR. Di queste operazioni, 1 421 erano già state firmate alla fine del 2020, per un finanziamento totale di 82,7 miliardi di EUR. Le operazioni approvate dovrebbero mobilitare investimenti per 545,3 miliardi di EUR (di cui il totale degli investimenti delle operazioni già firmate ammonta a 479,5 miliardi di EUR) in tutti gli Stati membri dell'UE e per tutti gli obiettivi stabiliti nel regolamento FEIS, con oltre la metà destinata alla ricerca, allo sviluppo e all'innovazione (RSI) e alle PMI e imprese a media capitalizzazione (figura 1).

Figura 1: investimenti del FEIS mobilitati per operazioni firmate (per settore, dicembre 2020)



Fonte: servizi della Commissione.

Alla fine del 2020, l'esposizione del bilancio dell'UE a possibili pagamenti futuri nell'ambito della garanzia dell'Unione in termini di operazioni sottoscritte (erogate e non erogate) ammontava a 24,1 miliardi di EUR, mentre l'esposizione erogata complessiva in essere coperta dalla garanzia dell'Unione ammontava a quasi 18,9 miliardi di EUR.

Al 31 dicembre 2020, la garanzia dell'Unione era attivata nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione per l'importo totale di 80,4 milioni di EUR. Erano inoltre attivati importi di 5,0 milioni di EUR per i costi di finanziamento della BEI, 77,4 milioni di EUR per le rettifiche di valore delle operazioni su titoli di capitale e 3,9 milioni di EUR per i costi di recupero e le spese amministrative recuperabili dalla BEI.

Alla fine del 2020, nell'ambito dello sportello PMI, la garanzia dell'Unione era attivata per l'importo totale di 45,6 milioni di EUR utilizzato per acquistare valute non EUR a fini di copertura.

3.1. Sportello infrastrutture e innovazione

Nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, l'allocazione di operazioni della BEI nel portafoglio dei titoli di debito o di capitale si basa sul sistema della BEI di classificazione dei prestiti nonché sulla sua valutazione standard del rischio. Nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, l'importo massimo della garanzia dell'Unione, pari a 19,25 miliardi di EUR, è suddiviso come segue:

- fino a 15,24 miliardi di EUR per operazioni su titoli di debito;
- fino a 4,01 miliardi di EUR per operazioni su titoli di capitale.

Al 31 dicembre 2020, nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, la BEI ha sottoscritto 629 operazioni per un finanziamento totale di 57,2 miliardi di EUR, che dovrebbero mobilitare investimenti per 278,2 miliardi di EUR in tutti gli Stati membri.

3.1.1. Portafoglio di debito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione

Il portafoglio di debito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione comprende tutte le operazioni su titoli di debito sottoscritte e non annullate. Per ogni operazione la BEI svolge la propria valutazione standard del rischio, comprendente il calcolo della probabilità di default e del tasso di recupero, senza prendere in considerazione la garanzia dell'Unione, in modo da riflettere il rischio complessivo dell'operazione⁶. Le operazioni sostenute dalla garanzia dell'Unione presentano generalmente un profilo di rischio più elevato rispetto alle operazioni ordinarie della BEI e rientrano pertanto tra le *attività speciali*⁷. Operazioni meno rischiose possono essere integrate nel portafoglio del FEIS, a condizione che apportino un comprovato ed elevato valore aggiunto e che la loro inclusione sia in linea con il criterio di assicurare addizionalità.

Nell'ambito del portafoglio di debito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, il bilancio dell'Unione concede una garanzia del 100 % sulla tranche di prima perdita del portafoglio di debito attuata dalla BEI nell'ambito del FEIS. La tranche di prima perdita dovrebbe essere pari al 25 % circa per il portafoglio di debito standard dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione e al 33 % per il portafoglio di debito ibrido dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione⁸ rispetto all'entità del complessivo portafoglio di operazioni finanziate dalla BEI alla fine del periodo di investimento, mentre il rischio residuo è totalmente a carico della BEI.

La garanzia dell'Unione può essere attivata in caso di inadempimenti da parte dei debitori della BEI o, se è in corso un processo di ristrutturazione, a copertura delle perdite subite al momento della ristrutturazione in relazione alle operazioni su titoli di debito.

Le operazioni di debito della BEI generano entrate stabilite in base alla metodologia della BEI per la determinazione dei tassi. Le entrate connesse al rischio sono ripartite tra l'Unione e la BEI in base ai principi di condivisione dei rischi e dei profitti stabiliti nel regolamento FEIS, in base ai quali la garanzia dell'Unione copre la totalità della tranche di prima perdita, mentre la BEI trattiene l'intera tranche di rischio residuo.

⁶ Allegato II del regolamento FEIS, punto 6.

⁷ Statuto della BEI, articolo 16.

⁸ È stato creato un comparto ibrido all'interno del portafoglio di debito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione per soddisfare specifiche operazioni di condivisione dei rischi, che la BEI delega interamente a intermediari finanziari, obbligazioni garantite da attività ecc. Al 31 dicembre 2020, l'allocazione della garanzia dell'Unione a questo portafoglio era pari a 2 miliardi di EUR.

Al 31 dicembre 2020 erano state sottoscritte, nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, 460 operazioni su titoli di debito, di cui 403 operazioni di debito standard e 57 di debito ibrido, per un finanziamento totale di 50,3 miliardi di EUR.

3.1.2. Portafoglio di capitale dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione

Il portafoglio di capitale dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione comprende tutte le operazioni su titoli di capitale sottoscritte e non annullate. Nell'ambito del portafoglio in esame, la garanzia dell'Unione può essere utilizzata per sostenere investimenti diretti in singole società o singoli progetti (investimenti diretti di tipo azionario) o finanziamenti di fondi o analoghi rischi di portafoglio (portafoglio di tipo azionario).

La BEI effettua la sua valutazione standard per determinare se un'operazione presenti o meno rischi di tipo azionario, indipendentemente dalla sua forma giuridica e nomenclatura.

Nell'ambito del portafoglio di capitale standard dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, la BEI investe *pari passu* con la garanzia dell'Unione. Quest'ultima copre il 50 % di ciascuna operazione su titoli di capitale inclusa nel portafoglio di capitale standard dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, mentre la BEI trattiene il restante 50 %.

La garanzia dell'Unione può essere attivata per coprire rettifiche di valore negativo, perdite effettive al momento del disinvestimento e i costi di finanziamento della BEI per la parte di investimento azionario garantito dall'Unione.

Le entrate attribuibili alla garanzia dell'Unione e ricevute a fronte del portafoglio di capitale standard dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione sono impiegate per remunerare la garanzia dell'Unione.

La terza modifica e ridefinizione dell'accordo sul FEIS del 9 marzo 2018 ha istituito un portafoglio di capitale delle banche di promozione nazionali dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, oltre al portafoglio di capitale standard di tale sportello. Se concessa sulla base del portafoglio, la garanzia dell'Unione fornisce il 95 % della tranche di prima perdita, mentre la BEI trattiene il restante 5 % nonché l'intero rischio residuo.

Al 31 dicembre 2020 erano state sottoscritte, nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, 169 operazioni su titoli di capitale, di cui 163 operazioni su titoli di capitale standard e 6 operazioni su titoli di capitale delle banche di promozione nazionali, per un finanziamento totale di 6,9 miliardi di EUR.

3.2. Sportello PMI

Lo sportello PMI agevola l'accesso ai prestiti e finanziamenti azionari per le piccole e medie imprese e, in misura limitata, anche per le piccole imprese a media capitalizzazione. È realizzato mediante il FEI.

La garanzia dell'Unione assegnata allo sportello PMI a norma del regolamento FEIS è limitata a 6,75 miliardi di EUR sia per le operazioni su titoli di debito che per quelle su titoli di capitale.

Al 31 dicembre 2020, il FEI ha sottoscritto operazioni nell'ambito dello sportello PMI con intermediari finanziari per un finanziamento FEI complessivo di 25,5 miliardi di EUR. Si prevede che queste operazioni mobilitino investimenti per 211 miliardi di EUR in tutti gli Stati membri. Inoltre un totale di 1 427 600 imprese aveva ricevuto finanziamenti dal FEIS nell'ambito dello sportello PMI.

3.2.1. Portafoglio di debito dello sportello PMI

Nel settore del sostegno al finanziamento dei prestiti, una parte dello sportello PMI che beneficia della garanzia dell'Unione rafforza gli strumenti finanziari preesistenti dell'Unione a favore delle PMI. Il loro potenziamento nell'ambito del FEIS ha consentito una più rapida erogazione della garanzia e ha permesso a questi strumenti finanziari di sostenere un maggiore volume di prestiti e un numero più elevato di imprese. Beneficiano del sostegno in particolare gli strumenti seguenti:

- il COSME LGF, che migliora l'accesso ai finanziamenti per le PMI con profilo di rischio più elevato;
- lo strumento InnovFin per le PMI, che si concentra sulle imprese innovative e ad alta intensità di ricerca;
- lo strumento di garanzia EaSI, che sostiene la microfinanza e le imprese sociali;
- il CCS GF, che fornisce un sostegno specifico alle PMI dei settori culturali e creativi;
- il prodotto S&E sviluppato come progetto pilota nell'ambito del FEIS e che fornisce finanziamenti a singoli studenti e discenti, imprese che investono nella riqualificazione dei loro dipendenti e organizzazioni che operano/investono nell'istruzione e nella formazione; e
- il prodotto "combinazioni" del FEIS, che persegue obiettivi strategici specifici negli Stati membri, in particolare migliorando l'accesso ai finanziamenti nel settore agricolo. Combina risorse provenienti dai fondi strutturali dell'Unione o dai fondi nazionali e dal FEIS.

Al 31 dicembre 2020 erano state sottoscritte, nell'ambito dello sportello PMI, 437 operazioni su titoli di debito per un finanziamento totale di 15,1 miliardi di EUR.

3.2.2. Portafoglio di capitale dello sportello PMI

Nel settore del finanziamento azionario, la parte dello sportello PMI che beneficia della garanzia dell'Unione nell'ambito del FEIS sostiene tre strumenti:

- il prodotto azionario dello sportello PMI, nel cui ambito il FEI investe in fondi azionari, in fondi di fondi o in strumenti di coinvestimento che canalizzano il

finanziamento azionario verso società allo stadio iniziale (ad esempio, start-up) e anche verso società in fase di crescita e di espansione (ad esempio, scale-up);

- l'ESCALAR, che aiuta i fondi incentrati sulle scale-up a raggiungere una maggiore massa critica; e
- il programma di credito privato del FEIS che sostiene fondi di debito diversificati, aumentando in tal modo il volume e la diversità dei finanziamenti del debito alternativi disponibili per le PMI e le piccole imprese a media capitalizzazione europee.

Lo sportello PMI beneficia inoltre di un contributo diretto della BEI di 4 miliardi di EUR, che è servito per estendere il mandato della BEI sulle risorse di capitale di rischio al FEI a sostegno del finanziamento azionario per le PMI e le imprese a media capitalizzazione.

Al 31 dicembre 2020 erano state sottoscritte, nell'ambito dello sportello PMI, 355 operazioni su titoli di capitale per un finanziamento totale di 10,5 miliardi di EUR.

4. Il funzionamento del fondo di garanzia dell'Unione nell'ambito del FEIS

Il fondo di garanzia nell'ambito del FEIS (fondo di garanzia) è stato istituito a norma dell'articolo 12 del regolamento FEIS ed è finanziato in prevalenza da pagamenti a carico del bilancio generale dell'Unione ed entrate derivanti da operazioni nell'ambito della garanzia dell'Unione. Il fondo di garanzia costituisce una riserva di liquidità cui attingere per pagare la BEI in caso di attivazione della garanzia dell'Unione. Il fondo di garanzia deve essere mantenuto ad una certa percentuale (tasso-obiettivo) dell'importo totale degli obblighi nell'ambito della garanzia dell'Unione, attualmente fissata al 35 %. La riserva di liquidità è pertanto finalizzata a fornire un adeguato margine di sicurezza per evitare di esporre il bilancio generale dell'Unione a improvvise attivazioni della garanzia, che potrebbero comportare tagli di spesa o modifiche di bilancio.

In virtù dell'accordo sul FEIS, sono pagate dal fondo di garanzia le attivazioni d'importo superiore ai fondi di cui la BEI dispone sul conto FEIS. Il conto FEIS, che è gestito dalla BEI, è stato istituito per raccogliere le entrate dell'Unione derivanti dalle operazioni effettuate nell'ambito della garanzia dell'Unione e gli importi recuperati, nonché per il pagamento delle attivazioni della garanzia dell'Unione e per pagare le spese amministrative rimborsabili e i costi di recupero della BEI.

Il regolamento finanziario⁹ ha istituito il fondo comune di copertura per detenere gli accantonamenti destinati a coprire le passività finanziarie derivanti dalle garanzie di bilancio e dai programmi di assistenza finanziaria nell'ambito del quadro finanziario pluriennale 2021-2027, nonché le passività pregresse. Pertanto, a partire dal gennaio 2021 il fondo di

⁹ Regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 (GU L 193 del 30.7.2018, pag. 1).

garanzia nell'ambito del FEIS costituisce un comparto separato all'interno del fondo comune di copertura.

4.1. Il sistema di alimentazione del fondo di garanzia

Il fondo di garanzia è alimentato mediante:

- contributi provenienti dal bilancio generale dell'Unione; le risorse assegnate all'alimentazione del fondo di garanzia ammontano a 8 425 milioni di EUR;
- entrate e altri pagamenti ricevuti dall'Unione in virtù dell'accordo sul FEIS, nonché entrate e rimborsi provenienti da strumenti finanziari nell'ambito del "Meccanismo per collegare l'Europa"¹⁰ e del "Fondo europeo 2020 per l'energia, i cambiamenti climatici e le infrastrutture" - Fondo Marguerite¹¹;
- rendimenti (interessi) ottenuti dalle risorse del fondo di garanzia investite nei mercati finanziari;
- importi recuperati da progetti per i quali è stata attivata la garanzia dell'Unione.

La dotazione globale del fondo di garanzia, che dal gennaio 2021 fa parte del comparto del fondo comune di copertura, sarà progressivamente costituita fino al 2022.

4.2. Flussi annuali e cumulati

Gli impegni di bilancio e i pagamenti per la dotazione del fondo di garanzia si trovano nella tabella 2.

Tabella 2 – Dotazione del fondo di garanzia

(in milioni di EUR)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Impegni	1 350,0	2 110,2	2 680,3	2 069,3	357,3	301,0
Pagamenti	0	1 018,0	2 489,6	2 013,9	1 166,2	1 248,9

Il periodo di impegno del FEIS per i contributi al bilancio dell'Unione si è concluso il 31 dicembre 2020. Gli impegni a titolo delle entrate con destinazione specifica, se disponibili, potrebbero essere stabiliti fino al 2022. Al 31 dicembre 2020, per la dotazione del fondo di garanzia era impegnato un importo cumulativo di circa 8 868 milioni di EUR, di cui 8 425 milioni di EUR dal bilancio generale dell'UE e 443 milioni di EUR da entrate con destinazione specifica.

I pagamenti al fondo di garanzia dal bilancio dell'UE sono programmati fino al 2022. I pagamenti dalle entrate con destinazione specifica potrebbero invece essere effettuati fino al

¹⁰ Regolamento (UE) n. 1316/2013.

¹¹ Regolamento (CE) n. 680/2007.

2023. Un importo totale di circa 7 937 milioni di EUR è stato effettivamente versato al fondo di garanzia, di cui 7 513 milioni provenienti dal bilancio generale dell'UE, mentre 424 milioni di EUR sono stati recuperati come entrate con destinazione specifica.

Al 31 dicembre 2020, le operazioni del FEIS gestite dalla BEI nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione hanno generato per l'UE entrate nette cumulative pari a 674 milioni di EUR, di cui 243 milioni di EUR relativi al 2020¹².

Per le operazioni del FEIS nell'ambito dello sportello PMI, l'Unione ha sostenuto un costo netto cumulativo di 452 milioni di EUR, di cui 295 milioni di EUR relativi al 2020¹³.

4.3. Composizione e principali caratteristiche del portafoglio

Il portafoglio degli investimenti del fondo di garanzia è investito in conformità dei principi di gestione previsti dalla decisione C(2016) 165 della Commissione, del 21 gennaio 2016, che approva gli orientamenti per la gestione delle attività del fondo di garanzia del FEIS.

Detti orientamenti prevedono che le attività comprese nel portafoglio degli investimenti forniscano sufficiente liquidità in relazione a potenziali attivazioni della garanzia, cercando nel contempo di ottimizzare il livello di rendimento e di rischio che è compatibile con il mantenimento di un grado elevato di sicurezza e stabilità.

Le strategie di investimento e gestione del rischio sono state adottate tenendo conto degli obiettivi di investimento e delle prospettive delle condizioni di mercato. L'approccio agli investimenti mira a una maggiore diversificazione tra le differenti classi di attività a reddito fisso.

A dicembre 2020 il portafoglio degli investimenti comprendeva prevalentemente titoli sovrani, sub-sovrani, sovranazionali e di agenzie (46,8 % del valore di mercato), titoli emessi da società (20,3 % del valore di mercato) e obbligazioni garantite (17,1 % del valore di mercato). Circa il 5,2 % del portafoglio era investito in investimenti denominati in USD, liquidi e con alto rating di credito (AA/AAA). Per l'esposizione al rischio di cambio di questi investimenti è stata predisposta una copertura.

La durata del portafoglio alla fine del 2020 era di 3,19 anni e il suo rating di credito medio era BBB+.

La maggior parte del portafoglio è investita in titoli liquidi e una sua parte adeguata (il 25 % del valore totale del portafoglio) ha una scadenza inferiore a dodici mesi.

¹² Dati riportati nella relazione finanziaria sottoposta a revisione contabile (allegato III dell'accordo sul FEIS).

¹³ Come sopra.

Il profilo del portafoglio in termini di durata finanziaria, rischio creditizio e liquidità è stato calibrato in linea con i previsti flussi di cassa risultanti dalle operazioni del FEIS nell'ambito della garanzia dell'Unione (ad esempio attivazioni programmate, entrate).

A dicembre 2020 la percentuale degli strumenti ESG¹⁴ nel portafoglio era del 9,5 %.

4.4. Prestazioni

Le prestazioni sono calcolate su una base ponderata in funzione del tempo per evitare che siano influenzate dalle dimensioni del portafoglio, che sono cresciute notevolmente durante il periodo.

Dalla sua istituzione nell'aprile 2016, il fondo di garanzia ha registrato prestazioni assolute del 2,4 % nel dicembre 2020. Questo rendimento è stato ottenuto in un contesto di tassi fortemente negativi, soprattutto per ciò che i mercati percepiscono come "esente dal rischio creditizio" ed esposizioni liquide in Europa. A titolo di esempio, alla fine del 2020 il rendimento delle obbligazioni triennali tedesche era pari a -0,77 %.

4.5. Valutazione dell'adeguatezza del tasso-obiettivo e del livello del fondo di garanzia

Il tasso-obiettivo del fondo di garanzia è stato originariamente fissato al 50 % degli obblighi totali di garanzia dell'Unione. Quest'obiettivo era stato stimato prima dell'avvio del FEIS.

Nel 2016 la valutazione interna della Commissione sul FEIS¹⁵ ha concluso che l'alimentazione del fondo di garanzia poteva essere adeguata. La valutazione del rischio dei diversi prodotti coperti dalla garanzia dell'Unione ha dimostrato che, nel complesso, il bilancio dell'Unione sarebbe stato adeguatamente protetto da potenziali attivazioni nell'ambito della garanzia dell'Unione con un tasso-obiettivo adeguato per l'alimentazione del fondo di garanzia pari al 35 %, tenendo conto dei recuperi, delle entrate e dei rientri dalle operazioni del FEIS.

Il Parlamento europeo e il Consiglio hanno approvato la proposta della Commissione e il tasso-obiettivo è stato fissato al livello del 35 % degli obblighi totali di garanzia dell'Unione a decorrere dall'entrata in vigore del regolamento FEIS 2.0.

La valutazione del rischio dei diversi prodotti coperti dalla garanzia dell'Unione, effettuata nel febbraio 2021, ha confermato che il bilancio complessivo dell'Unione sarebbe adeguatamente protetto da potenziali attivazioni della garanzia dell'Unione con un tasso-obiettivo del 35 %, tenendo conto dei recuperi, delle entrate e dei rientri dalle operazioni della BEI.

¹⁴ Ambientali, sociali e di governance (*Environmental, Social and Governance*).

¹⁵ SWD(2016) 297.

5. Conclusioni

L'ultima valutazione indipendente dell'applicazione del regolamento FEIS alla base della proposta di regolamento della Commissione che istituisce il programma InvestEU¹⁶ ha concluso per la complessiva importanza ed efficacia della garanzia dell'Unione. Nello specifico, i livelli della garanzia dell'Unione e del contributo della BEI sono stati dimensionati in modo adeguato, poiché questo ha consentito al gruppo BEI di mobilitare un livello di investimento conforme alle aspettative. L'adeguamento del tasso-obiettivo per il fondo di garanzia a norma del FEIS 2.0 ha condotto a un impiego più efficiente del bilancio dell'UE. Inoltre l'incidenza su altre parti del bilancio dell'UE è stata limitata, il che ha portato a una maggiore efficienza del sostegno al bilancio dell'UE. L'approccio usato per modellizzare il tasso-obiettivo del FEIS è apparso anch'esso sostanzialmente adeguato e in linea con gli standard del settore.

Alla fine del 2020 il FEIS ha mobilitato investimenti cumulativi per 545,3 miliardi di EUR in tutti gli Stati membri, superando così l'obiettivo di 500 miliardi di EUR e attenuando nel contempo l'impatto della COVID-19 sull'economia europea.

Nel 2021 la Commissione avvierà una valutazione ex-post del FEIS, che dovrebbe essere trasmessa al Parlamento europeo e al Consiglio entro la fine del 2022.

¹⁶ SWD(2018) 314 final.