



Bruxelles, 4.2.2016
COM(2016) 46 final

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

**Valutazione dell'efficacia dell'attuale sistema di istituzioni pubbliche europee di
finanziamento che promuovono gli investimenti in Europa e nei paesi vicini**

{SWD(2016) 22 final}

1. INTRODUZIONE

Il 16 novembre 2011 il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato la decisione n. 1219/2011/UE relativa alla sottoscrizione, da parte dell'Unione europea (UE), di ulteriori azioni del capitale della Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo (BERS).

La presente relazione risponde all'invito rivolto alla Commissione nel considerando 8 della decisione di presentare al Parlamento europeo e al Consiglio, entro la fine del 2015, una relazione di valutazione dell'efficacia dell'attuale sistema di istituzioni pubbliche europee di finanziamento che promuovono gli investimenti in Europa e nei paesi vicini, incluse raccomandazioni sulla cooperazione tra le rispettive banche nonché l'ottimizzazione e il coordinamento delle loro attività.

La Commissione sostiene attivamente i paesi europei e i paesi vicini attraverso un'ampia gamma di programmi e strumenti finanziari che sono distribuiti anche tramite le istituzioni finanziarie internazionali (IFI), tra cui la BERS e il gruppo Banca europea per gli investimenti (BEI), formato dalla BEI e dal Fondo europeo per gli investimenti (FEI). La cooperazione tra la Commissione, il gruppo BEI e la BERS è definita dal protocollo d'intesa sulle attività al di fuori dell'UE¹ (il cosiddetto "protocollo d'intesa tripartito", firmato nel 2011 e rivisto nel 2013).

2. AMBITO DI APPLICAZIONE E APPROCCIO METODOLOGICO

L'analisi copre il periodo 2010-2014 e si concentra sui paesi dell'UE in cui opera la BERS e sul vicinato europeo (in appresso la "regione"), che, ai fini della presente relazione, sono suddivisi nelle seguenti aree geografiche distinte: Stati membri dell'UE dell'Europa centrale e orientale (UE-11), Mediterraneo meridionale e orientale, Europa sudorientale, Europa orientale e Caucaso, Asia centrale, Russia e Turchia².

In tutta la regione il gruppo BEI e la BERS sono di gran lunga le IFI più attive; pertanto, le conclusioni e le raccomandazioni si basano su un'analisi approfondita di queste due istituzioni e sulla valutazione della loro cooperazione. È stata condotta anche un'analisi più generale di cui si dà conto nel documento di lavoro dei servizi della Commissione presentato insieme alla presente relazione e che riguarda altre IFI attive nella regione, tra cui: il gruppo Banca mondiale, comprese le affiliate Società finanziaria internazionale (IFC) e Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo (BIRS), la Black Sea Trade and Development Bank (BSTDB – Banca per il commercio e lo sviluppo del Mar Nero), la KfW Entwicklungsbank (KfW), l'Agence Française de Développement (AFD), la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) e la Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK).

Nella preparazione della relazione la Commissione si è avvalsa di un consulente esterno per la raccolta e l'analisi dei dati. A tal fine sono stati utilizzati quattro diversi strumenti operativi: ricerca documentale e analisi della letteratura esistente, interviste alle parti interessate, analisi delle banche dati e analisi degli studi di casi.

¹ Il protocollo d'intesa tripartito mira a massimizzare le sinergie tra le attività delle tre parti nei paesi comuni di intervento sostenendo la collaborazione e la cooperazione tra le due banche secondo i rispettivi punti di forza, competenze e capacità.

² Per una descrizione dettagliata dei paesi e per le definizioni si rimanda al documento di lavoro dei servizi della Commissione.

3. BREVE DESCRIZIONE DELLA BERS E DEL GRUPPO BEI

Avendo *azionisti diversi, mandati distinti e modelli aziendali particolari*, queste due IFI godono di specifici vantaggi comparativi propri che consentono loro di massimizzare l'efficacia e l'efficienza dei rispettivi finanziamenti pubblici, a beneficio anche delle economie della regione.

Per quanto riguarda gli *azionisti* di queste due IFI, la BERS è una banca multilaterale di sviluppo i cui azionisti sono gli Stati membri dell'UE, l'UE, la BEI e alcuni paesi non appartenenti all'UE. I paesi di intervento della BERS comprendono sia Stati membri dell'UE che paesi non appartenenti all'UE. In quanto membro della BERS, l'UE è rappresentata dalla Commissione e occupa un seggio nel consiglio dei governatori e nel consiglio di amministrazione della BERS. Anche la BEI è rappresentata nella BERS da un governatore e da un direttore esecutivo nel consiglio di amministrazione. L'UE, la BEI e gli Stati membri detengono nella Banca una partecipazione aggregata del 63%. Inoltre, l'UE è uno dei principali donatori della BERS per quanto riguarda la cooperazione tecnica, le sovvenzioni agli investimenti, i meccanismi di condivisione dei rischi, le commissioni di performance e i finanziamenti agevolati e nel 2014 ha erogato alla BERS un contributo di 105 milioni di EUR (pari al 31% dei contributi ricevuti dai donatori).

Gli azionisti della BEI sono i ventotto Stati membri dell'Unione, mentre gli azionisti del FEI sono la BEI (63,7%), l'UE (24,3%) e ventisei istituzioni finanziarie pubbliche e private (12%). La Commissione è membro del consiglio di amministrazione della BEI e del FEI.

Per quanto riguarda i *mandati* delle IFI, l'accordo che stabilisce i documenti istitutivi della BERS (lo statuto della BERS) istituisce la banca e ne definisce i privilegi e le immunità. La BERS ha il mandato di favorire la transizione verso economie aperte e orientate verso il mercato e promuovere l'iniziativa privata e l'attività imprenditoriale nell'Europa centrale e orientale, nell'Asia centrale e, più recentemente, nella regione del Mediterraneo meridionale e orientale³. La BERS opera nei paesi che riconoscono i principi della democrazia pluripartitica, del pluralismo e dell'economia di mercato; inoltre, contribuisce all'obiettivo di promuovere la democrazia e lo Stato di diritto. Pur non avendo il mandato specifico di portare avanti le politiche dell'Unione, com'è invece il caso della BEI, la BERS si ispira nondimeno a tali politiche e si adopera per promuoverle nelle proprie operazioni (ad esempio nell'ambito delle politiche sociali e ambientali, in cui fa specifico riferimento alle norme dell'UE). Il mandato della BERS in materia di transizione contiene anche un altro elemento di differenziazione, ossia il fatto che questa banca collabora attivamente con i paesi in cui interviene relativamente alle riforme politiche, allo scopo di migliorare le condizioni per le imprese e gli investimenti e promuovere mercati competitivi e adeguatamente regolamentati, in grado di attirare capitali privati.

La BEI è un'istituzione finanziaria dell'Unione europea istituita con il trattato sul funzionamento dell'UE. È considerata anch'essa una banca multilaterale di sviluppo. In base allo statuto, la BEI ha l'esplicito mandato di sostenere il conseguimento degli obiettivi politici dell'UE e utilizza le proprie operazioni di finanziamento per promuovere l'integrazione e la coesione sociale in Europa. Sebbene oltre il 90% della sua attività si incentri sugli obiettivi interni dell'UE, la BEI sostiene anche le politiche esterne e di sviluppo dell'UE. Al di fuori

³ Per maggiori informazioni dettagliate su come avvenga tale transizione si rimanda al documento di lavoro dei servizi della Commissione.

dell'UE, la BEI opera sulla base di mandati specifici del Consiglio e del Parlamento europeo o a proprio rischio, conformemente allo statuto. All'interno del gruppo BEI, il FEI è specializzato nell'erogazione di finanziamenti del rischio alle PMI in tutta l'Unione e nei paesi candidati.

A norma dell'articolo 19 dello statuto della BEI, tutte le richieste di finanziamento a fronte delle risorse proprie della banca pervenute a quest'ultima vanno sottoposte al parere della Commissione prima di essere presentate al consiglio della BEI per l'approvazione. Nel 1975 la Commissione ha istituito il "gruppo interservizi BEI" con il compito di redigere pareri collegiali sulla conformità delle richieste di finanziamento ricevute dalla BEI alle norme e alle politiche dell'UE. In tal modo la Commissione dispone di un forte potere ufficiale di influenza sulle attività della BEI in una fase precoce della preparazione dei progetti. Per quanto riguarda la BERS, sono organizzate riunioni informali di coordinamento tra l'amministratore UE e gli amministratori che rappresentano la BEI e gli Stati membri dell'UE per massimizzare l'effetto della partecipazione aggregata del 63% detenuta dagli Stati membri dell'UE, dalla BEI e dall'UE e di concordare una posizione comune da sostenere in consiglio. Inoltre, un coordinamento formale su questioni più prettamente strategiche ha luogo durante le riunioni del comitato economico e finanziario a Bruxelles. La Commissione non dispone di un potere ufficiale di influenza sulla preparazione dei progetti della BERS in una fase precoce analogo a quello previsto dalla procedura di cui all'articolo 19 per i progetti della BEI.

In quanto affiliato della BEI e membro del gruppo BEI, il FEI è un'istituzione finanziaria dell'UE che eroga finanziamenti del rischio alle PMI e facilita l'attuazione delle politiche dell'UE nei settori dell'attività imprenditoriale, della tecnologia, dell'innovazione e dello sviluppo economico. Il FEI agisce sulla base di mandati specifici delle istituzioni dell'UE, della BEI, degli Stati membri dell'UE e di altri soggetti terzi, oppure a proprio rischio.

La BEI e la BERS si differenziano anche per *modello aziendale*. Quello della BERS si basa sulla valutazione dell'impatto sulla transizione e sui principi di sana gestione bancaria e addizionalità dei progetti della BERS, su uno sviluppo sano e sostenibile sotto il profilo ambientale, su una maggiore ma prudente capacità di assunzione del rischio, sull'effetto leva su finanziamenti aggiuntivi da parte del settore privato e su una forte presenza sul terreno in ciascuno dei paesi in cui la Banca interviene. La BERS collabora altresì con questi ultimi attraverso il dialogo politico e l'applicazione di condizionalità.

Rispetto a quello della BERS, il modello aziendale della BEI, pur basandosi anch'esso sui principi di sana gestione bancaria, si rifà prevalentemente al metodo dei tre pilastri per valutare il valore aggiunto delle proprie operazioni e il modo in cui esse contribuiscono a uno sviluppo equilibrato del mercato interno tramite il finanziamento di investimenti produttivi nella misura in cui non siano disponibili finanziamenti di altre fonti a condizioni ragionevoli. I progetti devono essere coerenti con le politiche dell'UE e sostenere gli obiettivi prioritari dell'UE e il dialogo con i paesi partner non appartenenti all'UE; inoltre, il contributo finanziario e non finanziario della BEI ai progetti deve essere sottoposto a una valutazione tecnica, economica, ambientale e sociale.

Sulla base dei loro differenti mandati, la BERS e il gruppo BEI applicano *politiche dei prezzi* distinte per il finanziamento delle rispettive operazioni; in particolare:

- la BERS finanzia i progetti quando il beneficiario non è in grado di ottenere altrove finanziamenti sufficienti a termini e condizioni che la banca reputa ragionevoli sulla base dei suoi tre principi di sana gestione bancaria, impatto sulla transizione e

addizionalità. Per adempiere il mandato di sostenere le economie di mercato, la BERS, quando concede un prestito o partecipa alla vendita di titoli, applica margini e/o commissioni che sono commisurati al rischio assunto, tengono conto delle condizioni commerciali di mercato e assicurano un certo ritorno in termini commerciali (“politica dei prezzi basata sul mercato”);

- la BEI concede prestiti o garanzie quando l’esecuzione dell’investimento contribuisce ad accrescere la produttività economica generale e promuove la realizzazione del mercato interno e non sono disponibili finanziamenti di altre fonti a condizioni ragionevoli. La politica dei prezzi si basa sul concetto di una quantificazione del rischio dei progetti tecnicamente ed economicamente sostenibili che copra senza fini di lucro i costi collegati ai progetti e rispetti l’obbligo di legge di costituire fondi di riserva. La quantificazione del rischio avviene su base individuale per ciascun progetto (“politica dei prezzi basata sul rischio”).

Questi modelli aziendali complementari comportano anche differenze per gli stati patrimoniali delle due banche. Come illustrato nei grafici seguenti, la BEI opera con una leva finanziaria più elevata⁴ e volumi di prestito maggiori rispetto alla BERS (N.B.: le cifre indicate di seguito esprimono i valori totali degli stati patrimoniali delle due banche).

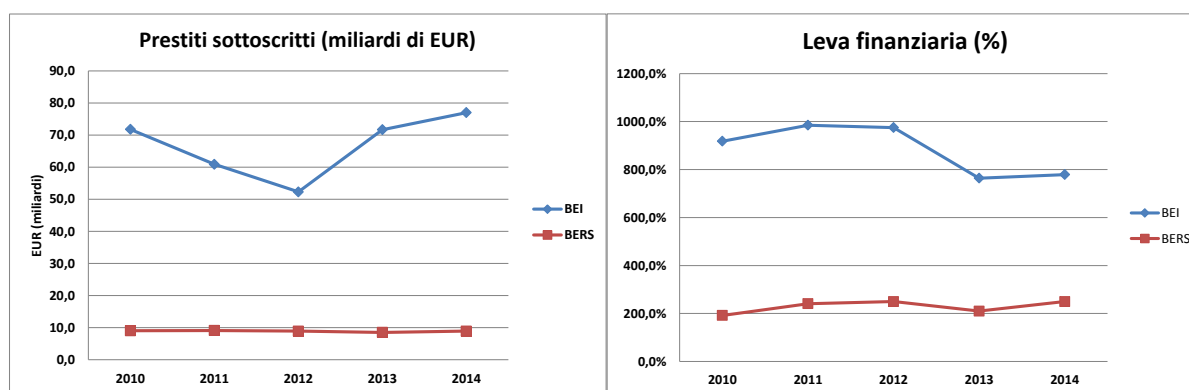


Grafico 1: prestiti sottoscritti e leva finanziaria della BEI e della BERS

Per quanto riguarda la concessione di prestiti da parte delle due IFI, la BERS opera prevalentemente tramite prestiti diretti (l’86% dei suoi impegni, pari a 45 miliardi di EUR in termini assoluti); anche il gruppo BEI finanzia la maggior parte delle proprie operazioni in modo diretto (il 72% dei suoi impegni, pari a 67 miliardi di EUR in termini assoluti). Si può rilevare, inoltre, che i prestiti diretti della BEI sono concentrati su progetti di grandi dimensioni con controparti ben note e meritevoli di credito.

I modelli di prestito della BEI e della BERS si differenziano sotto il profilo dell’entità dei prestiti. Nel periodo 2010-2014 l’entità media dei prestiti della BERS era di 19 milioni di EUR per operazione, mentre nel caso della BEI era di 66 milioni di EUR per operazione.

In termini di disaggregazione su base regionale (sul totale del periodo considerato), i prestiti concessi dalla BERS ai paesi non appartenenti all’UE sono stati pari a 34,1 miliardi di EUR nella regione e a 9,6 miliardi di EUR nell’UE-11, mentre il gruppo BEI ha erogato

⁴ Leva finanziaria = indebitamento complessivo/patrimonio netto.

finanziamenti per 27 miliardi di EUR nei paesi della regione non appartenenti all'UE e per 49,4 miliardi di EUR nell'UE-11. L'importanza relativa dell'UE-11 e dei paesi non appartenenti all'UE rispetto al totale dei prestiti sottoscritti dalle due banche nella regione è illustrata nel grafico riportato di seguito.

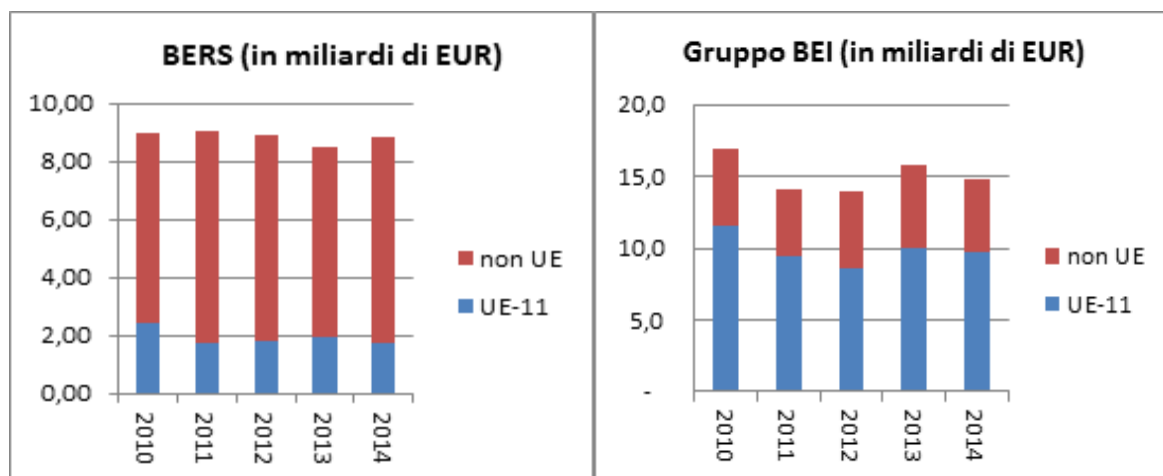


Grafico 2: totale dei prestiti sottoscritti dal gruppo BEI e dalla BERS nella regione

4. VALUTAZIONE DELL'EFFICACIA DELLE ISTITUZIONI

Per valutare l'efficacia dell'attuale sistema di IFI che promuovono gli investimenti nella regione sono state esaminate le aree indicate di seguito (per un'analisi più dettagliata si rimanda all'allegato documento di lavoro dei servizi della Commissione).

- **Efficacia in termini di risposta alle esigenze del mercato:** l'analisi ha rivelato che il gruppo BEI e la BERS hanno elaborato un'ampia serie di strumenti finanziari diversi e di assistenza tecnica che soddisfano molte esigenze del mercato. Tuttavia, come emerso dalla consultazione delle parti interessate, ci sono alcuni fattori che limitano l'efficacia delle operazioni delle due banche, quali uno sviluppo insufficiente del quadro normativo nei paesi in cui intervengono o il fatto che gli strumenti finanziari comuni non siano riusciti a fornire partecipazioni in capitale a causa della maggiore complessità rispetto ai prestiti tramite intermediari.
- **Altri effetti:** le esternalità positive derivanti dalle operazioni delle due istituzioni possono essere considerate un elemento molto importante ai fini di una maggiore efficacia dei loro interventi. Tali esternalità positive rientrano pertanto nella logica d'intervento delle IFI. Gli effetti positivi delle operazioni delle due istituzioni possono essere individuati in vari modi, in particolare:
 - gli effetti finanziari (compresi quelli dimostrativi) delle IFI sul settore finanziario, specialmente tramite la strutturazione di prodotti nuovi e l'individuazione di tipi nuovi di beneficiari. Gli effetti finanziari sono ottenuti anche grazie al sostegno a mercati finanziari aperti agli investitori privati e allo sviluppo delle economie di mercato, al sostegno ai mercati nazionali dei capitali e alla promozione di norme internazionali finanziarie e correlate al rischio;
 - gli effetti economici, quali l'aumento dell'occupazione, l'impatto sull'economia reale, l'aggiornamento delle competenze o la promozione di norme tecniche internazionali;
 - gli effetti sociali, ambientali e sulla *governance*, in particolare: le riforme settoriali e il dialogo politico, comprese le modifiche del quadro giuridico e

normativo; la *governance* societaria, compresa la lotta contro i flussi di capitale illegali e l'evasione fiscale potenziale; le prestazioni sociali; la lotta contro i cambiamenti climatici e l'efficienza energetica; il miglioramento della qualità ambientale.

- **Leva finanziaria sui finanziamenti privati:** l'analisi dei dati ha rivelato che il gruppo BEI e la BERS riescono a stimolare i finanziamenti privati, ma i risultati di tale attività di leva finanziaria variano a seconda dei settori, dei paesi e dei tipi di prodotti e strumenti finanziari forniti.

L'analisi ha esaminato anche la relazione esistente tra le due banche sotto il profilo della **cooperazione**. È importante sottolineare che l'analisi ha dimostrato che in quasi tutte le operazioni vi è una qualche forma di scambio di informazioni, coordinamento o cooperazione tra il gruppo BEI e la BERS grazie a una rete molto fitta di contatti reciproci formali e informali a tutti i livelli, dal personale tecnico ai vertici della dirigenza. Inoltre, le due istituzioni si adoperano per evitare la duplicazione di attività, soprattutto per quanto riguarda le procedure di valutazione dei progetti e di *due diligence*, i negoziati, il finanziamento e il monitoraggio delle operazioni cofinanziate. L'analisi ha individuato altresì alcuni meccanismi formali e informali di fiducia reciproca che rendono possibile il coordinamento delle azioni tra la BERS e il gruppo BEI, specialmente per quanto riguarda lo scambio di informazioni su progetti e clienti, il monitoraggio congiunto e la rendicontazione.

Inoltre, l'analisi ha riscontrato un aumento del volume delle operazioni cofinanziate nelle aree in cui sono state individuate sinergie quasi perfette a livello settoriale (ossia infrastrutture comunali e ambientali, energia e trasporti). La Commissione interviene facilitando la comunicazione e il coordinamento tra la BEI, la BERS e le istituzioni di pari livello. Si potrebbe rafforzare ulteriormente questo ruolo della Commissione verificando, tra l'altro, la possibilità di un più stretto coinvolgimento della BERS nell'applicazione degli strumenti finanziari finanziati dall'UE nella misura consentita, ad esempio, nell'ambito della gestione condivisa. Tuttavia, il cofinanziamento o gli investimenti congiunti non dovrebbero essere considerati un obiettivo in sé, né dovrebbero essere imposti nei casi in cui le dimensioni dell'operazione sono troppo piccole o nelle situazioni in cui i finanziamenti privati possono essere esclusi, i prodotti finanziari necessari non sono idonei a essere forniti da più di una IFI o gli obiettivi politici delle IFI non sono perfettamente allineati.

Per quanto riguarda la **complementarità e i vantaggi comparativi**, l'analisi ha considerato i seguenti aspetti: concentrazione geografica, copertura settoriale, natura dei beneficiari e prodotti finanziari forniti e ha dimostrato che le due IFI, nonché le istituzioni di pari livello, sono consapevoli dei loro vantaggi comparativi – che dipendono dalle caratteristiche delle operazioni finanziarie, dai tipi di prodotti finanziari e dalle caratteristiche dei mercati regionali e nazionali – e ne tengono conto quando valutano potenziali operazioni e individuano le opportunità di cooperazione.

5. CONCLUSIONI E RACCOMANDAZIONI

Alla luce dell'analisi su descritta, la Commissione ritiene che l'attuale sistema di istituzioni pubbliche europee di finanziamento che promuovono gli investimenti in Europa e nei paesi vicini sia efficace, perché molte esigenze del mercato ricevono risposte adeguate, con notevoli effetti positivi, e sono accompagnate dall'impegno delle IFI di stimolare i finanziamenti privati.

Inoltre, la Commissione prende atto che la BERS e il gruppo BEI possiedono capacità differenti riconducibili alle specificità dei loro know-how, modelli aziendali e strutture

patrimoniali. Le due istituzioni si adoperano per evitare la duplicazione degli sforzi profusi, in particolare per quanto riguarda le procedure di valutazione dei progetti e di *due diligence*, i negoziati, il finanziamento e il monitoraggio delle operazioni finanziate. Inoltre, a livello istituzionale è stato riscontrato uno scambio formale di informazioni che è il risultato delle riunioni operative e istituzionali periodiche organizzate nel quadro del protocollo d'intesa.

L'analisi ha dimostrato anche che le due istituzioni cofinanziano i progetti su base individuale e attraverso meccanismi o fondi comuni, laddove ciò appaia opportuno in un'ottica politica e di investimento. È questo il caso, in particolare, dei progetti di grandi dimensioni (ad esempio nei settori dell'energia, dei trasporti e delle infrastrutture comunali), che hanno costi e rischi di investimento elevati e nei quali ciascuna istituzione può far valere il proprio vantaggio comparativo, nonché delle operazioni in cui gli obiettivi politici e gli interessi delle due istituzioni sono coincidenti (anche in questo caso si possono citare i progetti nei settori dell'energia, dei trasporti e delle infrastrutture comunali, senza dimenticare i progetti finalizzati a produrre un impatto positivo sui cambiamenti climatici, come i progetti per l'efficienza energetica e le energie rinnovabili, e le operazioni che sostengono la crescita delle PMI).

Nel complesso si può concludere che entrambe le IFI sono ben consapevoli dei loro vantaggi comparativi sotto il profilo dei rispettivi mandati, modelli di prestito e politiche dei prezzi e che, in generale, ne fanno buon uso.

Nonostante queste conclusioni complessivamente positive, la Commissione formula le seguenti raccomandazioni (i cui motivi sono illustrati nel documento di lavoro dei servizi della Commissione) per rendere ancora più efficaci gli interventi delle IFI.

Raccomandazione 1

Sebbene esista già uno stretto dialogo interistituzionale ad alto livello nel quadro degli strumenti finanziari dell'UE⁵, la BERS e il gruppo BEI potrebbero rafforzare ancora la cooperazione a livello operativo. Le due IFI dovrebbero potenziare ulteriormente le sinergie esistenti tra i rispettivi mandati, modelli aziendali e vantaggi comparativi conseguenti, allo scopo di promuovere la cooperazione reciproca, in particolare quando utilizzano risorse dell'UE all'interno dei quadri misti. Quando collaborano tra loro, le IFI dovrebbero considerare l'opportunità di adottare un approccio più standardizzato o sistematico e di ridurre al minimo la creazione di strumenti ad hoc. Nei casi in cui decidono di collaborare con la Commissione e/o con le autorità di gestione di vari Stati membri – anche ricorrendo, eventualmente, ai Fondi strutturali e d'investimento europei 2014-2020 (fondi SIE)⁶ – dovrebbero utilizzare preferibilmente l'attuale struttura degli strumenti finanziari dell'UE e/o gli strumenti finanziari previsti nel contesto dei fondi SIE, inclusi, se del caso, i cosiddetti strumenti finanziari standardizzati⁷.

Per aumentare ulteriormente l'impatto politico e la leva finanziaria, la Commissione dovrebbe continuare a svolgere un ruolo importante nel finanziamento, nell'istituzione e nella vigilanza

⁵ Come definito nel regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione.

⁶ Regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013 (regolamento sulle disposizioni comuni, *Common Provisions Regulation* – CPR).

⁷ Cfr. l'articolo 38, paragrafo 3, lettera a), del CPR. Finora sono stati adottati mediante atto di esecuzione (regolamento di esecuzione n. 964/2014 della Commissione, dell'11 settembre 2014) i seguenti strumenti finanziari standardizzati: prestito con condivisione del rischio e garanzia limitata di portafoglio per le PMI e prestito per la ristrutturazione di abitazioni singole.

degli strumenti/dei fondi comuni senza necessariamente partecipare in modo diretto alle decisioni in materia di investimenti o alla gestione di questi ultimi. In particolare, la combinazione con le sovvenzioni dell'UE potrebbe promuovere ancora di più il coinvolgimento della Commissione nell'istituzione di strumenti/fondi comuni, specialmente al fine di creare un ulteriore valore aggiunto e incentivare la cooperazione tra le due IFI, sebbene il gruppo BEI e la BERS collaborino anche senza il coinvolgimento dei fondi UE.

Inoltre, quando utilizzano i fondi UE (compresi i fondi SIE), per soddisfare i requisiti di rendicontazione pertinenti dei fondi UE e/o dei fondi SIE le due IFI dovrebbero fare quanto più possibile riferimento agli obblighi di rendicontazione già esistenti a livello di progetto, inclusi quelli previsti dall'accordo quadro finanziario e amministrativo concluso tra la Commissione e il gruppo BEI e dall'accordo quadro amministrativo concluso tra la Commissione e la BERS. In tale contesto, gli oneri amministrativi di eventuali nuovi obblighi di rendicontazione non dovrebbero essere tali da disincentivare la partecipazione del settore privato alle operazioni di finanziamento delle IFI.

Allo stesso tempo, gli attuali sistemi di rendicontazione delle IFI non comprendono alcuni effetti economici, come, nel caso della BERS, gli effetti occupazionali. In quest'area si potrebbero uniformare ulteriormente i metodi di rendicontazione della Commissione e delle due IFI, in particolare quando utilizzano risorse dell'UE. Inoltre, entrambe le IFI dovrebbero migliorare e ottimizzare le rispettive modalità di rendicontazione degli effetti in termini di leva finanziaria, dato che al riguardo l'analisi ha riscontrato l'uso di metodi differenti per il calcolo dei valori.

Raccomandazione 2

L'analisi ha individuato molti esempi di fiducia reciproca, come lo scambio di informazioni durante le procedure di valutazione, la condivisione della *due diligence* nei progetti cofinanziati, un protocollo concordato per gli appalti dei progetti cofinanziati e un accordo multi-IFI sulla rendicontazione dei finanziamenti per il clima. È nondimeno possibile aumentare ancora la fiducia reciproca, soprattutto in termini di negoziati contrattuali comuni, coordinamento e condivisione delle valutazioni del mercato e (come indicato sopra) ulteriore allineamento dei requisiti di rendicontazione, in particolare per quanto riguarda gli obiettivi dell'Unione quando sono utilizzate risorse dell'UE. Tuttavia, occorre tenere in debito conto le differenze che esistono tra le due IFI sotto il profilo del mandato e delle norme politiche e che potrebbero limitare la misura in cui ciascuna istituzione può fare affidamento sulla *due diligence* e sulla valutazione dell'altra istituzione.

Inoltre, possono essere rilevanti anche considerazioni relative alla gestione del rischio, in quanto potrebbero obbligare le due istituzioni, per ottenere l'approvazione del rispettivo consiglio, ad applicare, ciascuna secondo il proprio processo di valutazione, procedure di *due diligence* diverse anche nei casi di cofinanziamento del medesimo progetto. La fiducia reciproca completa, in particolare il riconoscimento di procedure o norme, non sembra essere un obiettivo di per sé.

Raccomandazione 3

Alla luce del costante sforzo delle istituzioni di garantire l'*addizionalità* – nel caso della BEI – o l'*impatto sulla transizione* – nel caso della BERS – nonché la *qualità* e la *solidità* delle operazioni, entrambe le IFI dovrebbero sviluppare ulteriormente gli incentivi finanziari e non finanziari e gli indicatori chiave di prestazione; in questo modo potrebbero continuare a motivare i dipendenti a conseguire gli obiettivi citati.

In tale contesto, gli obiettivi di prestito della BERS e del gruppo BEI in termini di volume dovrebbero essere accompagnati da finalità ambiziose per quanto riguarda l'addizionalità/l'impatto sulla transizione, la qualità e la solidità delle operazioni. Un'importante considerazione aggiuntiva a questo proposito è che sia la BERS sia il gruppo BEI dovrebbero dedicare maggiore attenzione alla raccolta di finanziamenti privati.

L'analisi ha rivelato che le strutture di condivisione del rischio (come i debiti postergati/subordinati, i prodotti di debito mezzanino, le garanzie, il capitale netto, il debito primario con profilo di rischio più elevato) possono essere utilizzate per conseguire un livello elevato di partecipazione del settore privato e dovrebbero continuare a far parte delle strategie attuate da entrambe le IFI per attirare finanziamenti privati. In presenza di circostanze adeguate (come fallimenti del mercato o *market maker*), gli strumenti misti dell'UE potrebbero contribuire a creare le condizioni per maggiori finanziamenti da parte del settore privato.

Inoltre, pare esserci margine anche per un rafforzamento della motivazione del personale di entrambe le IFI per quanto riguarda il mantenimento del dialogo politico tra loro e con la Commissione, in particolare sulle priorità della politica dell'UE quali la *governance* economica locale, lo sviluppo dei mercati dei capitali, lo sviluppo di infrastrutture sostenibili, eccetera (si veda anche la raccomandazione 6).

Raccomandazione 4

Il coinvolgimento della BERS nel piano di investimenti per l'Europa – un'iniziativa faro dell'UE – potrebbe accrescere ulteriormente la cooperazione tra le due IFI. In particolare, la BERS potrebbe essere coinvolta tramite le piattaforme per gli investimenti previste dal regolamento relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)⁸. Le competenze e le conoscenze acquisite dalla BERS nell'individuare progetti economicamente sostenibili, sviluppare e abbinare progetti e attirare potenziali investitori sarebbero preziose per la creazione delle piattaforme di investimento che coinvolgono la regione UE-11.

Le piattaforme di investimento mirano ad attirare ulteriori fondi dell'UE e a coinvolgere nella realizzazione del FEIS istituzioni finanziarie pubbliche, comprese le banche e gli enti nazionali di promozione, gli investitori istituzionali e i finanziatori commerciali. È possibile progettare tali piattaforme in vari modi per consentire l'erogazione diretta o indiretta di capitale netto e di garanzie per una cartolarizzazione di alta qualità di prestiti e altri prodotti concessi per il conseguimento delle finalità del FEIS.

Raccomandazione 5

Le due IFI dovrebbero impegnarsi maggiormente per coinvolgere in modo proattivo gli investitori istituzionali, come i fondi pensione e i fondi sovrani⁹, in progetti cofinanziati nel settore delle infrastrutture nei paesi in cui intervengono entrambe. I fondi sovrani, i fondi pensione pubblici e gli assicuratori, oltre a disporre di liquidità ingenti da utilizzare per gli investimenti, sono gli investitori più adatti per quanto riguarda i progetti di finanziamento a lungo termine in aree quali il finanziamento di infrastrutture, perché devono far fronte a impegni a lungo termine.

⁸ 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 e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 – il Fondo europeo per gli investimenti strategici.

⁹ Purché sia garantita la conformità alle norme sugli aiuti di Stato.

In molti casi questa cooperazione rafforzata può richiedere la cosiddetta “stratificazione degli investitori”, ossia l’emissione attraverso un unico strumento di investimento di classi differenti di azioni con profili di rischio/rendimento e livelli di influenza diversi.

Si potrebbero sfruttare, ad esempio, il maggiore interesse e la maggiore esperienza delle società di assicurazione e dei fondi pensione con base in Europa e, in tale contesto, si potrebbero incoraggiare la BERS e il gruppo BEI a sviluppare progetti in comune con questi soggetti. Dall’altro canto, i fondi sovrani dovrebbero essere coinvolti soltanto se soddisfano requisiti di *governance* accettabili e garantiscono la conformità alle politiche e alla legislazione dell’UE.

Raccomandazione 6

La Commissione dovrebbe incoraggiare le due banche a svolgere un ruolo determinante, in particolare, nello sviluppo di prodotti basati sul capitale e nel dialogo politico. La BERS potrebbe rafforzare la collaborazione con la Commissione e con i paesi in cui interviene per attuare iniziative politiche reciprocamente vantaggiose. Ad esempio, all’interno dell’UE-11 entrambe le IFI potrebbero aiutare i governi nazionali nell’elaborazione di politiche atte a facilitarne un maggiore orientamento verso un mercato comune dei capitali in Europa, in linea con la recente iniziativa faro per un’Unione dei mercati dei capitali. Questa iniziativa legislativa è conforme ai mandati della BERS e del gruppo BEI di finanziare le PMI e i progetti infrastrutturali, contribuire ad attirare gli investimenti del settore privato e sviluppare un sistema finanziario aperto e stabile in grado di facilitare l’accesso ai finanziamenti per il settore privato.

Infine, entrambe le IFI hanno la possibilità di proseguire la collaborazione con la Commissione sul dialogo politico per elaborare adeguate risposte politiche comuni alle sfide regionali e specifiche di un paese attraverso uno scambio regolare e strutturato di analisi politiche e discussioni sulle strategie volte a promuovere obiettivi e priorità comuni.
