



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 3.8.2010
COM(2010) 418 definitivo

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

Relazione globale sul funzionamento del Fondo di garanzia

SEC(2010) 968

INDICE

1.	Introduzione: il Fondo di garanzia che protegge il bilancio dell'Unione dal ricorso alla garanzia per inadempienze dal 1994	1
2.	Funzionamento del Fondo nel periodo 2007-2009	1
2.1.	Operazioni coperte dal Fondo	1
2.1.1.	Controllo dei rischi.....	2
2.1.2.	Prestiti esterni della BEI: volumi e principali caratteristiche di rischio delle garanzie fornite alla BEI.....	2
2.1.3.	Assistenza macrofinanziaria coperta dal Fondo.....	3
2.1.4.	Operazioni Euratom coperte dal Fondo	3
2.2.	Dotazione del Fondo: risultati soddisfacenti del nuovo meccanismo di dotazione	3
2.3.	Altri parametri del nuovo meccanismo di dotazione	4
3.	Gestione degli attivi del Fondo in un contesto di mercato difficile: andamento e risultati del Fondo nel periodo 2007-2009	4
3.1.	Contesto di crisi.....	4
3.2.	Andamento del portafoglio del Fondo	4
4.	Valutazione del tasso obiettivo	5
4.1.	Analisi del profilo di rischio creditizio	5
4.2.	Tasso obiettivo	6
5.	Valutazione del Fondo da parte di un consulente esterno.....	6
5.1.	Risultati principali:.....	6
5.2.	Raccomandazioni:	7
5.3.	Specifica valutazione quantitativa del tasso obiettivo	7
5.4.	Ripercussioni della crisi finanziaria: aumento del volume dei prestiti di assistenza macrofinanziaria.....	8
5.5.	Impatto potenziale dell'aumento del ritmo degli esborsi della BEI	8
5.6.	Raccomandazioni per il nuovo quadro finanziario post-2013	8
5.7.	Esame degli accordi istituzionali per la gestione degli attivi del Fondo previsti nella relazione globale del 2006	8
6.	Conclusioni	10

1. INTRODUZIONE: IL FONDO DI GARANZIA CHE PROTEGGE IL BILANCIO DELL'UNIONE DAL RICORSO ALLA GARANZIA PER INADEMPIENZE DAL 1994

Il Fondo di garanzia per le azioni esterne (in appresso, "il Fondo") è stato istituito nel 1994 dal regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio, del 31 ottobre 1994¹, allo scopo di proteggere il bilancio dell'Unione in caso di inadempienza del beneficiario di un prestito concesso o garantito dall'Unione europea. Il Fondo, il cui regolamento è stato modificato tre volte², è attualmente disciplinato dal regolamento (EC, Euratom) n. 480/2009 del Consiglio, del 25 maggio 2009³ (versione codificata).

Tre verifiche del funzionamento del Fondo hanno avuto luogo, rispettivamente, nel 1998, nel 2003 e nel 2006. A seguito dell'ultima di queste, è stato adottato un nuovo meccanismo di dotazione che è entrato in vigore nel 2007. In base a un accordo interistituzionale⁴ tra il Consiglio e la Commissione, si è stabilito di procedere a un'analisi completa del nuovo meccanismo di dotazione nell'ambito della successiva relazione globale sul funzionamento del Fondo di garanzia. In tale contesto, nel settembre 2009 la Commissione ha affidato a una società di consulenza esterna l'incarico di effettuare una valutazione del Fondo di garanzia, allo scopo di esaminare il funzionamento del nuovo meccanismo di dotazione e i diversi parametri del Fondo stesso, e in particolar modo il tasso obiettivo di dotazione del 9%.

Il documento di lavoro dei servizi della Commissione completa la relazione con grafici e tabelle.

La presente relazione dimostra che il Fondo di garanzia, nella sua attuale configurazione, funziona efficacemente e che il nuovo meccanismo di dotazione ha soddisfatto le aspettative. Tale analisi è sostenuta dai risultati della valutazione del Fondo di garanzia condotta da un consulente esterno, la quale conferma in particolare l'adeguatezza del tasso obiettivo del 9%, alla luce dei rischi coperti dal Fondo.

Di conseguenza, nella presente relazione si conclude che non vi è attualmente alcuna necessità di modificare la base giuridica del Fondo, né i suoi parametri.

2. FUNZIONAMENTO DEL FONDO NEL PERIODO 2007-2009

2.1. Operazioni coperte dal Fondo

Le operazioni di prestito coperte dal Fondo riguardano tre diversi strumenti che beneficiano di una garanzia a titolo del bilancio dell'Unione europea: prestiti esterni e garanzie sui prestiti della Banca europea per gli investimenti (BEI), prestiti esterni dell'Euratom e prestiti a titolo di assistenza macrofinanziaria (AMF) dell'UE a favore di paesi terzi. L'organigramma del Fondo nel documento di lavoro dei servizi della Commissione descrive il funzionamento del Fondo e tutti i relativi flussi finanziari.

¹ Regolamento (CE, Euratom) n. 2728/94 del Consiglio (GU L 293 del 12.11.1994, pag. 1).

² Regolamento (CE, Euratom) n. 1149/1999 del Consiglio (GU L 139 del 2.6.1999, pag. 1); regolamento (CE, Euratom) n. 2273/2004 del Consiglio (GU L 396 del 31.12.2004, pag. 28); regolamento (CE, Euratom) n. 89/2007 del Consiglio (GU L 22 del 31.1.2007, pag. 1).

³ GU L 145 del 10.6.2009, pag. 10.

⁴ 2005/0025 (CNS) del 16 gennaio 2007.

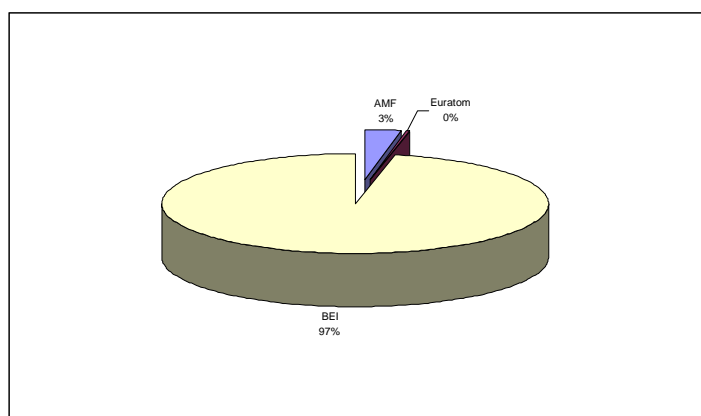
2.1.1. Controllo dei rischi

Il Fondo copre i rischi legati ai prestiti e alle garanzie sui prestiti a paesi terzi. Alla fine del 2009 il Fondo copriva prestiti garantiti per un importo di 16,361 miliardi di EUR, dei quali 16,239 miliardi di EUR per debiti insoluti e 122 milioni di EUR per interessi maturati. Da quando nel 2007 ha avuto inizio l'esecuzione dell'attuale mandato esterno della BEI⁵, l'esposizione coperta dal Fondo è aumentata in media del 15% all'anno per raggiungere 16,361 miliardi di EUR. La crescita dell'esposizione coperta dal Fondo non implica che quest'ultimo sostenga un rischio più elevato per euro coperto. Il controllo dei rischi sostenuti dal Fondo mostra che i rischi relativi all'esposizione creditizia delle nuove operazioni rimangono stabili, nella misura in cui i nuovi prestiti sono sottoscritti per progetti che presentano il medesimo profilo di rischio del portafoglio di prestiti in essere (cfr. i grafici nella sezione 5 del documento di lavoro dei servizi della Commissione). Ciò è quanto accade fin dal 2000; per questa ragione, nella precedente relazione globale del 2006 si concludeva che il tasso obiettivo dovesse essere mantenuto al 9%.

2.1.2. Prestiti esterni della BEI: volumi e principali caratteristiche di rischio delle garanzie fornite alla BEI

Circa il 97% dell'esposizione complessiva coperta dal Fondo riguarda le garanzie dei prestiti concessi dalla BEI per progetti in paesi terzi. Sulla base delle previsioni relative all'esecuzione del presente mandato, tale prevalenza delle garanzie BEI nel rischio coperto dal Fondo resterà invariata in futuro. Se il beneficiario di un prestito garantito si rende inadempiente, non effettuando il versamento alla data dovuta, la BEI chiede alla Commissione, a norma dell'accordo di garanzia stipulato tra la Commissione e la BEI, di pagare gli importi dovuti dal debitore inadempiente. Se la BEI ha un secondo garante pubblico o privato, oltre alla garanzia dell'Unione europea, tale garanzia di terzi viene attivata prima di ricorrere alla garanzia UE.

Tabella 1: Quota delle operazioni BEI coperte dal Fondo nel 2009 (capitale e interessi dovuti)



La garanzia UE copre tutti i rischi dell'esposizione creditoria di un'operazione di prestito garantita in un paese terzo. Tutte le operazioni di prestito della BEI stipulate con uno Stato o con un organismo del settore pubblico o privato coperto dalla garanzia di uno Stato sono *ipso facto* coperte da una garanzia globale. Per altri tipi di operazioni, in special modo quelle con il settore privato, la garanzia è limitata a eventi di rischio politico ben definiti.

⁵ Il "mandato" si riferisce alla garanzia fornita dal bilancio UE alla BEI. I mandati sono conferiti di norma per la durata di un quadro finanziario (l'attuale si riferisce al periodo 2007-2013) e sono suddivisi per regioni e per settori di attività.

2.1.3. Assistenza macrofinanziaria coperta dal Fondo

In questo tipo di operazioni coperte dal Fondo, l'Unione europea contrae prestiti sui mercati finanziari e, mediante gli importi così ricevuti, concede prestiti (caso per caso) a paesi terzi (prestiti AMF). Tutti i prestiti AMF devono essere autorizzati individualmente dal Consiglio. Lo scadenzario dei rimborsi dei prestiti viene stabilito in modo da farli coincidere con i rimborsi dei prestiti contratti dall'UE.

2.1.4. Operazioni Euratom coperte dal Fondo

Lo strumento dei prestiti Euratom può essere impiegato per finanziare progetti all'interno degli Stati membri (decisione 77/270/Euratom del Consiglio) o in alcuni paesi terzi (Ucraina, Russia o Armenia) (decisione 94/179/Euratom del Consiglio). Nel 1990 il Consiglio ha fissato un limite di indebitamento di 4 miliardi di EUR, dei quali 3,4 miliardi di EUR circa sono stati già stanziati ed erogati. Nel 2002 la Commissione ha proposto di aumentare il limite di indebitamento da 4 miliardi di EUR a 6 miliardi di EUR, ma il Consiglio non ha ancora raggiunto un accordo in tal senso.

Come per i prestiti AMF, lo strumento Euratom contrae prestiti sui mercati finanziari e, mediante gli importi così ricevuti, concede prestiti (caso per caso) a imprese operanti nel settore dell'energia nucleare in alcuni paesi terzi. Lo scadenzario dei rimborsi dei prestiti viene stabilito in modo da farli coincidere con i rimborsi dei prestiti contratti da Euratom.

Nel 2009 la quota delle operazioni Euratom era marginale (inferiore all'1%) rispetto all'esposizione complessiva in capitale e interessi coperta dal Fondo (cfr. la tabella 1 sopra).

2.2. Dotazione del Fondo: risultati soddisfacenti del nuovo meccanismo di dotazione

Il nuovo meccanismo di dotazione introdotto nel 2007 ha modificato le norme di approvvigionamento del Fondo, ponendo fine alla precedente prassi che consisteva nell'alimentare il Fondo sulla base delle proiezioni dei prestiti sottoscritti, indipendentemente dagli importi effettivamente erogati. Il nuovo meccanismo di dotazione è basato sugli esborsi netti. Tale modifica ha conseguito il suo obiettivo principale, ovvero quello di rendere più efficace il funzionamento del Fondo, riducendo a uno il numero di trasferimenti annuali tra il bilancio dell'Unione e il Fondo e migliorando la precisione dei flussi di bilancio tra i due. Infatti, dal momento che la dotazione ha luogo sulla base degli esborsi netti osservati relativi ai prestiti garantiti, le risorse di bilancio necessarie per la dotazione possono essere introdotte in tempo utile nel regolare processo di bilancio. Tale modifica ha posto fine all'eccesso di dotazione osservato con il vecchio meccanismo di dotazione, che era appropriato nella fase di costituzione del Fondo.

Come si può notare nella tabella 2 del documento di lavoro dei servizi della Commissione, nella prima metà del periodo dell'attuale quadro finanziario 2007-2011, le risorse di bilancio disponibili per la dotazione del Fondo stanziati dall'autorità di bilancio, pari a 200 milioni di EUR all'anno, si sono rivelate più che sufficienti per la dotazione del Fondo. Tuttavia, a seconda della rapidità di esecuzione del mandato di prestito esterno della BEI, si stima che il fabbisogno di dotazione del Fondo per gli anni 2012 e 2013 potrebbe ammontare a circa 598 milioni di EUR. L'importo incluso nella programmazione finanziaria indicativa per il 2012-2013 è di 400 milioni di EUR; a questi si aggiungeranno gli interessi maturati sugli attivi del Fondo (cfr. sezione 3.2). Per l'intero periodo 2007-2013 il totale delle risorse usate e stimate dovrebbe risultare notevolmente inferiore all'importo complessivo di 1,4 miliardi di EUR originariamente previsto per il quadro finanziario 2007-2013. Si prevede che alla fine

del periodo 2007-2013 i trasferimenti totali dal bilancio al Fondo ammontano a circa il 60% dello stanziamento totale di bilancio.

2.3. Altri parametri del nuovo meccanismo di dotazione

Al fine di proteggere il bilancio dell'Unione da shock inattesi, il meccanismo di dotazione prevede un meccanismo di lisciatura che mira a limitare l'importo annuale trasferito al Fondo nell'eventualità di gravi inadempienze. In aggiunta, sono stati introdotti i cosiddetti valori limite, la cui funzione è quella di mantenere l'autorità di bilancio informata su eventuali gravi perdite del Fondo (valore soglia dell'80%, che si ha qualora il valore del Fondo scenda al di sotto dell'80% dell'importo obiettivo) o di indurre la Commissione a presentare una relazione sulle misure eccezionali che potrebbero rendersi necessarie per la ricostituzione del Fondo (valore soglia del 70%).

Il funzionamento del meccanismo di lisciatura può essere descritto nella maniera che segue: se, in conseguenza di una o più inadempienze, l'importo che deve essere coperto dal Fondo supera i 100 milioni di EUR in un dato anno (con ripercussioni sul bilancio all'inizio dell'anno n+2 dopo l'inadempienza), l'importo eccedente i 100 milioni di EUR viene riversato al Fondo in quote annuali non superiori a 100 milioni di EUR negli anni successivi. Il volume della quota annuale corrisponde all'importo più basso tra i seguenti: o 100 milioni di EUR oppure l'importo residuo dovuto (cfr. articolo 6 del regolamento n. 480/2009).

Il meccanismo di lisciatura non è stato ancora attivato a seguito dell'attuazione del nuovo meccanismo di dotazione, poiché in questo periodo il Fondo non è stato chiamato in garanzia.

3. GESTIONE DEGLI ATTIVI DEL FONDO IN UN CONTESTO DI MERCATO DIFFICILE: ANDAMENTO E RISULTATI DEL FONDO NEL PERIODO 2007-2009

3.1. Contesto di crisi

Nel periodo 2007-2009 il rendimento assoluto del portafoglio del Fondo è rimasto sempre positivo e il portafoglio non ha subito perdite in conto capitale in conseguenza della crisi finanziaria. Né i revisori esterni, né quelli interni, né la Corte dei conti europea hanno espresso timori riguardo alla gestione degli attivi del Fondo da parte della BEI sotto la supervisione dei servizi della Commissione. La BEI ha gestito con grande successo gli attivi del Fondo sotto la supervisione della Commissione in un contesto finanziario difficile.

Nell'intero periodo 2007-2009 il Fondo ha registrato un rendimento assoluto pari in media al +4,6928% all'anno. Tuttavia, a fronte della più grave crisi dei mercati finanziari globali della storia recente, il rendimento del Fondo si è rivelato inferiore a quello del suo indice di riferimento, in misura di circa 15,27 punti base in media all'anno. Il volume totale dei fondi in gestione nel portafoglio del Fondo di garanzia al 31 dicembre 2009 ammontava a un valore di mercato di 1 240,5 milioni di EUR (incluse le disponibilità liquide), con una "duration" modificata di 3,01 anni.

3.2. Andamento del portafoglio del Fondo

Il grafico 2 nel documento di lavoro dei servizi della Commissione mostra che il volume del Fondo è diminuito nel 2007 a seguito dell'entrata in vigore del nuovo meccanismo di dotazione, ed è poi aumentato nel 2008 fino a raggiungere i 1 240,5 milioni di EUR nel 2009. La flessione del 2007 si spiega con la lentezza degli esborsi dei prestiti all'inizio dell'attuale

mandato esterno della BEI, che ha determinato il trasferimento di un'eccedenza di 125,75 milioni di EUR dal Fondo al bilancio. Gli attivi del Fondo sono cresciuti in media del 2,5% all'anno dal 2007. Il valore degli attivi del Fondo dovrebbe continuare ad aumentare e raggiungere i 2,2 miliardi di EUR circa nel 2013. L'incremento atteso del valore degli attivi del Fondo (cfr. sezioni 6 e 7 del documento di lavoro dei servizi della Commissione) si spiega con la potenziale accelerazione del ritmo degli esborsi nell'ambito del mandato di prestito esterno nel 2010 e con la crescita potenziale delle operazioni AMF.

Oltre all'approvvigionamento tramite la propria linea di bilancio, l'altra principale fonte di entrate del Fondo sono gli interessi maturati sui suoi attivi, i quali hanno registrato una flessione a partire dal 2007 a causa del declino generale dei tassi di interesse di mercato, scesi a livelli storicamente bassi. Gli interessi maturati nel periodo 2007-2009 ammontano a 146 milioni di EUR (cfr. la tabella 1 del documento di lavoro dei servizi della Commissione: flussi in entrata e in uscita a partire dalla costituzione del Fondo). Alla fine del 2009 gli attivi totali del Fondo si attestavano a 1 240,5 milioni di EUR (valore di mercato). L'84,3% di tale importo era investito in obbligazioni e il 15,6% in depositi, mentre lo 0,1% era depositato su conti correnti.

4. VALUTAZIONE DEL TASSO OBIETTIVO

Nel 2006 la base giuridica del Fondo è stata modificata per rendere possibile l'esecuzione del nuovo meccanismo di dotazione nel 2007⁶; la Commissione ha accettato di fornire nella presente relazione globale un'analisi del funzionamento di tale nuovo meccanismo. In aggiunta, si è deciso di esaminare l'adeguatezza dei parametri principali del Fondo, in special modo il tasso obiettivo del 9% (rapporto tra la consistenza del Fondo e l'ammontare complessivo del rischio coperto).

4.1. Analisi del profilo di rischio creditizio

Il profilo di rischio creditizio del Fondo non è cambiato dall'ultima relazione globale del 2006 (cfr. il paragrafo 2.1.1 sopra e i grafici nella sezione 5 del documento di lavoro dei servizi della Commissione: il profilo di rischio dei prestiti coperti dal Fondo nel 2006 e nel 2009). Nel medesimo periodo il Fondo non è stato chiamato in garanzia a copertura di inadempienze. L'analisi del profilo di rischio creditizio dei prestiti coperti dal Fondo suggerisce che il tasso obiettivo non debba essere modificato. Il rischio dell'inadempienza dei beneficiari dei prestiti esiste ed è riflesso nel mantenimento del tasso obiettivo al 9%. Si può notare che circa il 14% del portafoglio di prestiti garantiti nel 2009 presenta un rating creditizio inferiore a B (Moody's o equivalente); ciò significa che in base ai tassi di inadempienza storici cumulati per diversi livelli di rating relativi al rischio sovrano in orizzonti di tempo differenti, come pubblicati dalle principali agenzie di rating, la probabilità di inadempienza in un anno non è trascurabile.

La relativa stabilità del profilo di rischio sovrano è ascrivibile alla distribuzione geografica delle operazioni di prestito coperte dal Fondo, che è rimasta relativamente stabile nel periodo 2000-2009. Tale stabilità si spiega con la distribuzione del mandato della BEI, giacché il mandato precedente e l'attuale presentano una ripartizione simile delle operazioni di prestito. Circa l'81% di tali operazioni è concentrato nelle nazioni del Mediterraneo e in paesi sia candidati sia potenzialmente candidati (cfr. il grafico 3 nel documento di lavoro dei servizi

⁶ [Cfr. nota ²].

della Commissione: la distribuzione geografica delle operazioni di prestito coperte dal Fondo nel 2009). Il Fondo copre il rischio creditizio di inadempienza in 42 paesi. Ai 10 maggiori paesi è riconducibile circa l'81% dell'esposizione complessiva. L'esposizione massima nel singolo paese ammontava al 27% del rischio complessivo nel 2009.

A partire dal 1994 il Fondo è stato chiamato in garanzia per un importo cumulato di circa 478 milioni di EUR e ha registrato un tasso di recupero del 100% (cfr. la tabella 1 del documento di lavoro dei servizi della Commissione). Le ultime chiamate in garanzia risalgono al 2003 e 2004 in relazione ai prestiti accordati alla Repubblica di Argentina, per un ammontare complessivo di circa 10 milioni di USD. Tali importi sono stati pienamente recuperati nel 2004 e nel 2008 per la parte relativa agli interessi di mora.

4.2. Tasso obiettivo

Sulla base delle nostre osservazioni passate e dell'analisi del profilo di rischio creditizio delle attuali operazioni di prestito coperte dal Fondo, il parametro principale del Fondo (il tasso "obiettivo" del 9%) è fissato a un livello adeguato al grado di rischio sostenuto dal Fondo e alla potenziale evoluzione di tale rischio di credito in conseguenza delle ripercussioni della crisi finanziaria.

5. VALUTAZIONE DEL FONDO DA PARTE DI UN CONSULENTE ESTERNO

Una valutazione del Fondo è stata condotta da GHK Consulting e Volterra Consulting tra il settembre 2009 e il febbraio 2010.

L'obiettivo della valutazione era esaminare la rilevanza, l'efficacia e l'efficienza del Fondo, ponendo una particolare enfasi sull'adeguatezza degli attuali livelli dei parametri principali del Fondo, in special modo il tasso obiettivo.

Nell'affrontare le domande poste nell'incarico di valutazione, lo studio si è avvalso di una molteplicità di tecniche qualitative e quantitative, tra cui la ricerca e l'analisi a tavolino, la conduzione di interviste e l'impiego di modelli di rischio quantitativi (simulazioni Monte Carlo).

5.1. Risultati principali:

- il Fondo è un meccanismo efficace ed efficiente per far fronte ai rischi associati alle operazioni di prestito esterno dell'Unione europea;
- i costi operativi del Fondo sono modesti in relazione alla protezione e alla stabilità del bilancio offerte dal Fondo stesso;
- gli attuali metodi di gestione del Fondo sono efficaci e adatti allo scopo;
- il tasso obiettivo di dotazione del 9% è fissato a un livello appropriato e costituisce un ammortizzatore adeguato contro le perdite; la valutazione quantitativa indica che, anche nell'ambito di uno scenario accelerato⁷ (un tipo di inadempienza non ancora osservato nelle

⁷ Di norma il Fondo è chiamato a coprire soltanto l'importo di un mancato pagamento (in conto interessi e/o capitale) a una data scadenza. Ciò significa che l'intero ammontare dei pagamenti futuri residui incide sul Fondo soltanto nel tempo, a mano a mano che tali pagamenti giungono a scadenza. In teoria,

operazioni di prestito UE), si potrebbe far fronte potenzialmente a una perdita con una probabilità annua del 5% (ossia una perdita ogni 20 anni);

- il meccanismo di dotazione riflette in maniera adeguata il profilo di rischio del Fondo; data la "bassa probabilità" che il Fondo possa infrangere i valori soglia dell'80% o 70%, l'attuale meccanismo consente di affrontare in maniera soddisfacente i rischi associati del mancato pagamento dei prestiti.

Per quanto concerne l'adeguatezza delle risorse di bilancio previste per il Fondo, le conclusioni della valutazione sono le seguenti:

- i pagamenti al Fondo dovuti a perdite sono limitati dal meccanismo di lisciatura a 100 milioni di EUR; i risultati dei modelli suggeriscono che il meccanismo di lisciatura e il limite di 100 milioni di EUR sono adeguati;
- secondo le proiezioni, i pagamenti al Fondo dovuti a esborsi aggiuntivi finiranno per superare l'attuale stanziamento di bilancio di 200 milioni di EUR.

5.2. Raccomandazioni:

- il Fondo dovrebbe continuare a coprire le operazioni di prestito esterno dell'Unione europea;
- il tasso obiettivo del Fondo dovrebbe essere mantenuto al 9%, ma dovrebbe essere riesaminato periodicamente;
- nel prossimo quadro finanziario, le risorse di bilancio previste per il Fondo dovrebbero riflettere meglio il profilo atteso del fabbisogno di dotazione, perciò sarebbe prudente aumentare lo stanziamento di bilancio annuale a 250-300 milioni di EUR;
- si raccomanda di condurre ulteriori analisi per stabilire se la medesima qualità dei servizi di gestione del portafoglio possa essere conseguita dalla Commissione (anziché dalla BEI) a un costo inferiore (rispetto alle commissioni di gestione corrisposte alla BEI).

5.3. Specifica valutazione quantitativa del tasso obiettivo

La valutazione esterna del Fondo, che tra gli altri punti si è incentrata su un'analisi quantitativa del profilo di rischio del Fondo e del livello corrispondente degli attivi del Fondo, ha confermato la conclusione dei servizi della Commissione, ovvero che l'attuale livello del tasso obiettivo (9%) permette al Fondo di realizzare il suo obiettivo principale, consistente nel fornire un cuscinetto di liquidità nell'eventualità di un'inadempienza dei debitori dell'Unione europea, assicurando così la continua stabilità del bilancio dell'Unione. Lo studio conferma che l'attuale livello del 9% è adeguato in relazione al rischio di credito corrente delle operazioni di prestito e di garanzia dei prestiti coperte dal Fondo. L'analisi di sensibilità effettuata dai consulenti esterni ha dimostrato che il mantenimento del tasso obiettivo al livello attuale (9%) rappresenta un approccio prudentiale in relazione al profilo di rischio del portafoglio, che tiene già conto di un inevitabile grado di incertezza riguardo alla probabilità

a seguito di un mancato pagamento, il creditore di un prestito può esigere tutti i pagamenti futuri se non si prevede che tali importi verranno effettivamente rimborsati. Per valutare il massimo impatto sul Fondo, l'analisi quantitativa ha simulato anche uno scenario in cui i mancati pagamenti innescano un'accelerazione di tutti i pagamenti dovuti in futuro.

di inadempienza. La diminuzione del tasso obiettivo dall'attuale livello del 9%, che permetterebbe di ridurre il ricorso alle risorse di bilancio stanziato per il finanziamento della dotazione del Fondo, non costituirebbe un approccio prudentiale. Ciò è particolarmente vero se si considera il profilo di rischio dell'attuale portafoglio di prestiti coperti dal Fondo e alla luce del deterioramento delle condizioni economiche in molti paesi in conseguenza della crisi finanziaria.

5.4. Ripercussioni della crisi finanziaria: aumento del volume dei prestiti di assistenza macrofinanziaria

L'intensità della crisi finanziaria internazionale ha spinto molti paesi in fase di preadesione e paesi vicini a rivolgere formalmente o informalmente alla Commissione richieste di erogazione di prestiti AMF. L'esecuzione delle potenziali operazioni di prestito AMF verso questi paesi ammonterebbe a circa 1,5 miliardi di EUR nel 2010 e 2011 (non sono disponibili previsioni per il periodo successivo al 2011) e avrebbe un impatto massimo corrispondente a un importo addizionale di 135 milioni di EUR sulla dotazione del Fondo non prima del 2012, a seconda del ritmo degli esborsi dei prestiti.

5.5. Impatto potenziale dell'aumento del ritmo degli esborsi della BEI

Il ritmo degli esborsi della BEI per i prestiti sottoscritti nell'ambito dell'attuale mandato, osservato nel periodo 2007-2009, è stato piuttosto lento. Di conseguenza, i trasferimenti annuali dal bilancio al Fondo sono rimasti sostanzialmente inferiori alle risorse di bilancio disponibili. La possibile accelerazione del ritmo degli esborsi della BEI, unitamente all'aumento delle operazioni AMF in misura di circa 1,5 miliardi di EUR, potrebbe far sì che il bilancio per il Fondo risulti molto probabilmente insufficiente in assenza di un incremento della linea di bilancio per la dotazione del Fondo nel periodo 2012-2013. Ciò porrebbe ulteriori pressioni sulla linea di bilancio 01 04 01 14 per la dotazione del Fondo fino al termine del quadro finanziario nel 2013.

5.6. Raccomandazioni per il nuovo quadro finanziario post-2013

È difficile stimare le risorse di bilancio del Fondo oltre il 2014. Ciò dipenderà principalmente dalla riforma futura dell'architettura finanziaria dell'UE (sulla base della relazione Camdessus⁸) e più precisamente dal nuovo mandato esterno della BEI nell'ambito dei nuovi quadri finanziari. Le simulazioni effettuate ai fini della valutazione del Fondo sono state condotte nell'ipotesi di una replica del mandato nel prossimo quadro finanziario. I risultati di tali simulazioni confermano che il profilo degli esborsi della BEI eserciterebbe nuovamente un impatto notevole sul fabbisogno di dotazione del Fondo (cfr. sezione 9 del documento di lavoro dei servizi della Commissione). Alla luce dell'attuale situazione, un bilancio annuale uniforme per la dotazione del Fondo non sarebbe auspicabile. Tale aspetto dovrà essere tenuto in considerazione in occasione della formulazione del nuovo quadro finanziario post-2013.

5.7. Esame degli accordi istituzionali per la gestione degli attivi del Fondo previsti nella relazione globale del 2006

Nel 2003 la commissione bilanci del Parlamento europeo si è posta la questione se il portafoglio del Fondo debba essere gestito dalla BEI o dalla Commissione. L'unica ragione

⁸ La relazione Camdessus è stata preparata da un gruppo di "saggi" nell'ambito della revisione intermedia del mandato esterno della BEI nel febbraio 2010.

per proporre un tale cambiamento sarebbe il potenziale vantaggio di costo che si otterrebbe se gli attivi fossero gestiti direttamente dalla Commissione. Non vi sono indicazioni che la qualità della gestione patrimoniale della BEI sia criticabile e che possa giustificare un tale cambiamento. Tuttavia, solamente un'analisi comparata dei costi di gestione della BEI e della Commissione potrebbe fornire i dati incontrovertibili necessari per proporre un simile cambiamento. Al momento attuale non esistono dati attendibili e dettagliati sui costi (opportunità) della Commissione nell'eventualità di una sua gestione diretta degli attivi del Fondo al posto della BEI.

La Commissione deciderà in futuro sull'opportunità di effettuare una tale analisi. Fino ad allora, non si avanza alcuna proposta di modifica degli accordi con la BEI.

6. CONCLUSIONI

Il nuovo meccanismo di dotazione ha assicurato il miglioramento promesso del processo di bilancio, con un sistema di alimentazione basato sugli esborsi netti osservati. Ciò si è tradotto in un processo di bilancio più efficace per la dotazione del Fondo.

Un'analisi quantitativa esaustiva ed accurata dei rischi coperti dal Fondo e del tasso obiettivo del 9% ha dimostrato che tale tasso obiettivo e gli altri parametri principali del Fondo sono adeguati; di conseguenza, la Commissione non ritiene necessaria una loro modifica. Nondimeno, tali parametri dovranno essere riesaminati periodicamente, per stabilire se continuano a riflettere in misura sufficiente il profilo di rischio sostenuto dal Fondo. Un tale riesame verrà presentato nel contesto della prossima relazione globale sul funzionamento del Fondo, prevista per il 2013.

Nell'ambito dell'attuale quadro finanziario, le risorse di bilancio complessive previste sono adeguate, tuttavia sono possibili miglioramenti relativi al profilo del fabbisogno di dotazione del Fondo. Questi dovranno essere posti in essere durante la pianificazione del quadro finanziario post-2013.