



Bruxelles, 19 giugno 2017
(OR. en)

10481/17

ECOFIN 556
POLGEN 95
COMPET 504
RECH 241
ENER 298
TRANS 289
ENV 632
EDUC 302
SOC 494
EMPL 380
EF 133
AGRI 345
TELECOM 170
UEM 202
JAI 615

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Jordi AYET PUIGARNAU, Direttore, per conto del Segretario Generale della Commissione europea
Data:	16 giugno 2017
Destinatario:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretario Generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	COM(2017) 326 final
Oggetto:	RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL CONSIGLIO E ALLA CORTE DEI CONTI SULLA GESTIONE DEL FONDO DI GARANZIA DEL FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI STRATEGICI NEL 2016

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento COM(2017) 326 final.

All.: COM(2017) 326 final



Bruxelles, 16.6.2017
COM(2017) 326 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO, AL
CONSIGLIO E ALLA CORTE DEI CONTI**

**SULLA GESTIONE DEL FONDO DI GARANZIA DEL FONDO EUROPEO PER GLI
INVESTIMENTI STRATEGICI NEL 2016**

{SWD(2017) 235 final}

INDICE

1.	Introduzione	3
2.	Contesto operativo.....	3
3.	Conti finanziari.....	4
3.1.	Rendiconti finanziari del fondo di garanzia del FEIS al 31 dicembre 2016	4
3.2.	Operazioni del FEIS nell'ambito della garanzia dell'Unione	4
3.3.	Flussi finanziari e operazioni di bilancio rilevanti del 2016	5
4.	Gestione del fondo di garanzia del FEIS nel 2016	5
4.1.	Gestione finanziaria.....	5
4.2.	Andamento del mercato nel 2016	5
4.3.	Principali flussi di cassa esterni.....	7
4.4.	Composizione e principali caratteristiche di rischio del portafoglio	7
4.5.	Prestazioni	7
5.	Valutazione dell'adeguatezza dell'importo-obiettivo e del livello del fondo di garanzia del FEIS	8

1. INTRODUZIONE

La presente relazione trova la base giuridica nel 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 strategici¹ (“regolamento FEIS”). 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. Il 21 luglio 2016 è stata sottoscritta una modifica di tale accordo.

A norma dell’articolo 16, paragrafo 6, del regolamento FEIS, entro il 31 maggio di ogni anno² la Commissione è tenuta a presentare al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Corte dei conti una relazione annuale sulla gestione del fondo di garanzia del FEIS nell’anno civile precedente, inclusa una valutazione dell’adeguatezza dell’importo-obiettivo e del livello di tale fondo di garanzia nonché della necessità di reintegrarlo. La relazione annuale contiene la presentazione della posizione finanziaria del fondo di garanzia del FEIS al termine dell’anno civile precedente, dei flussi finanziari durante l’anno civile precedente nonché delle operazioni rilevanti ed eventuali pertinenti informazioni sui conti finanziari. La relazione riporta inoltre informazioni sulla gestione finanziaria, le prestazioni e il rischio del fondo di garanzia del FEIS al termine dell’anno civile precedente.

Nel 2016 la Commissione ha eseguito una valutazione interna del FEIS, che ha accompagnato la proposta legislativa³ adottata dalla Commissione il 14 settembre 2016 (“proposta FEIS 2.0”) per espandere le dimensioni del FEIS e adeguare il tasso-obiettivo in base agli esiti della valutazione interna.

2. CONTESTO OPERATIVO

La garanzia dell’Unione copre (fino a 16 miliardi di EUR) 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 garanzia dell’Unione copre una parte delle operazioni complessive del FEIS, mentre l’altra parte è effettuata dal gruppo BEI a suo proprio rischio (almeno 5 miliardi di EUR).

A norma dell’articolo 12 del regolamento FEIS, il fondo di garanzia del FEIS costituisce una riserva di liquidità cui attingere per pagare la BEI in caso di attivazione della garanzia dell’Unione. In virtù dell’accordo sul FEIS concluso tra l’UE e la BEI, sono pagate dal fondo di garanzia del FEIS 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’UE

¹ GU L 169 dell’1.7.2015, pag. 1.

² La presente relazione è la seconda relazione sul fondo di garanzia del FEIS. Per la relazione dell’anno scorso si rimanda al documento COM(2016) 353 final del 31 maggio 2016.

³ COM(2016) 597 final e i documenti di accompagnamento SWD(2016) 297 e 298 final.

derivanti dalle operazioni del FEIS effettuate nell'ambito della garanzia dell'Unione e gli importi recuperati e, nella misura del saldo disponibile, per il pagamento delle attivazioni della garanzia dell'Unione.

Il fondo di garanzia del FEIS è alimentato gradualmente in considerazione dell'aumento dell'esposizione coperta dalla garanzia dell'Unione.

Ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 4, le risorse del fondo di garanzia del FEIS sono gestite direttamente dalla Commissione, sono investite secondo il principio di sana gestione finanziaria e rispettano norme prudenziali adeguate.

La BEI e il FEI hanno la responsabilità di valutare e monitorare il rischio delle singole operazioni; a marzo 2017 hanno riferito al riguardo alla Commissione e alla Corte dei conti europea conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento FEIS. Sulla base di questi resoconti e di supposizioni coerenti e prudenti relative all'attività futura, la Commissione riesaminerà l'adeguatezza dell'importo-obiettivo e del livello del fondo di garanzia del FEIS.

A norma dell'articolo 16, paragrafo 2, del regolamento FEIS, la relazione annuale della BEI al Parlamento europeo e al Consiglio riporta informazioni specifiche sul rischio aggregato associato alle operazioni di finanziamento e di investimento effettuate nell'ambito del FEIS e sulle attivazioni della garanzia.

3. CONTI FINANZIARI

Le informazioni finanziarie riguardanti il FEIS sono riportate di seguito suddivise in tre sezioni: 1) la situazione finanziaria del fondo di garanzia del FEIS al 31 dicembre 2016; 2) le operazioni del FEIS nell'ambito della garanzia dell'Unione effettuate dal gruppo BEI al 31 dicembre 2016; 3) i flussi finanziari e le operazioni di bilancio rilevanti del 2016.

3.1. RENDICONTI FINANZIARI DEL FONDO DI GARANZIA DEL FEIS⁴ AL 31 DICEMBRE 2016

Al 31 dicembre 2016 le attività nette del fondo di garanzia ammontavano a 1 020 milioni di EUR. Le attività comprendevano il portafoglio degli investimenti, classificato come "disponibile per la vendita" (948 milioni di EUR), depositi bancari a breve termine (45 milioni di EUR) e contanti e assimilati (26 milioni di EUR).

Per quanto riguarda il rendiconto delle prestazioni finanziarie del 2016, il fondo di garanzia del FEIS ha concluso l'anno con un risultato economico pari a 0,9 milioni di EUR. Gli interessi attivi e gli utili ricavati da vendite di titoli a reddito fisso hanno generato entrate per 1,2 milioni di EUR. Tale importo è stato compensato da spese operative pari a 0,3 milioni di

⁴ I rendiconti finanziari sottoposti a revisione del fondo di garanzia del FEIS sono resi pubblici nella relazione SWD 2016 sul fondo di garanzia del FEIS (2016 SWD EFSIGF).

EUR, compresa la sottostante vendita di valuta a termine dei dollari statunitensi utilizzati a copertura del rischio di cambio della parte del portafoglio espressa in USD.

3.2. OPERAZIONI DEL FEIS NELL'AMBITO DELLA GARANZIA DELL'UNIONE

Al 31 dicembre 2016 l'esposizione dell'UE sotto forma di garanzia per gli esborsi relativi a operazioni del FEIS in essere effettuate dal gruppo BEI ammontava a 4 392 milioni di EUR sull'impegno giuridico di 16 miliardi di EUR garantito dall'UE (articolo 11 del regolamento FEIS). L'importo di 4 392 milioni di EUR è indicato come passività potenziale nelle note ai rendiconti finanziari 2016 dell'UE.

Nel 2016 le operazioni del FEIS gestite dalla BEI nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione hanno generato per l'UE entrate pari a 16,1 milioni di EUR. Una quota di tale importo, pari a 11 milioni di EUR, è stata iscritta a credito nei rendiconti finanziari 2016 dell'UE e accreditata sul conto del FEIS nel gennaio 2017. Tali importi sono successivamente recuperati come entrate con destinazione specifica a favore del fondo di garanzia del FEIS.

Per le operazioni del FEIS gestite dal FEI nell'ambito dello sportello PMI, l'UE ha impegnato nel 2016 un importo pari a 0,945 milioni di EUR a titolo di tasse amministrative per il FEI. L'importo è pagabile al FEI il 30 giugno 2017. Inoltre, nel 2016 è stata pagata al FEI una tassa per start-up nell'ambito dello sportello PMI pari a 5 milioni di EUR a carico di una linea di bilancio dedicata.

3.3. FLUSSI FINANZIARI E OPERAZIONI DI BILANCIO RILEVANTI DEL 2016

Nel 2016 è stato impegnato uno stanziamento di bilancio di 2 100 milioni di EUR per l'alimentazione del fondo di garanzia del FEIS ai sensi della decisione C(2016) 311 della Commissione⁵ per il finanziamento del Fondo.

Nel corso dell'anno è stato effettivamente versato nel fondo di garanzia del FEIS un importo complessivo di circa 1 018 milioni di EUR. La maggior parte di tale importo proveniva da stanziamenti di pagamento nel bilancio generale dell'UE, mentre 6,3 milioni di EUR sono stati recuperati dal conto del FEIS (a titolo di entrate con destinazione specifica).

4. GESTIONE DEL FONDO DI GARANZIA DEL FEIS NEL 2016

4.1. GESTIONE FINANZIARIA

Le attività liquide del Fondo sono investite 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 Fondo europeo per gli investimenti

⁵ Decisione C(2016) 311 della Commissione, del 27 gennaio 2016, relativa all'adozione del programma di lavoro annuale 2016 della DG ECFIN, compresi gli appalti e le sovvenzioni, nel campo degli affari economici e finanziari, avente valore di decisione finanziaria.

strategici.

Detti orientamenti prevedono che le attività gestite 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 mirava a una maggiore diversificazione tra le differenti classi di attività a reddito fisso.

4.2. ANDAMENTO DEL MERCATO NEL 2016

Nel 2016 il mercato europeo dei titoli a reddito fisso è stato caratterizzato da un'elevata volatilità. Il rendimento dei titoli sovrani è sceso costantemente fino al mese di settembre per effetto della bassa crescita nominale e della politica monetaria accomodante. Altri eventi fondamentali del 2016 sono state le reazioni del mercato al referendum britannico del 23 giugno 2016 sull'uscita dall'Unione europea e alle elezioni presidenziali statunitensi del novembre 2016.

Nella fase di creazione del portafoglio del fondo di garanzia del FEIS (tra aprile e dicembre 2016), la curva dei rendimenti di riferimento in Europa ha registrato una svolta netta per quanto riguarda le scadenze a sette anni. In particolare, vi è stato un calo compreso tra 15 e 35 punti base (1 punto base = 0,01%) dei tassi a breve e medio termine, che ha determinato un aumento dei livelli dei prezzi obbligazionari (i prezzi sono inversamente proporzionali ai tassi d'interesse). Per contro, i tassi a lungo termine sono saliti di 10 punti base, modificando in tal modo l'inclinazione della curva dei rendimenti, che ha registrato la crescita più accentuata nell'arco di oltre un anno. È importante rilevare che, in questo stesso periodo, i tassi d'interesse di determinate scadenze fondamentali hanno registrato fluttuazioni considerevoli⁶.

In particolare, nel primo semestre il mercato è stato segnato da una forte volatilità dovuta al rallentamento dell'economia cinese, ad alcuni punti deboli della ripresa negli USA e al calo dei prezzi delle materie prime, che hanno alimentato timori di recessione, nonché ai cambiamenti apportati al vasto programma di acquisto di attività attuato dalla BCE. I cosiddetti rendimenti di riferimento core e semi-core (DE, FR, NL, ecc.) sono stati negativi per tutte le scadenze fino a circa sette anni (a seconda della giurisdizione). Alla fine del secondo trimestre il referendum nel Regno Unito ha scatenato un improvviso ma effimero aumento della volatilità, seguito da un notevole calo dei rendimenti. Il rendimento dei titoli di Stato decennali tedeschi è sceso per la prima volta sotto lo zero.

Nel terzo trimestre i mercati obbligazionari hanno vissuto un periodo di maggiore calma; l'evento principale è stato il nuovo corso di politica monetaria avviato dalla banca centrale del Giappone a settembre (con l'indicazione di massimali sui rendimenti dei titoli di Stato

⁶ Esempio: il rendimento dei Bund decennali, che era di circa 10 punti base all'inizio di aprile, è poi sceso al minimo intorno a -19 punti base all'inizio di luglio e ha concluso l'anno intorno a +20 punti base.

giapponesi), che ha riaccessato le aspettative degli operatori del mercato di un sostegno della politica fiscale alle economie globali.

Nell'ultimo trimestre del 2016 l'andamento del mercato obbligazionario è cambiato a seguito dell'acuirsi dei rischi politici. Si sono registrati un picco di volatilità e un aumento generalizzato dei tassi d'interesse di riferimento a medio e a più lungo termine; in particolare, il rendimento di riferimento dei titoli di Stato tedeschi decennali è tornato positivo, mentre i tassi a breve termine sono rimasti ancorati a livelli fortemente negativi. In aggiunta al clima d'incertezza diffuso tra gli operatori del mercato in merito alla linea di politica monetaria perseguita dalle principali banche centrali, l'elemento principale di questo periodo è stata la futura politica del nuovo presidente degli USA.

L'esito delle elezioni presidenziali negli USA ha determinato un forte riprezzamento di molte classi di attività dovuto alla particolare attenzione riservata ai piani di politica economica del nuovo presidente in tema di incentivi fiscali, riforma fiscale e deregolamentazione. Dal momento dell'elezione fino alla fine dell'anno il mercato ha apprezzato le aspettative di un aumento della crescita e dell'inflazione, minimizzando i potenziali rischi associati a determinati temi della campagna elettorale del nuovo presidente concernenti il suo approccio alla politica estera e commerciale. La conseguenza è stato un forte spostamento dalle obbligazioni verso le azioni sui mercati sviluppati.

4.3. PRINCIPALI FLUSSI DI CASSA ESTERNI⁷

Nel 2016 il Fondo ha ricevuto un importo iniziale di 500 milioni di EUR a titolo di stanziamenti di pagamento, che è stato versato gradualmente nel fondo di garanzia del FEIS tra aprile e luglio 2016.

Nel dicembre 2016 è stato erogato al Fondo un ulteriore importo di 518 milioni di EUR, per la maggior parte sotto forma di stanziamenti di pagamento riassegnati da altre linee di bilancio nell'ambito della procedura di trasferimento globale.

Nel 2016 non vi sono state attivazioni della garanzia né altre uscite dal Fondo.

Attualmente il bilancio dell'UE prevede che nel corso del 2017 saranno versati nel fondo di garanzia del FEIS circa 2,3 miliardi di EUR, che porteranno le sue attività totali a un livello atteso di 3,3 miliardi di EUR.

4.4. COMPOSIZIONE E PRINCIPALI CARATTERISTICHE DI RISCHIO DEL PORTAFOGLIO

Alla fine di dicembre 2016 il portafoglio comprendeva prevalentemente titoli sovrani (42% del valore di mercato del fondo di garanzia del FEIS) e titoli sub-sovrani, sovranazionali e di agenzie (SSA) (23%). La parte restante era allocata principalmente a obbligazioni garantite e

⁷ Il termine "esterno" è utilizzato in riferimento al Fondo. I flussi di cassa esterni comprendono i flussi da/verso il bilancio dell'UE o da/verso la BEI a titolo di entrate per la garanzia o di attivazioni della stessa, mentre non comprendono i flussi di cassa "endogeni" per l'attività di gestione degli attivi (ad esempio pagamenti/incassi a/da controparti per l'acquisto/la vendita di titoli).

obbligazioni non garantite emesse da società e istituti finanziari. Circa il 15% del portafoglio (compreso nel 42% allocato a titoli sovrani) era investito in investimenti espressi in USD, liquidi e ad alto merito di credito (AAA). È stata predisposta una copertura dell'esposizione al rischio di cambio di questi investimenti.

La durata di portafoglio⁸ alla fine del 2016 era di 3,5 anni. La media del merito di credito è A.

La maggior parte del portafoglio è investita in titoli liquidi e una sua parte adeguata (il 23% del valore totale del portafoglio) ha una scadenza inferiore a dodici mesi.

Il profilo del portafoglio in termini di scadenza, 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).

4.5. PRESTAZIONI

Poiché i primi flussi in entrata nel fondo di garanzia del FEIS sono arrivati l'11 aprile 2016, le prestazioni da inizio anno si riferiscono al periodo aprile-dicembre 2016 e sono calcolate su una base ponderata in funzione del tempo, onde evitare che siano influenzate dalle dimensioni del portafoglio, che sono cresciute notevolmente nel corso dell'anno.

Nel 2016 il Fondo ha conseguito una prestazione assoluta dall'inizio dell'anno pari allo 0,23%. Questo rendimento leggermente positivo è stato ottenuto in un contesto di mercati volatili e di tassi profondamente negativi, soprattutto per ciò che i mercati percepiscono come "esente dal rischio creditizio" ed esposizioni liquide⁹.

5. VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DELL'IMPORTO-OBIETTIVO E DEL LIVELLO DEL FONDO DI GARANZIA DEL FEIS

In totale, alla fine del 2016, le sottoscrizioni cumulate nel quadro del FEIS ammontavano a 21,3 miliardi di EUR per 28 Stati membri, di cui 14,2 miliardi sottoscritti¹⁰ dalla BEI (121 operazioni) e 7,1 miliardi sottoscritti dal FEI (225 operazioni). Questi dati rappresentano, complessivamente, un aumento notevole rispetto al 2015, considerato che alla fine di quell'anno le sottoscrizioni totali erano state pari a 1,2 miliardi di EUR.

Alla fine del 2016 l'esposizione erogata complessiva in essere coperta dalla garanzia

⁸ I valori della durata si riferiscono alla "durata modificata", che misura la sensibilità di un'obbligazione in termini di prezzo alle variazioni dei tassi d'interesse. Questo valore si basa sull'assunto che il prezzo di un titolo è inversamente proporzionale ai tassi d'interesse.

⁹ Ad esempio, il rendimento medio delle obbligazioni tedesche quinquennali è stato di -46 punti base (con una banda di oscillazione compresa tra -29 e -63 punti base).

¹⁰ La differenza tra le sottoscrizioni totali e l'esposizione sottoscritta dipende da diversi fattori, ad esempio il fatto che quest'ultima non comprende la quota della BEI nelle operazioni su strumenti analoghi agli strumenti di capitale, nonché le differenze dovute a rimborsi e ai tassi di cambio applicati.

dell'Unione ammontava a quasi 4,4 miliardi di EUR, con un aumento rispetto agli 0,2 miliardi del 2015. 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 11,2 miliardi di EUR.

Nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione, l'esposizione erogata in essere coperta dalla garanzia dell'Unione ammontava a 4,02 miliardi di EUR, di cui 3,98 miliardi per operazioni di debito e 0,04 miliardi per operazioni su strumenti analoghi agli strumenti di capitale¹¹.

Qualora tali operazioni causino perdite, queste saranno coperte dalla garanzia dell'Unione secondo i termini dell'accordo sul FEIS. In particolare, la garanzia dell'Unione nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione è concessa sotto forma di copertura della tranche di prima perdita del portafoglio per le operazioni di debito della BEI e sotto forma di garanzia integrale per le operazioni su strumenti di capitale/strumenti analoghi agli strumenti di capitale nei casi in cui la BEI investe a suo proprio rischio e su base pari passu lo stesso ammontare di risorse.

Alla fine del 2016, nell'ambito dello sportello PMI l'esposizione totale in essere coperta dalla garanzia dell'Unione ammontava a 369,7 milioni di EUR, di cui 364,8 milioni per operazioni di garanzia e 5,0 milioni per operazioni su strumenti di capitale¹².

Eventuali perdite dovute a queste operazioni sarebbero coperte in primo luogo dai contributi del Prodotto InnovFin di garanzia per le PMI, dallo Strumento di garanzia dei prestiti di COSME e dallo Strumento finanziario di garanzia EaSI. Per quanto riguarda il Prodotto Strumenti di capitale dello sportello PMI, eventuali perdite sarebbero coperte dalla garanzia dell'Unione nell'ambito del FEIS e dalla tranche di prima perdita per strumenti di capitale InnovFin (nel caso del sottosportello 2).

L'importo-obiettivo del fondo di garanzia del FEIS è fissato al 50% degli obblighi totali di garanzia dell'Unione, che attualmente ammontano a 16 miliardi di EUR. Questo obiettivo era stato calcolato prima dell'avvio del FEIS. Nella sua valutazione interna del FEIS¹³ la Commissione ha concluso che l'alimentazione del fondo di garanzia poteva essere ridotta senza rischi per la sicurezza.

La valutazione del rischio dei diversi prodotti coperti dalla garanzia dell'Unione dimostra che, nel complesso, il bilancio dell'UE sarebbe adeguatamente protetto da potenziali attivazioni

¹¹ Alla fine del 2016 l'esposizione sottoscritta totale (erogata e non erogata) del portafoglio dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione coperto dalla garanzia dell'Unione ammontava a 13,38 miliardi di EUR, di cui 12,84 miliardi per operazioni di debito e 0,54 miliardi per operazioni su strumenti analoghi agli strumenti di capitale. Tuttavia, a causa della copertura della tranche di prima perdita della garanzia dell'Unione, le perdite potenziali per il bilancio dell'UE nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione sono state limitate a un importo massimo pari a 10,6 miliardi di EUR.

¹² Come indicato nei rendiconti finanziari dell'UE alla fine del 2016, sono esclusi i contratti di garanzia il cui periodo di disponibilità inizia nel 2017, gli importi impegnati e non erogati per operazioni di garanzia nell'ambito del COSME e gli importi impegnati e non erogati per operazioni su strumenti di capitale. Se fossero incluse tutte queste categorie, l'esposizione totale in essere (erogata e non erogata) da coprire potenzialmente con la garanzia dell'Unione sarebbe di 701,3 milioni di EUR.

¹³ SWD(2016) 297 final.

nell'ambito della garanzia dell'Unione se il tasso-obiettivo corretto per l'alimentazione del fondo di garanzia del FEIS fosse pari al 35% (come suggerito dalla Commissione nella proposta FEIS 2.0), tenendo conto dei recuperi, delle entrate e dei rientri dalle operazioni della BEI. La Corte dei conti ha confermato questa valutazione¹⁴.

¹⁴ Parere n. 2/2016 concernente la proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica i regolamenti (UE) n. 1316/2013 e (UE) 2015/1017 e la valutazione della Commissione che l'accompagna redatta in applicazione dell'articolo 18, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/1017.