

Relazione speciale

Fondo europeo per gli investimenti strategici

Ha contribuito in modo significativo a rispondere alla carenza di investimenti, ma senza raggiungere appieno l'obiettivo di 500 miliardi di euro per l'economia reale entro fine 2022



CORTE
DEI CONTI
EUROPEA

Indice

	Paragrafo
Sintesi	I - IX
Introduzione	01 - 15
Impostazione e obiettivi del FEIS	01 - 09
Ruoli e responsabilità	10 - 13
Dati essenziali sul FEIS	14 - 15
Estensione e approccio dell'audit	16 - 23
Osservazioni	24 - 84
Gli investimenti mobilitati dal FEIS sono stati sovrastimati	24 - 38
Debolezze nell'impostazione della metodologia del moltiplicatore	28 - 32
Debolezze nell'applicazione della metodologia del moltiplicatore	33 - 38
Il sostegno del FEIS era pertinente, ma la sua addizionalità non è stata sufficientemente dimostrata	39 - 55
Il FEIS ha sostenuto gli investimenti in termini sia finanziari che qualitativi	40 - 43
Il principale indicatore dell'addizionalità del FEIS è stato l'alto profilo di rischio degli investimenti sostenuti	44 - 49
L'addizionalità degli investimenti mobilitati dal FEIS non è stata sufficientemente dimostrata	50 - 55
Il monitoraggio del FEIS ha soddisfatto i requisiti fondamentali, ma non era esaustivo e le relazioni non sono state adeguatamente esaminate	56 - 84
La Commissione e il Gruppo BEI hanno monitorato l'esecuzione finanziaria del FEIS in base ai requisiti fondamentali	57 - 60
Anche se il FEIS ha complessivamente raggiunto gli obiettivi stabiliti, alcuni aspetti importanti del programma non sono stati monitorati	61 - 77
I dati complessi e le relazioni sul FEIS non sono stati oggetto di sufficiente analisi	78 - 84
Conclusioni e raccomandazioni	85 - 93

Allegati

Allegato I – Prodotti del FEIS assistiti dalla garanzia dell’UE

Allegato II – Moltiplicatori interni ed esterni e investimenti mobilitati comunicati dal Gruppo BEI, situazione a fine 2022

Allegato III – Elenco degli indicatori di performance e di monitoraggio del FEIS

Allegato IV – Distribuzione del FEIS tra i settori a cui erano mirati gli obiettivi d’intervento dell’UE

Allegato V – Importi totali sottoscritti nell’ambito dello SMEW per Stato membro dell’UE, situazione a fine 2022

Allegato VI – Importi totali sottoscritti nell’ambito dell’IIW per Stato membro dell’UE, alla fine del 2022

Allegato VII – Investimenti in capitale azionario sostenuti dallo sportello SMEW del FEIS a livello di destinatario finale, situazione a fine 2022

Allegato VIII – Vantaggi dei prestiti sostenuti dal FEIS rispetto a quelli non sostenuti dal FEIS

Acronimi

Glossario

Risposte della Commissione

Cronologia

Equipe di audit

Sintesi

I Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) è stato istituito nel 2015 dalla Commissione europea e dal Gruppo Banca europea per gli investimenti. Il principale obiettivo era rispondere alla carenza di investimenti che ha fatto seguito alla crisi finanziaria del 2007-2008. Il programma includeva diversi tipi di strumenti di debito e di capitale, sostenuti da una garanzia di bilancio dell'UE di 26 miliardi di euro e da 7,5 miliardi di euro di risorse della Banca europea per gli investimenti. Il sostegno agli investimenti riguardava due aree: "infrastrutture ed innovazione" e "piccole e medie imprese".

II La presente relazione esamina se il programma abbia mantenuto le promesse. Gli auditor hanno verificato se l'approccio sviluppato ed applicato per stimare gli investimenti mobilitati fosse valido, se sia stata dimostrata in modo sufficiente l'"addizionalità" del programma e se la sua performance sia stata opportunamente monitorata ed oggetto di adeguata informativa.

III Obiettivo del presente audit è rafforzare la sana gestione finanziaria delle garanzie di bilancio fornite dall'UE, traendo insegnamenti dall'attuazione del programma in esame fino alla fine del 2022, il termine ultimo per approvare i finanziamenti nell'ambito del programma. Le osservazioni e le raccomandazioni della Corte possono essere utilizzate per migliorare la gestione di qualsiasi altro programma dell'UE che utilizzi garanzie di bilancio dell'UE, compreso InvestEU.

IV La conclusione generale raggiunta dalla Corte è che il Fondo europeo per gli investimenti strategici ha contribuito in modo significativo a rispondere alla carenza di investimenti. Tuttavia, il programma non ha pienamente raggiunto l'obiettivo di mobilitare 500 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi nell'economia reale entro la fine del 2022. La Corte stima che i 503 miliardi di euro dichiarati per questo obiettivo siano sovrastimati di 131 miliardi di euro (26 %). Questa sovrastima è dovuta alle debolezze riscontrate dalla Corte a livello di impostazione ed attuazione della metodologia del moltiplicatore. In particolare, l'effetto moltiplicatore è stato calcolato in parte sulla base di finanziamenti che non erano stati versati ai destinatari finali e di investimenti mobilitati da altri strumenti dell'UE ed erroneamente attribuiti al FEIS.

V L'addizionalità degli investimenti mobilitati non è stata dimostrata in modo sufficiente, anche se gli intermediari finanziari interpellati dagli auditor della Corte hanno generalmente espresso una valutazione positiva sul programma. La giustificazione dell'addizionalità del programma era principalmente basata sul sostegno fornito alle "attività speciali" della Banca europea per gli investimenti, ossia progetti e investimenti con un profilo di rischio più elevato rispetto a quello dei progetti e degli investimenti che la banca finanzia normalmente. Inoltre, a causa della mancanza di dati pertinenti, la Commissione non ha valutato *ex post* se i fondi pubblici avessero effettivamente attirato investimenti aggiuntivi.

VI La Commissione ha monitorato i flussi finanziari e gli accantonamenti a favore del programma ed ha presentato al riguardo informativa adeguata. Anche se il programma ha nel complesso raggiunto gli obiettivi stabiliti, per alcuni aspetti importanti i valori-obiettivo erano assenti oppure non venivano monitorati, come avvenuto per il contributo del programma, rispettivamente, all'occupazione e alla crescita sostenibile. Inoltre, il quadro normativo non includeva norme su come valutare la sostenibilità. Le relazioni e le valutazioni pubblicate sul Fondo europeo per gli investimenti strategici non hanno fornito alcuna informazione sugli investimenti azionari multinazionali, ad esempio, sulla quota di finanziamenti per destinatari finali in paesi non-UE.

VII Poiché non erano obbligatorie, non sono state fornite informazioni specifiche sui benefici trasferiti ai destinatari finali di prestiti o investimenti in capitale azionario sostenuti dal programma. Il Gruppo Banca europea per gli investimenti e la Commissione non hanno raccolto dati sul trasferimento di tali benefici. È stato quindi impossibile per la Corte valutare in che misura questi benefici siano stati ripartiti tra gli intermediari finanziari e i destinatari finali.

VIII La Corte ha inoltre rilevato che la Banca europea per gli investimenti ha conservato i dati sul programma in serie di dati frammentarie. Alcune informazioni sui destinatari finali erano incomplete o poco chiare nei dati pervenuti ai fini del presente audit. La Commissione non ha analizzato a sufficienza le relazioni operative sul programma e alcune informazioni contenute nelle relazioni erano presentate a livello aggregato o non erano corroborate da adeguata documentazione.

IX Per i programmi attuali e futuri che utilizzano garanzie di bilancio dell'UE, la Corte raccomanda alla Commissione di:

- migliorare la trasparenza delle relazioni sul Fondo europeo per gli investimenti strategici;
- migliorare la metodologia per stimare gli investimenti mobilitati grazie alle garanzie dell'UE;
- sviluppare una metodologia per una analisi *ex post* dell'addizionalità;
- migliorare le relazioni sugli investimenti azionari al di fuori dell'UE;
- riferire in merito ai benefici trasferiti ai destinatari finali grazie alle garanzie di bilancio dell'UE e
- migliorare l'analisi delle relazioni sul Fondo europeo per gli investimenti strategici;

Introduzione

Impostazione e obiettivi del FEIS

01 Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) è stato istituito nel 2015 dalla Commissione europea e dal Gruppo Banca europea per gli investimenti (Gruppo BEI), che è composto dalla [Banca europea per gli investimenti](#) (BEI) e dal [Fondo europeo per gli investimenti](#) (FEI). Il FEIS è stato istituito per rispondere alla carenza di investimenti seguita alla crisi economica e finanziaria del 2007-2008, superare l'incertezza che caratterizzava gli strumenti pubblici e privati e stimolare la competitività e la ripresa economica.

02 Dopo la crisi e fino al 2014, la spesa totale per gli investimenti in tutta l'UE è diminuita di circa di circa 430 miliardi di euro (circa -15 %) rispetto al picco del 2007¹. È in questo contesto che la Commissione ha presentato nel 2015 la proposta di regolamento FEIS. Il FEIS aveva lo scopo di agevolare il finanziamento di investimenti strategici in una vasta serie di settori di intervento dell'UE e di aumentare l'accesso ai finanziamenti per le piccole imprese. In considerazione del ruolo essenziale che svolgono nell'economia dell'UE, la Commissione si attendeva che le PMI avrebbero costituito "uno dei beneficiari fondamentali del sostegno previsto"².

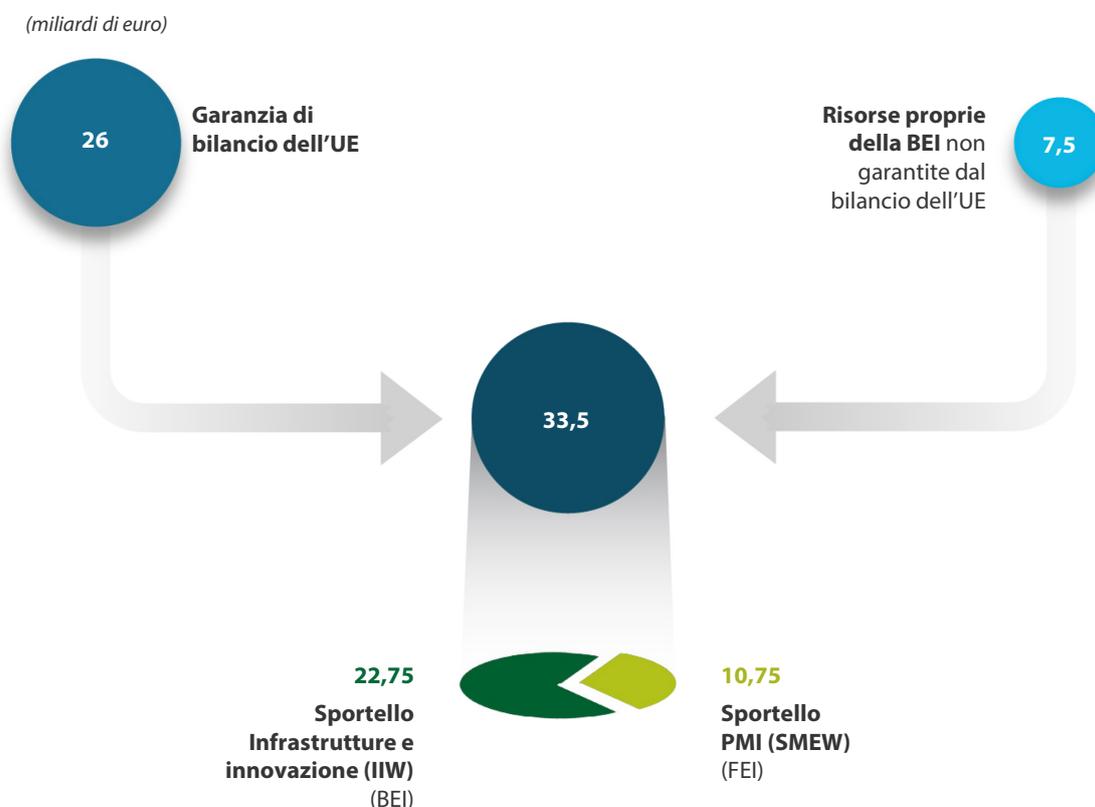
03 Il FEIS ha fornito sostegno in due aree ("sportelli"): lo "sportello Infrastrutture e innovazione" (*infrastructure and innovation window* – IIW) doveva promuovere gli investimenti, ad esempio, in progetti infrastrutturali o di ricerca e progetti di sviluppo da parte di start-up; lo "sportello PMI" (*SME window* – SMEW) doveva accrescere l'accesso ai finanziamenti per le piccole e medie imprese (PMI).

04 Il FEIS è stato istituito come programma basato su una garanzia fornita dal bilancio dell'UE, più un importo di risorse proprie della BEI. Gli importi iniziali sono stati aumentati quando il FEIS è stato prorogato nel 2017. I dettagli sono forniti della [figura 1](#).

¹ Commissione europea, [Why the EU needs an investment plan](#), 8 dicembre 2015.

² COM(2015) 10, relazione, pag. 2.

Figura 1 – Struttura del FEIS dopo la proroga del 2017 e la riassegnazione delle risorse nel 2020



Fonte: [relazione speciale 03/2019](#), pag. 8, aggiornata utilizzando i dati della BEI contenuti nella [relazione FEIS 2022](#).

05 Il sostegno del FEIS si applicava a diversi tipi di strumenti di debito e strumenti di capitale. La BEI e il FEI potevano fornire finanziamenti FEIS ai destinatari finali direttamente oppure attraverso “intermediari finanziari”, come banche o fondi azionari, in quest’ultimo caso mediante operazioni di finanziamento definite “intermediate”³. I prodotti del FEIS potevano essere utilizzati per finanziare da start-up fino a progetti di ricerca, su temi sociali o relativi a grandi infrastrutture (cfr. [allegato I](#)). Fornendo garanzie su prestiti e investimenti azionari, l’UE ha ridotto il rischio di credito per il Gruppo BEI e gli intermediari finanziari. Ad esempio, in caso di inadempienza del destinatario finale, parte dei fondi presi in prestito o investiti verrebbe rimborsato dalla garanzia.

³ Descritte nell’allegato 1 a *EFIS Strategic Orientation – Review of January 2019*.

06 L'articolo 5 del [regolamento FEIS](#) stabilisce un principio di “addizionalità” in base al quale la garanzia dell'UE va fornita a progetti che fanno fronte a fallimenti del mercato o a situazioni di investimento sub-ottimali e che non avrebbero potuto essere effettuati, o non nella stessa misura, dalla BEI, dal FEI o nel quadro degli strumenti finanziari esistenti dell'UE, senza il sostegno del FEIS.

07 Il FEIS era disciplinato dal regolamento FEIS⁴ e dall'accordo sul FEIS (non pubblicato). La [figura 2](#) presenta il quadro giuridico e contrattuale del FEIS, con le date fondamentali.

⁴ Regolamento (UE) 2015/1017.

Figura 2 – Quadro normativo del FEIS e date fondamentali



Fonte: Corte dei conti europea.

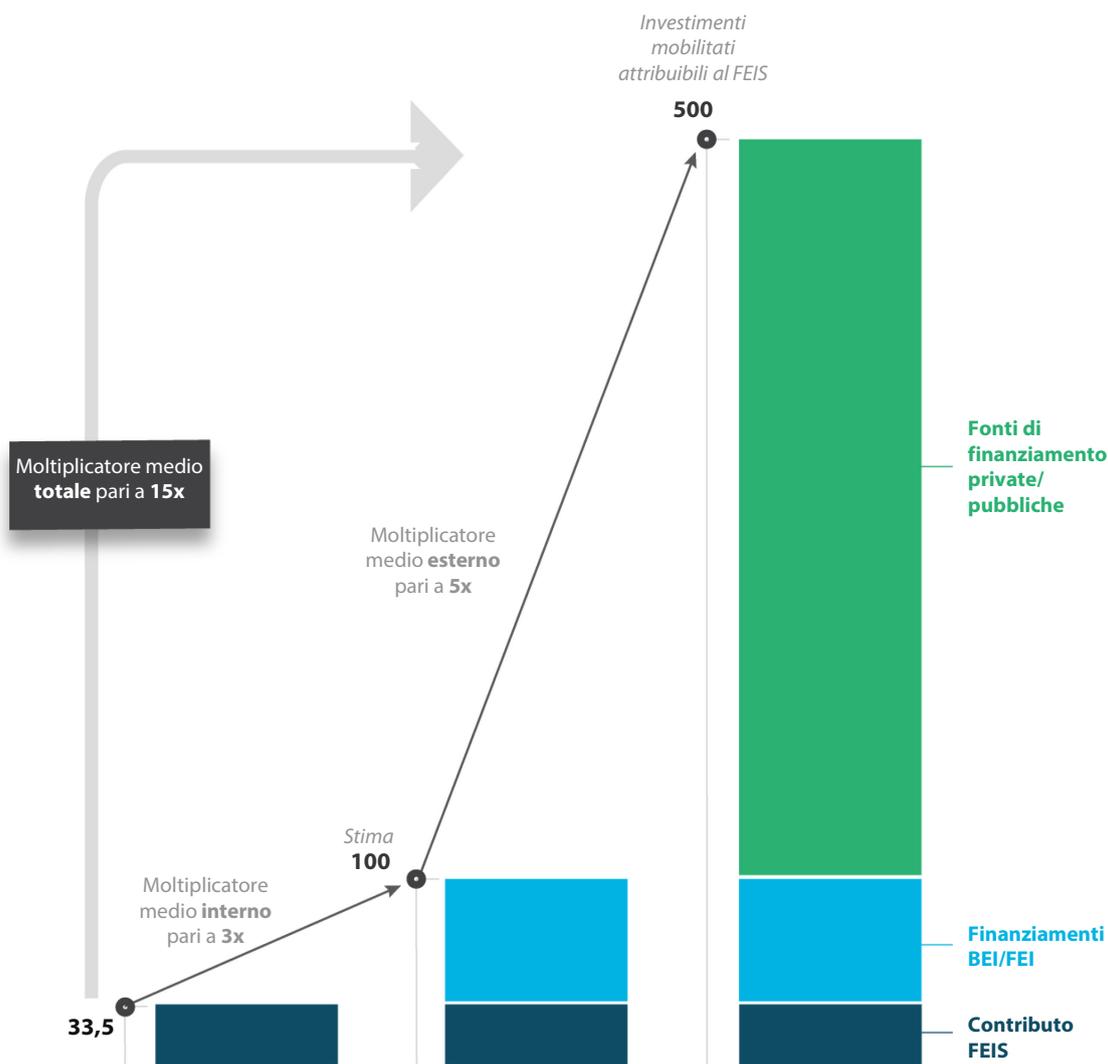
08 Il principale obiettivo quantificabile è stato stabilito dal regolamento che ha prorogato il FEIS nel 2017, in cui si faceva riferimento all’aspettativa di generare “almeno 500 miliardi di euro in investimenti aggiuntivi nell’economia reale entro fine 2020”⁵. Gli orientamenti strategici del FEIS del 2019 hanno specificato che l’obiettivo di 500 miliardi di euro mobilitati nell’economia reale era collegato ad operazioni approvate entro la fine del 2020 e sottoscritte entro la fine del 2022⁶. Questa interpretazione viene ripresa anche nell’accordo sul FEIS tra la Commissione e la BEI. Come illustrato nella **figura 3**, il FEIS aveva l’obiettivo generale di moltiplicare per 15 l’investimento originario dell’UE onde raggiungere l’obiettivo stabilito per gli investimenti totali mobilitati. Questo era il risultato della combinazione del moltiplicatore interno (3x) e del moltiplicatore esterno (5x)⁷. Utilizzando il moltiplicatore interno, la cifra di 33,5 miliardi di euro avrebbe dovuto generare 100 miliardi di euro di finanziamenti della BEI e del FEI. Applicando il moltiplicatore esterno a finanziamenti pubblici e privati aggiuntivi, sarebbe stato possibile raggiungere l’investimento mobilitato totale di 500 miliardi di euro. Nell’**allegato II** viene riportato l’investimento mobilitato effettivo dichiarato dal Gruppo BEI alla fine del 2022.

Figura 3 – Effetto moltiplicatore complessivo del FEIS

⁵ Considerando 7 e 20 del [regolamento \(UE\) 2017/2396](#).

⁶ [EFSI Strategic Orientation – Review of January 2019](#), pag. 10.

⁷ [EIB EFSI multiplier methodology](#), pagg. 2-4 e [EIF EFSI multiplier methodology](#), pagg. 2-5.



(miliardi di euro)

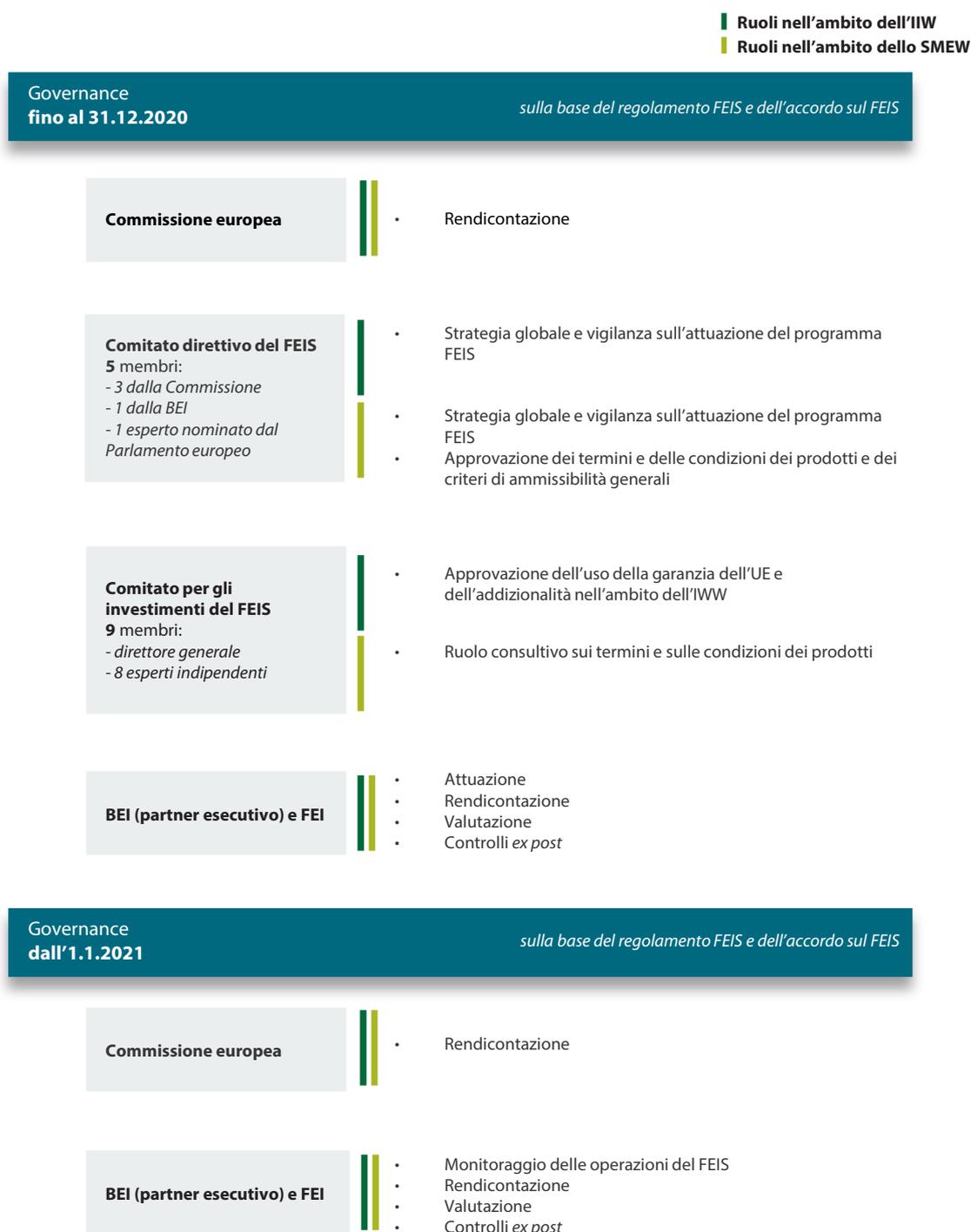
Fonte: Corte dei conti europea, sulla base di *EIB EFSI multiplier methodology calculation*, pag. 3.

09 Conformemente al regolamento FEIS, l'accordo sul FEIS tra la Commissione e la BEI ha stabilito indicatori chiave di performance (ICP) e indicatori chiave di monitoraggio (ICM) per misurare la performance del FEIS. Tutti gli ICP e ICM sono presentati nell'*allegato III*. Nel giugno 2018, la Commissione ha proposto un nuovo regolamento che istituisce il **programma InvestEU**, che è diventato il successore del FEIS per il periodo 2021-2027.

Ruoli e responsabilità

10 La **figura 4** fornisce informazioni sui principali ruoli e responsabilità delle diverse parti coinvolte nella gestione del FEIS.

Figura 4 – Ruoli e responsabilità per l’attuazione del FEIS



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base del regolamento FEIS e dell’accordo sul FEIS.

11 La direzione generale Affari economici e finanziari (DG ECFIN) era il principale servizio della Commissione responsabile della gestione e del monitoraggio dell'attuazione del FEIS da parte del Gruppo BEI. Mentre l'IIW era attuato direttamente dalla BEI, lo SMEW era gestito dal FEI con garanzia della BEI e controgaranzia dell'UE. Il Gruppo BEI applicava le stesse norme, politiche e procedure (compresi i controlli ed il monitoraggio) utilizzate per le operazioni a proprio rischio, oltre ai requisiti stabiliti nell'accordo sul FEIS.

12 Nel quadro dell'IIW, la BEI ha utilizzato diversi prodotti finanziari (ad esempio, prestiti per il finanziamento di imprese e di progetti, partecipazioni al capitale e prodotti di condivisione del rischio) e li ha concessi a diversi tipi di **destinatari finali**, sia direttamente che indirettamente tramite intermediari finanziari. Il FEI, responsabile dello SMEW, ha indirettamente sostenuto i destinatari finali (microimprese e piccole e medie imprese) collaborando con intermediari finanziari.

13 Il Gruppo BEI ha presentato relazioni operative sul FEIS alla Commissione due volte all'anno, relazioni al Parlamento europeo e al Consiglio annualmente e valutazioni sull'impatto del FEIS nel **2016**, **2018** e **2021**. Nel 2018 e nel 2022 la Commissione ha inoltre eseguito valutazioni sull'uso del sostegno del FEIS. Secondo la Commissione⁸, il monitoraggio operativo continuerà fino al rimborso di tutte le operazioni di finanziamento e di investimento assistite dalla garanzia dell'UE; alcune di queste operazioni dovrebbero durare fino al 2080.

⁸ SWD(2022) 443, *EFIS 2.0 ex-post evaluation*, pag. 14.

Dati essenziali sul FEIS

14 In un documento di lavoro che accompagna il progetto di bilancio dell'UE per il 2025, la Commissione ha indicato che, alla fine del 2023, le garanzie totali dell'UE in essere per le operazioni del FEIS sottoscritte con il Gruppo BEI ammontavano in totale a 23,6 miliardi di euro, rispetto ai 24,6 miliardi di euro alla fine del 2022⁹. Come mostra la **tabella 1**, alla fine del 2022 gli investimenti mobilitati dichiarati ammontavano a 503 miliardi di euro e le operazioni sottoscritte a 88 miliardi di euro. Nel 2023, gli investimenti mobilitati dichiarati sono scesi a 495 miliardi di euro e nello stesso anno erano diminuiti rispetto al 2022 anche il numero e il volume delle operazioni. Ciò va ricondotto all'annullamento di finanziamenti deliberati o a finanziamenti del FEIS che sono stati inferiori agli importi approvati nei contratti firmati.

Tabella 1 – Operazioni del FEIS sottoscritte e investimenti mobilitati comunicati, situazione a fine 2022 e fine 2023

Sportello FEIS	2022			2023		
	Numero di operazioni	Importo sottoscritto (miliardi di euro)	Investimenti FEIS mobilitati (miliardi di euro)	Numero di operazioni	Importo sottoscritto (miliardi di euro)	Investimenti FEIS mobilitati (miliardi di euro)
IIW	699	61	288	687	59	285
SMEW	832	27	215	821	26	210
Totale	1 531	88	503	1 508	85	495

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle relazioni operative sul FEIS, situazione a fine 2022 e fine 2023.

15 Secondo la Commissione, alla fine del 2022, 841 957 destinatari finali avevano beneficiato del sostegno del FEIS, rispetto a 910 003 alla fine del 2023. Il Gruppo BEI ha comunicato che il moltiplicatore totale del FEIS era 16,08 alla fine del 2022, il che significa che ogni euro di contributo FEIS e di risorse proprie della BEI dovrebbe generare 16 euro di investimenti nell'economia dell'UE. Il moltiplicatore totale comunicato per la fine del 2023 era di 16,13. Alla fine del 2023 le attivazioni delle garanzie nell'ambito del FEIS ammontavano a 309,4 milioni di euro; di questi, il Gruppo BEI è stato in grado di recuperare 1,6 milioni di euro dai destinatari inadempienti.

⁹ 2025 Draft general budget of the European Union – Working document part XI, pagg. 15 e 18.

Estensione e approccio dell'audit

16 Obiettivo del presente audit è rafforzare la sana gestione finanziaria delle garanzie di bilancio dell'UE, traendo insegnamenti dall'attuazione del programma in esame fino alla fine del 2022, il termine ultimo per approvare i finanziamenti. Le osservazioni e le raccomandazioni della Corte possono essere utilizzate per migliorare la gestione di qualsiasi altro programma dell'UE che utilizzi garanzie di bilancio dell'UE, compreso InvestEU.

17 Il principale quesito di audit era se il FEIS avesse realizzato quanto promesso. La Corte ha verificato se:

- fosse stato definito ed applicato un approccio valido per stimare gli investimenti mobilitati;
- sia stata sufficientemente dimostrata l'addizionalità del FEIS;
- la performance del FEIS sia stata opportunamente monitorata e oggetto di adeguata informativa.

18 Poiché la precedente relazione speciale della Corte sul FEIS¹⁰ includeva una valutazione approfondita dell'attuazione degli investimenti da parte della BEI nell'ambito dello sportello Infrastrutture e innovazione (IIW), il presente audit ha posto maggiore attenzione sull'addizionalità del FEIS nell'attuazione degli investimenti da parte del FEI nell'ambito dello sportello relativo alle piccole e medie imprese (SMEW). L'audit ha comunque riguardato le operazioni del FEIS in entrambi gli ambiti del sostegno agli investimenti per il periodo compreso tra il 2015 e la fine 2022, termine entro cui doveva essere raggiunto l'obiettivo di 500 miliardi di euro di investimenti mobilitati dal FEIS collegati alle operazioni sottoscritte. La Corte ha preso in esame anche i dati finanziari e operativi pertinenti per il FEIS fino alla fine del 2023. I principali criteri di valutazione della Corte erano basati sulla normativa applicabile, sull'accordo sul FEIS e sulle decisioni del comitato direttivo del FEIS.

¹⁰ Relazione speciale 03/2019.

19 Sulla base delle serie di dati del Gruppo BEI, delle relazioni operative sul FEIS e della documentazione dettagliata su 20 operazioni del FEIS, gli auditor della Corte hanno verificato se i calcoli degli investimenti mobilitati comunicati e i valori dei moltiplicatori fossero corretti. Il campione esaminato includeva i 10 valori dei moltiplicatori totali più alti e i 10 più bassi per diversi prodotti degli sportelli IIW e SMEW, che corrispondevano a 8 operazioni dell'IIW e 12 dello SMEW. Gli auditor hanno esaminato inoltre le serie di dati del Gruppo BEI per gli investimenti mobilitati in tutte le 1 531 operazioni del FEIS che erano state sottoscritte entro la fine del 2022 e le relazioni operative per quell'anno. Hanno inoltre consultato un esperto esterno in merito alla metodologia del moltiplicatore del FEIS.

20 Gli auditor della Corte hanno inviato questionari di audit dettagliati a un campione di 31 intermediari finanziari (di 13 paesi) sui 728 coinvolti nello SMEW per valutare: i) l'adeguatezza dei prodotti del FEIS rispetto alle esigenze del mercato; ii) i criteri di ammissibilità e di investimento (addizionalità e profilo di rischio più elevato delle attività sostenute dal FEIS); iii) i benefici del FEIS per i destinatari finali e iv) possibili finanziamenti alternativi. Il campione esaminato dagli auditor della Corte non era statisticamente rappresentativo, ma è stato selezionato per fornire esempi illustrativi delle diverse caratteristiche della popolazione. Durante il campionamento, gli auditor hanno utilizzato una combinazione di criteri incentrati sulla rilevanza, sulla diversità dei prodotti SMEW e sulla distribuzione geografica. La percentuale di risposta è stata del 100 %. Hanno inoltre avuto colloqui con rappresentanti di 11 intermediari finanziari, con cui hanno discusso più in dettaglio i commenti scritti da questi fornitori e ottenuto alcuni chiarimenti.

21 In aggiunta, gli auditor della Corte hanno esaminato un campione di 15 operazioni di debito e di 6 operazioni di capitale per verificare in che modo gli intermediari finanziari avessero selezionato e gestito le proprie operazioni, ossia in che modo avessero applicato ai destinatari finali i criteri di ammissibilità concordati con il FEI. Tali operazioni sono state selezionate sulla base della rilevanza degli importi interessati.

22 Gli auditor della Corte hanno analizzato l'esattezza dei dati forniti alla Commissione alla fine del 2022 nelle relazioni operative del Gruppo BEI sul FEIS (di natura tecnica e quindi non pubblicate). Hanno inoltre esaminato le relazioni e le valutazioni sul FEIS pubblicate preparate dal Gruppo BEI e dalla Commissione, nonché la documentazione relativa a sette visite di monitoraggio del Gruppo BEI in sei Stati membri. In aggiunta, hanno verificato anomalie e coerenza dei dati nelle serie di dati relative al FEIS loro trasmesse dal Gruppo BEI.

23 A integrazione delle procedure di audit sopra descritte, gli auditor hanno ricevuto inoltre spiegazioni scritte e tenuto riunioni con rappresentanti delle direzioni generali Bilancio (DG BUDG) e Affari economici e finanziari (DG ECFIN) della Commissione, nonché con la BEI, il FEI e il valutatore del programma FEIS. Il presente audit non ha riguardato la valutazione dei costi e delle entrate complessive del FEIS, come ad esempio le commissioni pagate ai gestori di fondi o i risultati finanziari conseguiti dagli investimenti azionari.

Osservazioni

Gli investimenti mobilitati dal FEIS sono stati sovrastimati

24 La Corte ha esaminato se gli investimenti mobilitati dal FEIS siano stati calcolati in modo uniforme per tutti i prodotti finanziari del programma in base alla metodologia del moltiplicatore FEIS, all'accordo sul FEIS e al [regolamento finanziario](#) dell'UE. La Corte ha inoltre valutato l'adeguatezza della stessa metodologia del moltiplicatore.

25 L'accordo sul FEIS tra la Commissione e il Gruppo BEI conferiva al comitato direttivo del FEIS il mandato di sviluppare una metodologia per misurare la mobilitazione di investimenti aggiuntivi nell'economia reale in vista del raggiungimento dell'obiettivo di 500 miliardi di euro. Tale obiettivo, basato sui contratti firmati, doveva essere raggiunto entro la fine del 2022 (cfr. paragrafo [08](#)). La Commissione e il Gruppo BEI hanno preparato congiuntamente la metodologia, che è stata poi adottata dal comitato direttivo del FEIS. L'indicatore "ICP 3 - Investimenti mobilitati attribuibili al FEIS" era l'unico indicatore di performance con un valore-obiettivo stabilito per tutto il FEIS (cfr. [allegato III](#)).

26 L'articolo 2, punto 45, del [regolamento finanziario](#) entrato in vigore nel luglio 2018 definisce l'effetto moltiplicatore come l'investimento effettuato dai destinatari finali ammissibili diviso per l'importo del contributo dell'UE. La metodologia del moltiplicatore del FEIS¹¹ specifica ulteriormente che il calcolo dell'investimento mobilitato dal FEIS dovrebbe considerare solo gli investimenti attribuibili al sostegno del FEIS ed essere uniforme tra gli sportelli IIW e SMEW. La metodologia deve inoltre essere conforme alle norme stabilite nell'accordo sul FEIS.

27 Alla luce delle osservazioni della Corte nei prossimi paragrafi di questa sezione della relazione, la Corte stima che gli investimenti mobilitati dal FEIS dichiarati, relativi alla situazione alla fine del 2022, (503 miliardi di euro) fossero sovrastimati di 131 miliardi di euro, come illustrato nella [tabella 2](#).

¹¹ [EIB EFSI multiplier methodology](#) e [EIF EFSI multiplier methodology](#).

Tabella 2 – Sovrastima o sottostima degli investimenti mobilitati dal FEIS alla fine del 2022

Ragioni della sovrastima o sottostima	Sovrastima (+) o sottostima (-) (miliardi di euro)
Debolezze nell'impostazione della metodologia del moltiplicatore	
Il sostegno del FEIS non ha raggiunto i destinatari finali	+ 77,4
Gli effetti di altri strumenti dell'UE sono stati erroneamente attribuiti al FEIS	+ 46,1
Debolezze nell'applicazione della metodologia del moltiplicatore	
Non si è tenuto conto correttamente degli annullamenti parziali di finanziamenti della BEI	+ 7,4
Non si è tenuto conto correttamente delle chiusure di progetti avvenute entro la fine del 2022	- 2,2
Date di separazione dei periodi di rendicontazione non armonizzate	+ 2,0
Totale	+ 130,7

Fonte: Corte dei conti europea.

Debolezze nell'impostazione della metodologia del moltiplicatore

I calcoli relativi agli investimenti mobilitati includevano il sostegno del FEIS che non aveva raggiunto i destinatari finali

28 L'investimento mobilitato stimato a 503 miliardi di euro dichiarato per la situazione alla fine del 2022 era stato calcolato contabilizzando sia i finanziamenti che avevano raggiunto i destinatari finali che i finanziamenti impegnati dal Gruppo BEI a favore di banche e fondi azionari. L'importo totale dichiarato come "mobilitato" includeva quindi sia gli investimenti effettivi che quelli futuri attesi, alcuni dei quali non avevano ancora raggiunto l'economia reale, in quanto non erano stati né oggetto di impegni da parte dei destinatari finali ammissibili né da questi effettuati. Tuttavia, nei documenti del bilancio dell'UE la Commissione li rendicontava come "investimenti realizzati dai destinatari finali"¹².

¹² 2024 Draft general budget of the European Union – Working document part XI, pag. 15; 2025 Draft general budget of the European Union – Working document part XI, pag. 16.

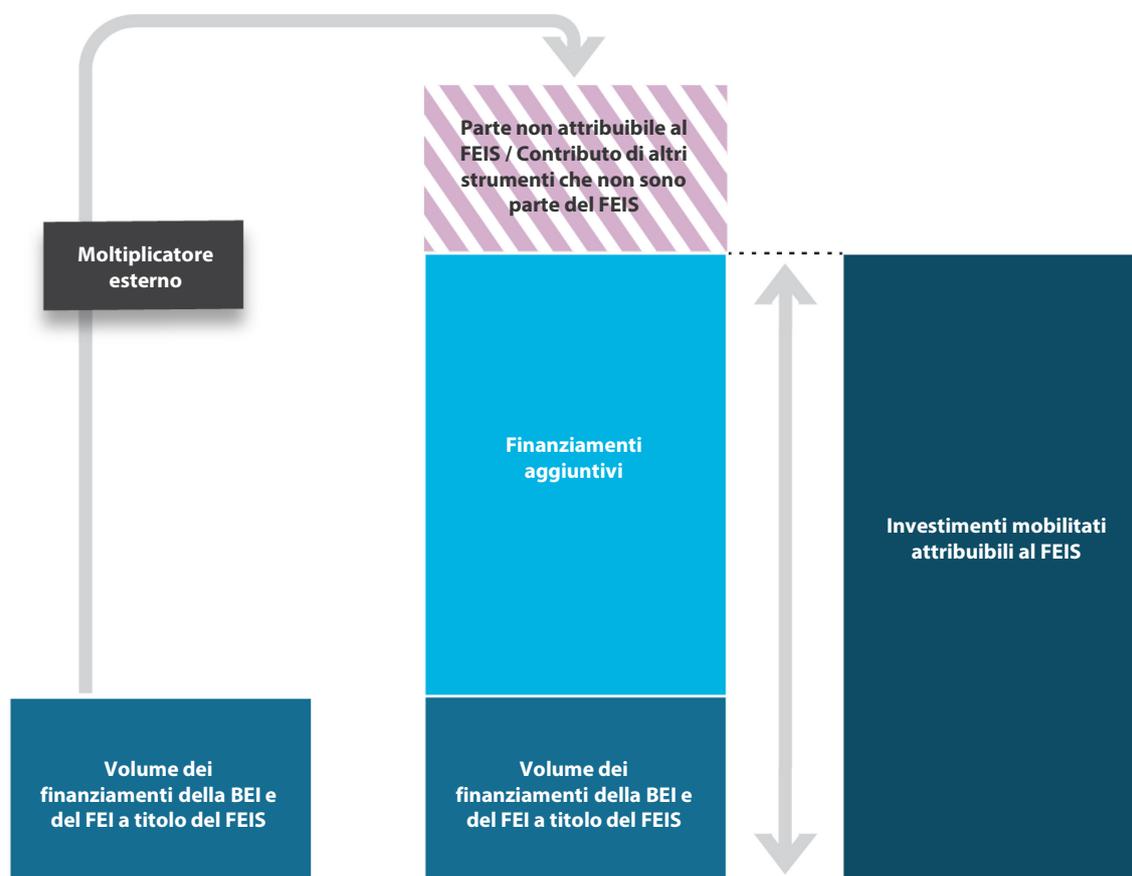
29 In base alla relazione operativa sul FEIS per il 2022, gli intermediari finanziari non avevano ancora pagato 7,8 miliardi di euro di finanziamenti ai destinatari finali dello SMEW, che erano stati rendicontati come “ancora da investire”. Quasi tutto questo importo (99 %) riguardava prodotti azionari dello SMEW. In base alla metodologia del moltiplicatore, per questo importo non erogato di 7,8 miliardi di euro, il Gruppo BEI ha calcolato e comunicato un investimento mobilitato stimato a **77,4 miliardi di euro**. L’importo equivalente dichiarato alla fine del 2023 era di 77,1 miliardi di euro.

Gli investimenti mobilitati da altri strumenti dell’UE sono stati erroneamente attribuiti al FEIS

30 La metodologia del moltiplicatore stabiliva che, per tutte le operazioni dell’IIW e per le operazioni del “prodotto “combinazioni’ del FEIS” nell’ambito dello SMEW, eventuali importi mobilitati da altri strumenti finanziari dell’UE (utilizzati insieme al FEIS) non dovessero essere inclusi negli investimenti mobilitati attribuibili al FEIS¹³, come illustrato nella *figura 5*.

¹³ *EIB EFSI multiplier methodology*, pag. 5 e *EIF EFSI multiplier methodology*, pag. 20.

Figura 5 – Finanziamenti sostenuti dal FEIS e finanziamenti non attribuibili al FEIS sostenuti da altri strumenti dell'UE



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base di *EIB EFSI multiplier methodology* e *EIF EFSI multiplier methodology*.

31 Invece, la metodologia del moltiplicatore dello SMEW consentiva di considerare come investimenti mobilitati che contribuiscono al conseguimento dell'obiettivo di 500 miliardi di euro l'importo totale di ciascuno dei seguenti programmi: lo Strumento di garanzia dei prestiti nell'ambito del programma dell'UE per la competitività delle imprese e le PMI (**COSME**), il Finanziamento dell'UE per l'innovazione (**InnovFin**), il programma dell'UE per l'occupazione e l'innovazione sociale (**EaSI**) e lo strumento di garanzia per i settori culturali e creativi (**CCS**). Tale approccio non era in linea con l'accordo sul FEIS, che stabiliva che il sostegno del FEIS potesse solo integrare la dotazione di ciascuno di questi programmi (al di sotto di massimali specifici). Anche la valutazione *ex post* sul FEIS dell'ottobre 2022¹⁴ faceva riferimento a tali programmi e concludeva che non tutti gli investimenti comunicati come mobilitati dal FEIS erano ad esso interamente attribuibili.

¹⁴ *Study supporting the ex-post Evaluation of the European Fund for Strategic Investments*, ottobre 2022, pag. 5.

32 Le cifre fornite nella relazione operativa sul FEIS sulla situazione alla fine del 2022 presupponevano che i 5,3 miliardi di euro di garanzie dell'UE avessero mobilitato 127,7 miliardi di euro di investimenti sostenuti dal FEIS, contribuendo al totale di 503 miliardi di euro dichiarato. Considerando che la garanzia dello SMEW utilizzata entro i massimali stabiliti dall'accordo sul FEIS è stata solo di 3,4 miliardi di euro, gli investimenti mobilitati dal FEIS, attribuiti in base al principio proporzionale riconosciuto a livello internazionale¹⁵, avrebbero dovuto ammontare a 81,6 miliardi di euro. La Corte stima quindi che gli investimenti mobilitati dallo SMEW nel quadro del FEIS dichiarati e riferiti alla situazione alla fine del 2022, siano sovrastimati di **46,1 miliardi di euro**, come mostrato nella *tabella 3*.

Tabella 3 – Calcolo della sovrastima di 46,1 miliardi di euro

Descrizione		Importo*
1.	Investimenti dichiarati come mobilitati dal FEIS nel portafoglio di debito dello SMEW	127,7 mld euro
2.	Garanzia dell'UE che, in base a quanto dichiarato, ha mobilitato investimenti	5,3 mld euro
3.	Garanzia dell'UE utilizzata, applicando i massimali	3,4 mld euro
4.	Percentuale della garanzia dell'UE utilizzata rispetto alla garanzia dichiarata (3. / 2.)	63,9 %
5.	Investimenti mobilitati pro quota (1. x 4.)	81,6 mld euro
6.	Investimenti mobilitati sovrastimati (1. - 5.)	46,1 mld euro

* I valori finali sono arrotondati alla prima cifra decimale, ma per maggiore precisione i calcoli sono stati eseguiti utilizzando gli importi non arrotondati.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base della relazione operativa sul FEIS per il 2022 e dell'accordo sul FEIS.

¹⁵ OCSE (2023), "Private finance mobilised by official development finance interventions", *OECD Development Perspectives*, n. 29, OECD Publishing, Parigi, pag. 4, <https://doi.org/10.1787/c5fb4a6c-en>.

Debolezze nell'applicazione della metodologia del moltiplicatore

Non si è tenuto conto correttamente degli annullamenti parziali di finanziamenti della BEI o degli importi dei finanziamenti confermati alla chiusura dei progetti

33 In base alla metodologia del moltiplicatore, gli investimenti mobilitati dal FEIS devono essere stimati al momento in cui il finanziamento è approvato dal consiglio di amministrazione della BEI e rivisti, nel caso dei fondi di investimento, al momento della firma dei contratti di finanziamento. La metodologia del moltiplicatore prevede inoltre che, in caso di parziale annullamento del finanziamento autorizzato con il sostegno del FEIS, l'investimento mobilitato debba essere rivisto quando tale annullamento diventa effettivo. Il valore finale dell'investimento mobilitato dal FEIS per qualsiasi progetto dovrebbe essere basato sugli importi calcolati nella relazione finale sul completamento del progetto.

34 Gli auditor della Corte hanno riscontrato che in 97 operazioni dell'IIW che contribuivano al calcolo dell'investimento mobilitato dichiarato sulla situazione alla fine del 2022, circa 3 miliardi di euro di finanziamenti della BEI erano stati annullati prima della fine del 2022. La BEI non aveva però rivisto gli importi relativi agli investimenti mobilitati, a differenza di quanto richiesto dalla metodologia del moltiplicatore. Inoltre, l'approccio adottato non è in linea con un buon "esercizio della prudenza" in materia¹⁶.

35 In base alle informazioni sullo stato di queste 97 operazioni dell'IIW fornite dalla BEI nel novembre 2024, gli auditor della Corte stimano che gli investimenti mobilitati dal FEIS siano stati **sovrastimati per 7,4 miliardi di euro** nella rendicontazione riferita alla situazione alla fine del 2022.

- Per 66 operazioni con annullamenti parziali, la BEI non aveva ancora rivisto i dati sugli importi degli investimenti mobilitati. Presupponendo che, in linea con l'approccio prudente, gli investimenti e i finanziamenti si riducano proporzionalmente, gli investimenti mobilitati dal FEIS dichiarati avrebbero dovuto essere inferiori di 8,3 miliardi di euro.

¹⁶ *Conceptual Framework for Financial Reporting*, International Accounting Standards Board, marzo 2018, paragrafi 2.16, pag. A27.

- Per 30 operazioni, la relazione sul completamento del progetto era stata finalizzata entro novembre 2024. In base ai calcoli della BEI, gli investimenti mobilitati dichiarati avrebbero dovuto essere superiori di circa 0,9 miliardi di euro.
- Per una operazione, la BEI ha confermato che gli investimenti mobilitati non erano cambiati dopo l'annullamento parziale.

36 Gli auditor hanno anche riscontrato che, prima della fine del 2022, la BEI non aveva rivisto nella propria banca dati gli investimenti mobilitati dal FEIS per 44 operazioni dell'IIW per le quali la procedura di stesura della relazione sul completamento dei progetti era stata finalizzata. L'importo dell'investimento mobilitato dichiarato per la situazione alla fine del 2022 per queste operazioni è stato **sottostimato di 2,2 miliardi di euro**, rispetto all'importo calcolato dalla BEI alla chiusura di questi progetti (escludendo otto casi già considerati nel secondo punto del paragrafo [35](#)).

I termini per la presentazione delle relazioni operative non erano armonizzati per il FEIS

37 La Corte ha riscontrato differenze nell'approccio adottato dall'IIW e dallo SMEW riguardo ai termini di presentazione delle relazioni operative sul FEIS. In base all'accordo sul FEIS, la relazione operativa annuale sullo SMEW doveva essere preparata dal FEI entro il 31 dicembre utilizzando i dati più recenti disponibili. Il FEI doveva presentare questa relazione alla BEI entro il 31 marzo dell'anno successivo. La Corte ha rilevato che, nonostante l'obbligo stabilito dall'accordo sul FEIS, il FEI utilizzava come data di riferimento il 30 settembre per i dati relativi allo SMEW sulle garanzie sui prestiti. Per l'IIW, la BEI ha correttamente applicato la data di riferimento del 31 dicembre. Nelle relazioni non figurava alcuna avvertenza relativa a questa differenza tra le date limite, né esisteva una decisione documentata che giustificasse questo diverso approccio. Gli importi dello SMEW e dell'IIW sono stati consolidati nella relazione operativa e presentati come la situazione esistente al 31 dicembre.

38 Questo approccio ha portato a un'ulteriore sovrastima di **2 miliardi di euro** dell'investimento stimato mobilitato alla fine del 2022, per il fatto che il FEI non aveva tenuto conto dei valori effettivi di 24 operazioni del portafoglio di debito dello SMEW chiuse nel quarto trimestre 2022. In questi casi, gli investimenti mobilitati sono stati dichiarati utilizzando stime anteriori (e superiori). I valori effettivi di queste operazioni erano noti prima della fine del 2022. Il FEI ha spiegato che la qualità dei dati sui prestiti del quarto trimestre è stata verificata solo nella seconda metà del marzo successivo e perciò non è stata utilizzata nelle relazioni sulla situazione a fine 2022. Solo la relazione operativa pubblicata a giugno 2023 conteneva l'adeguamento delle operazioni chiuse nel quarto trimestre del 2022.

Il sostegno del FEIS era pertinente, ma la sua addizionalità non è stata sufficientemente dimostrata

39 La Corte analizza qui se l'addizionalità del FEIS sia stata adeguatamente valutata (cfr. paragrafo 06). A tal fine, gli auditor hanno esaminato l'impatto dei finanziamenti del FEIS sui livelli d'investimento, se vi fossero sufficienti valori-obiettivo o indicatori per misurare l'addizionalità e se vi fossero documenti probatori attestanti che i fondi pubblici avevano effettivamente attratto investimenti aggiuntivi. La carenza di investimenti individuata prima dell'avvio del programma FEIS richiedeva la mobilitazione di investimenti aggiuntivi, che il FEIS aveva la finalità di sostenere. L'intenzione era anche che questi investimenti evitassero l'"effetto di spiazzamento", ossia che un tale aumento della disponibilità di fondi pubblici facesse crollare i finanziamenti provenienti dal mercato privato¹⁷.

Il FEIS ha sostenuto gli investimenti in termini sia finanziari che qualitativi

40 Il programma FEIS ha sostenuto il finanziamento di molte attività diverse, dalla microfinanza ai grandi investimenti infrastrutturali. La BEI e il FEI hanno pubblicato sui rispettivi siti web informazioni su alcuni progetti sostenuti dal FEIS¹⁸.

¹⁷ Articolo 5 del regolamento (UE) 2015/1017.

¹⁸ BEI, *EFIS and its legacy*; FEI, *EFIS all case studies*.

41 Nel corso del presente audit, gli auditor della Corte hanno ricevuto risposte ai questionari di audit da 19 intermediari finanziari nel settore dei prodotti di debito dello SMEW. Questi avevano fornito prodotti di debito con il sostegno del FEIS per un importo totale di 1,9 miliardi di euro. Il FEI ha stimato che questi prodotti abbiano mobilitato investimenti complessivi pari a 30,6 miliardi di euro entro la fine del 2022. In totale, il 53 % degli intermediari finanziari ha affermato che il FEIS aveva consentito loro di finanziare progetti che altrimenti non avrebbero risposto ai loro criteri di finanziamento.

42 Gli auditor hanno ricevuto risposte ai questionari di audit anche da 12 intermediari finanziari che avevano fornito prodotti azionari dello SMEW per un importo totale investito di 700 milioni di euro. Il FEI ha stimato che ciò avesse mobilitato un importo complessivo investito di 5 miliardi di euro. Le risposte includevano valutazioni positive dell'addizionalità del FEIS. In totale, il 75 % degli intermediari finanziari riteneva che il contributo del FEIS avesse consentito loro di offrire maggiori volumi di investimenti azionari. Inoltre, il 92 % riteneva che l'“effetto catalizzatore” del FEI avesse attratto investitori azionari aggiuntivi.

43 Tutte le risposte di cui sopra menzionavano diversi aspetti positivi innescati dal FEIS nell'ambito dello SMEW, come maggiori volumi di investimenti, l'“effetto catalizzatore” di attrarre ulteriori investitori, la capacità di aumentare i singoli investimenti, seguire il rendimento degli investimenti presso le imprese beneficiarie ed una migliore diversificazione dei fondi azionari. Inoltre, quasi unanimemente, gli intermediari finanziari per le partecipazioni al capitale hanno altamente apprezzato il partenariato con il FEI nell'ambito del FEIS, dal momento che ha offerto loro la possibilità di accrescere le loro competenze operative e di operare un trasferimento di conoscenze.

Il principale indicatore dell'addizionalità del FEIS è stato l'alto profilo di rischio degli investimenti sostenuti

44 Gli elementi fondamentali che caratterizzano l'addizionalità (cfr. paragrafo 06) delle operazioni sostenute dal FEIS erano i seguenti¹⁹:

- presentare un profilo di rischio più elevato rispetto al portafoglio d'investimenti finanziato dalle attività ordinarie della BEI;

¹⁹ Articolo 5 del regolamento (UE) 2015/1017.

- mirare a risolvere fallimenti del mercato o situazioni di investimento non ottimali;
- prevedere la subordinazione negli accordi di finanziamento;
- sostenere progetti a carattere transfrontaliero;
- sostenere gli obiettivi dell'UE in una vasta gamma di settori, come ricerca e innovazione, energia, trasporti, informazione e comunicazione, capitale umano, cultura e salute²⁰.

45 Ai sensi del regolamento FEIS del 2015, le operazioni rispettavano il principio dell'addizionalità se il livello di rischio di credito corrispondeva a quello delle "attività speciali" della BEI (cfr. *riquadro 1*).

Riquadro 1

"Attività speciali" della BEI e FEIS

In base allo statuto e alle linee guida interne della BEI²¹, le "attività speciali" della BEI sono definite come segue:

- operazioni con strumenti di debito con profilo di rischio D- o inferiore (ossia con una perdita prevista superiore al 2 %);
- tutte le operazioni di capitale azionario e operazioni su altri titoli di capitale (ad esempio fondi infrastrutturali e altre partecipazioni di fondi, attività di capitale di rischio, operazioni azionarie e altre operazioni con un profilo di rischio equivalente).

Tutte le operazioni del FEIS nell'ambito dello SMEW erano considerate equivalenti al profilo di rischio delle "attività speciali" della BEI.

²⁰ Articolo 9, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2015/1017.

²¹ Comitato direttivo del FEIS, *EFSD Key Performance and Key Monitoring Indicators Methodology*, pag. 6.

46 Il medesimo regolamento considerava ammissibili al sostegno del FEIS anche le operazioni con un profilo di rischio inferiore e che non soddisfacevano i criteri di ammissibilità delle “attività speciali”, a condizione che potesse essere chiaramente dimostrato un elevato valore aggiunto. In base alla relazione operativa sulla situazione alla fine del 2022, le “attività speciali” rappresentavano il 91 % dei contratti di prestito firmati nell’ambito del FEIS per progetti nel settore delle infrastrutture o dell’innovazione.

47 Il regolamento FEIS 2.0 del dicembre 2017²² considerava il rispetto dei criteri delle “attività speciali” una “indicazione importante di addizionalità”, ma non l’unica. Il regolamento introduceva alcune nuove caratteristiche indicative per gli investimenti in modo che potessero ovviare meglio ai fallimenti del mercato e a situazioni d’investimento subottimali. Queste caratteristiche riguardano, ad esempio, la “subordinazione” (assunzione di un rango subalterno rispetto agli altri investitori, il che implica l’assunzione di un rischio maggiore rispetto a questi), il carattere transfrontaliero o l’esposizione a “rischi specifici”. Quest’ultima caratteristica era riferita a regioni meno sviluppate e regioni in transizione, o a progetti con rischi associati all’innovazione, in particolare nelle tecnologie non testate che rafforzino la crescita, la sostenibilità o la produttività. Tuttavia, il FEIS 2.0 non stabiliva valori-obiettivo o indicatori per misurare la percentuale delle operazioni del FEIS che presentavano “un’indicazione importante di addizionalità”.

48 Le relazioni operative e le serie di dati del Gruppo BEI sul FEIS non includevano informazioni sulla subordinazione delle operazioni di debito del FEIS alla fine del 2022. Il Gruppo BEI non dichiarava nemmeno la percentuale delle operazioni transfrontaliere del FEIS, per cui gli auditor della Corte non hanno potuto valutare quanto questa caratteristica dell’addizionalità fosse presente nell’intero portafoglio del FEIS.

²² Regolamento (UE) 2017/2396.

49 L'analisi della Corte sulla ripartizione del FEIS tra i vari settori esposti ai "rischi specifici" di cui all'articolo 5 del regolamento FEIS (cfr. *allegato IV*) ha mostrato che la percentuale maggiore (34 %) degli investimenti è stata destinata a "ricerca, sviluppo ed innovazione". Solo lo 0,6 % dei finanziamenti del FEIS è stato invece utilizzato nelle regioni meno sviluppate o in transizione. In base alla relazione di valutazione sul FEIS del 2018, le operazioni del FEIS sono eseguite in settori in cui si verificano notevoli fallimenti del mercato e sottoinvestimenti. Tuttavia, gli studi di casi realizzati nell'ambito di questa valutazione sottolineano che non tutte le operazioni che riguardano settori soggetti a fallimenti del mercato affrontano effettivamente tali fallimenti, dato che alcuni progetti in questi settori ottengono finanziamenti dal mercato. Gli auditor della Corte hanno anche rilevato che gli ICP e gli ICM avevano un valore modesto per la valutazione dell'addizionalità del FEIS (cfr. dettagli nell'*allegato III*).

L'addizionalità degli investimenti mobilitati dal FEIS non è stata sufficientemente dimostrata

50 La definizione di addizionalità di cui all'articolo 5 del regolamento FEIS distingueva tra una situazione in cui l'investimento non avrebbe potuto essere realizzato affatto senza il sostegno del FEIS oppure una situazione in cui non avrebbe potuto essere realizzato nella stessa misura. Entrambe le situazioni sono state considerate ammissibili al sostegno del FEIS. Il *riquadro 2* mostra due scenari ipotetici in cui il criterio dell'addizionalità può essere considerato soddisfatto, ma con un esito diverso in termini di importo degli investimenti mobilitati dal FEIS.

Riquadro 2

Esempi di finanziamenti aggiuntivi interamente o parzialmente mobilitati dal FEIS

Il FEIS fornisce una garanzia per un progetto di investimento ammissibile di 15 000 euro che non sarebbe stato affatto realizzato senza il sostegno del FEIS.

Il FEIS fornisce una garanzia per un progetto di investimento ammissibile di 15 000 euro che sarebbe stato realizzato su scala minore (10 000 euro) senza il sostegno del FEIS.

I due casi portano a livelli diversi di finanziamenti aggiuntivi: 15 000 euro nel primo caso e 5 000 euro nel secondo.

51 La metodologia del moltiplicatore non fa alcuna differenza tra l'investimento interamente o parzialmente mobilitato dal FEIS. In entrambi gli esempi del [riquadro 2](#), la metodologia considera che grazie al FEIS è mobilitato il costo totale del progetto di 15 000 euro. Secondo la Commissione, ciò è dovuto al fatto che il concetto di investimento parzialmente mobilitato non è contemplato né dal regolamento FEIS né dalla metodologia del moltiplicatore del FEIS.

52 Nella metodologia del moltiplicatore della BEI si afferma che la finalità è individuare l'investimento mobilitato nel contesto delle operazioni del FEIS, ma si osserva anche che è difficile dimostrare, né può essere comprovato in modo conclusivo, il nesso causale tra l'intervento del FEIS e gli effetti sulla carenza di investimenti in Europa²³. A giudizio della Corte, stabilire se esiste questo nesso causale tra il sostegno del FEIS e gli investimenti aggiuntivi mobilitati è importante ai fini della valutazione della performance del FEIS. Senza tale nesso causale, o senza una analisi *ex post* dell'addizionalità, è praticamente impossibile valutare in che misura i fondi pubblici abbiano effettivamente attratto investimenti aggiuntivi.

53 Per verificare l'addizionalità degli investimenti sostenuti dal FEIS, la Commissione ha stabilito un approccio in due fasi. In primo luogo, il comitato per gli investimenti del FEIS è stato incaricato di svolgere una valutazione qualitativa per verificare se il FEIS stesse attirando effettivamente investimenti aggiuntivi nell'ambito dell'IIW. La BEI, nella sua [relazione di valutazione 2021](#), affermava che le operazioni che offrono prodotti dello SMEW approvati dal comitato direttivo e dal direttore generale del FEIS (previa consultazione del comitato per gli investimenti del FEIS) erano state ritenute conformi ai criteri di addizionalità in quanto avevano generato un volume supplementare di finanziamenti in settori percepiti come soggetti a fallimenti del mercato. Nessun'altra valutazione dell'addizionalità delle singole operazioni dello SMEW è stata eseguita dal comitato per gli investimenti del FEIS. In secondo luogo, la Commissione ha preso in considerazione la possibilità di svolgere un'analisi statistica *ex post* per valutare se vi sia un nesso causale tra i finanziamenti sostenuti dal FEIS e gli investimenti aggiuntivi mobilitati.

²³EIB EFSI multiplier methodology, pagg. 1-2.

54 Entrambe le valutazioni sul FEIS pubblicate nel 2018²⁴ raccomandavano di chiarire la definizione di addizionalità. Affermavano inoltre che era stato applicato un metodo di valutazione limitato basato sull'autodichiarazione e che era auspicabile utilizzare un metodo più rigoroso e dati pertinenti per valutare l'effetto di spiazzamento del FEIS. Alla fine del 2024 la Commissione non aveva ancora effettuato questa analisi. Inoltre, le relazioni di valutazione sul FEIS non esaminavano il nesso di casualità tra il programma e i finanziamenti aggiuntivi.

55 Un'analisi del nesso di causalità tra i finanziamenti del FEIS e gli investimenti aggiuntivi non è stata effettuata. Secondo la Commissione, non esistevano dati pertinenti e tempestivi che consentissero di corroborare uno studio completo controfattuale nella valutazione *ex post* del FEIS, in quanto tali dati avrebbero dovuto riguardare periodi ben successivi alla data limite per la firma dei contratti del FEIS per tener conto di tutti gli investimenti realizzati e dei rendiconti presentati dai gestori dei fondi.

Il monitoraggio del FEIS ha soddisfatto i requisiti fondamentali, ma non era esaustivo e le relazioni non sono state adeguatamente esaminate

56 Per valutare l'adeguatezza del monitoraggio e delle relazioni sul FEIS, gli auditor della Corte hanno esaminato la pertinenza e la completezza degli indicatori di monitoraggio del FEIS e l'analisi svolta dalla Commissione, nonché le informazioni da questa pubblicate, sugli accantonamenti richiesti per coprire eventuali attivazioni delle garanzie. Hanno esaminato inoltre il monitoraggio eseguito dal Gruppo BEI e dalla Commissione su specifiche operazioni del FEIS per quanto riguarda la conformità ai requisiti giuridici e contrattuali. Inoltre, hanno verificato l'attendibilità dei dati riportati nelle relazioni sul FEIS e nelle serie di dati utilizzate per estrarre informazioni destinate a confluire in tali relazioni.

²⁴ BEI, *Evaluation of the European Fund for Strategic Investments*, giugno 2018; ICF, *Independent Evaluation of the EFSI Regulation, Final Report*, giugno 2018.

La Commissione e il Gruppo BEI hanno monitorato l'esecuzione finanziaria del FEIS in base ai requisiti fondamentali

La Commissione ha monitorato adeguatamente gli accantonamenti e i flussi finanziari del FEIS

57 Ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 5, del [regolamento finanziario](#), la Commissione deve allegare al progetto di bilancio un documento di lavoro che presenta il tasso di copertura effettivo per ciascuna garanzia di bilancio. La Commissione valuta l'adeguatezza degli accantonamenti disponibili per il FEIS nel fondo comune di copertura una volta all'anno²⁵. La Corte verifica queste comunicazioni nell'ambito dei suoi audit dei conti annuali dell'UE²⁶.

58 La DG ECFIN ha inoltre effettuato visite di monitoraggio annuali presso il Gruppo BEI²⁷ e controlli *ex post* sulle operazioni sostenute dal FEIS. L'analisi dei documenti forniti dalla Commissione ha confermato il regolare monitoraggio dei flussi in entrata e in uscita dai conti del FEIS e la riconciliazione tra gli estratti contabili e le relazioni finanziarie del FEIS. Questo lavoro è documentato nelle visite di monitoraggio annuali presso il Gruppo BEI dal 2019 al 2023, che comprendevano anche la verifica di un campione di garanzie attivate nell'ambito del FEIS.

Le attività di monitoraggio del Gruppo BEI erano in linea con l'accordo sul FEIS

59 L'articolo 25, paragrafo 1 dell'accordo sul FEIS prevedeva che il Gruppo BEI effettuasse controlli *ex post* sulle operazioni sostenute dal FEIS conformemente alle proprie politiche e procedure, compresi, ove opportuno, controlli *in loco*. In linea con le procedure interne del Gruppo BEI, sono stati eseguiti controlli *in loco* per le operazioni di debito e di capitale sostenute dal FEIS nell'ambito dell'IIW. Per quanto riguarda lo SMEW, questi controlli sono stati effettuati sistematicamente per le operazioni di debito. Per i prodotti azionari, invece, ciò non è avvenuto e, durante il periodo oggetto dell'audit della Corte, il FEI aveva effettuato solo due visite di monitoraggio per tali operazioni, che hanno avuto luogo nel 2022.

²⁵ [2025 Draft general budget of the European Union – Working document part XI](#), pagg. 4 e 5.

²⁶ [Relazione annuale sull'esercizio finanziario 2022](#), capitolo 2, paragrafi 2.63-2.64 e raccomandazione 2.3.

²⁷ Commissione europea, [2022 Annual activity report DG REGIO](#), pagg. 65-66.

60 La Corte ha analizzato due controlli *ex post* eseguiti dalla BEI sulle operazioni dell'IIW (una operazione di debito e una operazione di capitale) e cinque controlli *ex post* del FEI eseguiti *in loco* per le operazioni SMEW (tutti per prodotti di debito). Gli auditor della Corte hanno selezionato casi specifici per garantire il controllo di una varietà di operazioni e di paesi. Hanno analizzato le informazioni raccolte dal Gruppo BEI durante le attività di controllo di cui sopra e riscontrato che il monitoraggio da parte della BEI e del FEI era in linea con le norme e procedure interne.

Anche se il FEIS ha complessivamente raggiunto gli obiettivi stabiliti, alcuni aspetti importanti del programma non sono stati monitorati

61 La Corte ritiene che gli indicatori dovrebbero includere una descrizione precisa di cosa viene misurato. Tutti gli indicatori dovrebbero soddisfare i criteri RACER (essere cioè pertinenti, accettati, credibili, semplici e solidi), nonché essere privi di ambiguità e facilmente interpretabili. L'accordo sul FEIS stabilisce gli ICP e ICM per misurare la performance del FEIS.

Nel complesso, il FEIS ha rispettato i limiti geografici e settoriali e ha raggiunto l'obiettivo dell'azione per il clima

62 Il regolamento FEIS o l'accordo sul FEIS non prevedevano una pre-assegnazione del sostegno del FEIS in base al paese o settore. Invece, gli indicatori di monitoraggio per il FEIS (ICM1 e ICM2) riguardavano questi aspetti (cfr. [allegato III](#)).

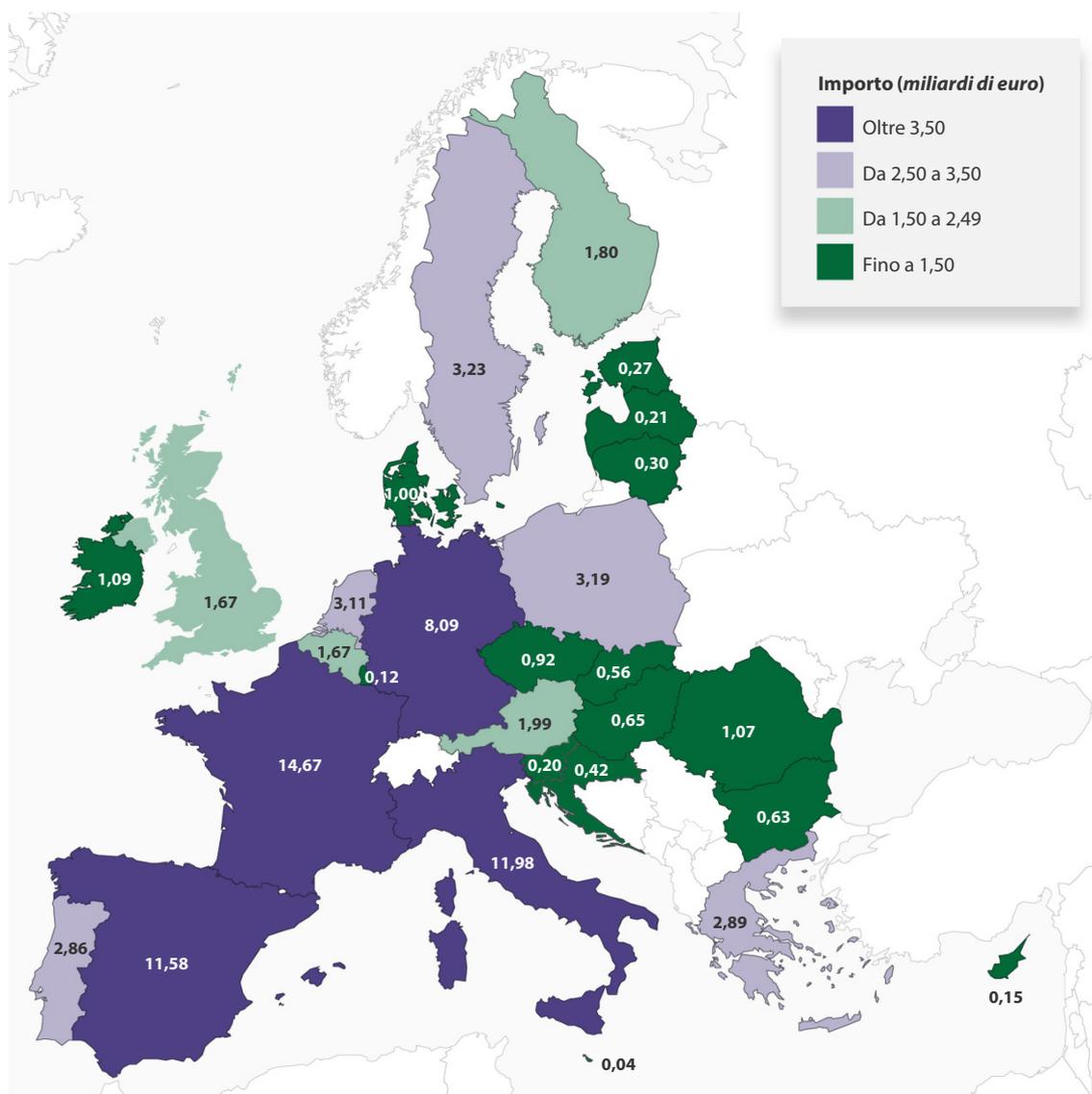
63 L'[orientamento strategico del FEIS](#) adottato dal comitato direttivo nel 2019 stabiliva un limite indicativo per la concentrazione geografica del 45 % per l'IIW alla fine del periodo degli investimenti del FEIS (dicembre 2022), intesa come la quota delle operazioni sottoscritte, in termini di valore, in qualunque gruppo di tre Stati membri sul totale delle operazioni sottoscritte. Per lo SMEW, il requisito era che il FEI mirasse a raggiungere tutti gli Stati membri dell'UE ed a raggiungere un soddisfacente grado di diversificazione geografica tra di essi. L'[allegato V](#) mostra il sostegno dello SMEW per Stato membro dell'UE, come dichiarato alla fine del 2022.

64 I finanziamenti del FEIS hanno raggiunto tutti gli Stati membri dell'UE. Tuttavia, i tre maggiori paesi beneficiari dell'IIW, ossia Spagna, Francia e Italia, rappresentavano insieme 30 miliardi di euro di sostegno del FEIS, pari al 49 % del totale delle operazioni dell'IIW sottoscritte alla fine del 2022 (cfr. *allegato VI*). Secondo la Commissione, questa concentrazione del sostegno in tre paesi, superiore di 4 punti percentuali al limite indicativo, andava ricondotta alla natura orientata al mercato del FEIS, che è gestito senza alcuna quota per paese²⁸.

65 La *figura 6* illustra il sostegno del FEIS (totale dell'IIW e SMEW), per Stato membro, come dichiarato alla fine del 2022.

²⁸ Commissione e BEI, *Response to ECA Audit Recommendation 5: Improving the geographical spread of EFSI supported investment*, 2019.

Figura 6 – Importi totali del FEIS sottoscritti per Stato membro dell'UE, situazione a fine 2022



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della relazione operativa sul FEIS alla fine del 2022.

66 In termini di copertura settoriale, il comitato direttivo aveva definito un limite di concentrazione indicativo del 30 % per l'IW alla fine del periodo di investimento²⁹ Tale limite si riferiva agli importi dei prestiti firmati e degli investimenti in uno qualsiasi dei settori definiti all'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento FEIS. Lo SMEW non prevede valori-obiettivo o limiti per la copertura settoriale, neppure a livello indicativo.

²⁹ EFSI Strategic Orientation – Review of January 2019, pagg. 13-15.

67 Secondo le informazioni contenute nella relazione operativa sulla situazione alla fine del 2022 (cfr. [allegato IV](#)), la maggiore concentrazione settoriale (23 %) nell'IIW si è registrata per il sostegno del FEIS allo sviluppo del settore energetico. Per lo SMEW, la maggiore concentrazione settoriale (63 %) è stata registrata per gli investimenti in ricerca e innovazione. Il FEI non ha comunicato informazioni su investimenti dello SMEW in cinque dei nove settori interessati, ossia energia, trasporti, ambiente, regioni meno sviluppate e bioeconomia.

68 L'indicatore di monitoraggio ICM 7 per seguire il contributo del FEIS all'azione per il clima aveva un valore-obiettivo 40 % per l'IIW (cfr. [allegato III](#)). Conformemente al regolamento FEIS, le informazioni di monitoraggio delle azioni a favore del clima non coprono invece gli investimenti relativi allo SMEW³⁰. Questi ultimi rappresentavano il 31 % del portafoglio del FEIS alla fine del 2022. In quel momento, i contratti totali firmati per i finanziamenti del FEIS a sostegno dell'azione per il clima ammontavano a 20,8 miliardi di euro nell'ambito dell'IIW. La quota dei finanziamenti del FEIS nell'ambito dell'IIW a sostegno delle componenti dei progetti che contribuivano all'azione per il clima rappresentava il 43 % dell'importo totale firmato dei finanziamenti del FEIS nell'ambito dell'IIW, escludendo i finanziamenti dell'IIW del FEIS per le PMI e le piccole imprese a media capitalizzazione.

Mancavano valori-obiettivo per il contributo del FEIS alla crescita dell'occupazione e alla crescita sostenibile

69 In base al regolamento FEIS³¹, i progetti sostenuti da tale fondo devono mirare a creare occupazione e crescita sostenibile. Il Gruppo BEI ha usato il modello econometrico [RHOMOLO-IEB](#) per stimare i posti di lavoro e la crescita generati dal FEIS una volta all'anno. Secondo la BEI, queste stime suggeriscono che entro il 2022 gli investimenti realizzati nell'ambito del FEIS avrebbero generato un aumento del PIL dell'1,9 % e 1,8 milioni di posti di lavoro in più rispetto allo scenario di partenza³².

70 In aggiunta, ogni sei mesi il Gruppo BEI comunicava alla Commissione dati relativi all'indicatore di monitoraggio ICM 4 sull'"impatto sull'occupazione". Poiché non esisteva un valore-obiettivo per questo indicatore, non esisteva una base per valutare in che misura i posti di lavoro dichiarati rispondessero alle aspettative per il FEIS (cfr. [allegato III](#)).

³⁰ [Relazione speciale 22/2021](#), paragrafo 64.

³¹ Articolo 5, paragrafo 1, del [regolamento \(UE\) 2015/1017](#).

³² [EIB, EFSI and its legacy](#).

71 Il quadro normativo del programma FEIS non prevedeva regole per misurare la sostenibilità della crescita generata grazie al FEIS. Inoltre, le relazioni del Gruppo BEI non fornivano alcuna informazione in proposito. La rendicontazione delle spese operative del programma per il 2023³³ descriveva in che modo il FEIS aveva contribuito a dieci obiettivi di sviluppo sostenibile. Tuttavia, i documenti di bilancio dell'UE per il 2024 e il 2025 e le relazioni della Commissione sul FEIS non contengono alcuna informazione sul contributo fornito dal FEIS al conseguimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

Mancanza di una rendicontazione dettagliata del sostegno fornito dal FEIS a paesi non-UE

72 Alla fine del 2022, il Gruppo BEI ha dichiarato che il 75 % degli investimenti azionari dello SMEW firmati presentava caratteristiche transfrontaliere (categoria "multinazionale"). Anche se la Corte riconosce che questa categoria può essere utile per consentire ai gestori dei fondi di cogliere opportunità di investimento in diversi paesi, non fornisce informazioni dettagliate sulla distribuzione geografica degli investimenti sostenuti dal FEIS, ad esempio, sulla quota di paesi non-UE coinvolti.

73 In base al regolamento FEIS³⁴, la garanzia dell'UE potrebbe coprire operazioni che coinvolgano "entità ubicate o stabilite in uno o più Stati membri e abbraccino uno o più paesi terzi", ad esempio quelle eseguite nell'ambito dei [partenariati strategici dell'UE](#). L'accordo sul FEIS non consentiva che gli investimenti in paesi non-UE superassero il 50 % di ciascun prodotto azionario nell'ambito dello SMEW. Alla fine del 2022, il 16 % (2,5 miliardi di euro) su 15,7 miliardi di euro di investimenti azionari dello SMEW a favore di destinatari finali era stato destinato a paesi non-UE (cfr. [allegato VII](#)).

³³ [2023 Draft general budget of the European Union – Working document part I](#), pagg. 110 - 112.

³⁴ Articolo 8, lettera b), del [regolamento \(UE\) 2015/1017](#)

74 Gli investimenti azionari realizzati con il sostegno del FEIS in paesi non-UE non sono stati inclusi nel calcolo degli investimenti mobilitati dal FEIS. Inoltre, l'uso della garanzia dell'UE per i destinatari finali non-UE era conforme al regolamento FEIS. Tuttavia, a giudizio della Corte, la comunicazione all'autorità di bilancio dell'UE delle informazioni su questa categoria di investimenti sostenuti dal FEIS non è stata sufficientemente dettagliata. Le relazioni e le valutazioni sul FEIS non fornivano alcuna informazione sull'entità di questi investimenti azionari né sul loro contributo per colmare la carenza di finanziamenti nell'UE.

Non sono stati definiti indicatori specifici per il trasferimento di benefici dal FEIS ai destinatari finali

75 Nella proposta di regolamento FEIS, la Commissione aveva indicato che “le piccole e medie imprese (PMI) [avrebbero costituito] uno dei beneficiari fondamentali del sostegno”³⁵. I destinatari finali del FEIS avrebbero dovuto trarre beneficio da questo programma in vari modi, tra cui:

- ricevere finanziamenti aggiuntivi, che non sarebbero stati disponibili senza il FEIS;
- dover fornire meno garanzie reali;
- disporre di una durata dei finanziamenti meglio adeguata alle loro esigenze e
- godere di costi di finanziamento inferiori (tassi di interesse e/o commissioni).

76 Il trasferimento dei benefici ai destinatari finali è stato valutato nell'ICP 1 come il “valore aggiunto” del contributo del FEIS a qualsiasi operazione. Né il regolamento FEIS né l'accordo sul FEIS imponevano al Gruppo BEI di comunicare i benefici trasferiti ai destinatari finali. Pertanto, il Gruppo BEI e la Commissione non hanno raccolto dati o statistiche per i prodotti di debito del FEIS sulla riduzione del tasso di interesse o su qualsiasi altro beneficio sopra menzionato. Il trasferimento dei benefici non è stato oggetto di una valutazione specifica né di una valutazione di altro tipo. Gli auditor della Corte non hanno quindi potuto verificare in che misura i benefici del FEIS siano stati ripartiti tra gli intermediari finanziari e i destinatari finali.

³⁵ Proposta di regolamento FEIS, [COM\(2015\) 10](#), relazione, pag. 2.

77 Nelle risposte ai questionari di audit della Corte, la vasta maggioranza degli intermediari finanziari dello SMEW (95 %) ha affermato che il FEIS aveva consentito loro di offrire ai propri clienti finanziamenti a condizioni migliori di quelle che questi ultimi avrebbero potuto ottenere senza il sostegno del FEIS. Due intermediari finanziari hanno fornito agli auditor dati che mettono a confronto le condizioni che avevano offerto ai destinatari finali dei prestiti garantiti dal FEIS rispetto a quelle vigenti per i loro portafogli di prestiti ordinari. Uno di questi esempi è presentato nell'[allegato VIII](#).

I dati complessi e le relazioni sul FEIS non sono stati oggetto di sufficiente analisi

I dati relativi al FEIS sono stati conservati in serie di dati frammentarie ed incomplete

78 In base all'articolo 24, paragrafo 1, dell'accordo sul FEIS, nella banca dati della BEI le operazioni garantite dal FEIS devono essere registrate separatamente, conformemente alle proprie politiche e procedure che le identificano in modo univoco e trasparente. La BEI ha comunicato alla Corte che i dati relativi al FEIS non sono stati tenuti separati, ma erano parte integrante delle registrazioni relative a tutte le operazioni della BEI conservate in vari sistemi elettronici, contrassegnate da un marcatore specifico che ne consentiva l'identificazione. In seguito alla richiesta della Corte di un documento contenente informazioni (metadati) su tutti i campi di dati relativi al FEIS, la BEI ha informato la Corte che tale documento non esisteva.

79 Dopo che la BEI aveva individuato circa 500 titoli di registrazioni relative al FEIS, gli auditor della Corte ne hanno selezionati 187 riguardanti le operazioni e i relativi destinatari finali. La maggior parte dei dati forniti era incompleta per quanto riguarda l'identificazione dei destinatari finali dell'IIW. Migliaia di valori erano mancanti, molti dei quali erano molto significativi, tra cui i nomi, indirizzi, numero di dipendenti dei destinatari finali oppure importi del sostegno del FEIS.

La Commissione non ha esaminato a sufficienza le relazioni operative sul FEIS

80 Il regolamento FEIS³⁶ imponeva al Gruppo BEI di trasmettere regolarmente alla Commissione relazioni su tutte le operazioni del FEIS (incluse quelle coperte dalle risorse proprie della BEI, cfr. *riquadro 3*), non solo su quelle coperte dalla garanzia dell'UE. Le relazioni operative sullo SMEW includevano informazioni sugli interventi coperti dalle risorse di capitale di rischio della BEI solo a livello aggregato, senza una scomposizione per singola operazione, a differenza di quanto avveniva per gli interventi coperti dalla garanzia dell'UE. In pratica, questo modo di comunicare le risorse di capitale di rischio della BEI non permetteva di verificare se gli ICP e gli ICM fossero stati calcolati correttamente per il programma FEIS nel suo complesso.

Riquadro 3

Risorse di capitale di rischio della BEI

Lo strumento delle risorse di capitale di rischio, attraverso il quale i fondi BEI sono messi a disposizione del FEI, è il più grande strumento di capitale del FEI.

Il contributo della BEI di 7,5 miliardi di euro al FEIS è servito a cofinanziare le operazioni dell'IIW per 3,5 miliardi di euro e quelle dello SMEW per 4 miliardi di euro sotto forma di investimenti azionari con risorse di capitale di rischio. Questi importi sono stati finanziati con risorse proprie della BEI e non hanno beneficiato della garanzia di bilancio dell'UE.

Le operazioni dello SMEW con risorse di capitale di rischio per 4 miliardi di euro sono state considerate parte delle operazioni del FEIS e hanno contribuito all'obiettivo di 500 miliardi di euro di investimenti mobilitati.

81 La Corte ha analizzato le due liste di controllo compilate dalla DG ECFIN per i controlli svolti sulle informazioni incluse nella relazione operativa sul FEIS per il 2022. Queste riguardavano gli ICP e gli ICM ed i dati statistici dichiarati per l'IIW. Nessuna delle due liste di controllo descriveva i controlli eseguiti dalla DG ECFIN, né il relativo esito.

³⁶ Articolo 16 del [regolamento \(UE\) 2015/1017](#).

82 In seguito ad un'analisi dettagliata svolta dagli auditor della Corte sulla relazione operativa sullo SMEW a fine 2022, sono state riscontrate incongruenze in 20 tabelle su 146. Sono stati indicati importi errati in 11 tabelle e nelle altre nove sono stati individuati dati mancanti (celle vuote) o indicati come non disponibili. Indipendentemente dal loro impatto individuale, queste incongruenze compromettono l'affidabilità delle relazioni e sollevano dubbi sulla qualità dei dati su cui le relazioni si basano.

L'impatto sul bilancio dichiarato per il FEIS non era basato sull'impatto prodotto durante tutta la sua esistenza

83 Lo [studio esterno a sostegno della valutazione ex post del FEIS](#) dell'ottobre 2022 e il relativo [documento di lavoro dei servizi della Commissione](#) segnalavano che l'impatto del FEIS avrebbe dovuto essere quanto meno neutro in termini di bilancio. Alla fine ci si aspettava addirittura un avanzo positivo in quanto i) il livello delle perdite che si sono concretizzate era inferiore alle attese e ii) la remunerazione del rischio assunto dalla garanzia dell'UE aveva generato entrate.

84 Durante l'audit della Corte, la Commissione ha informato gli auditor che l'affermazione contenuta nello studio circa l'impatto neutro del FEIS sul bilancio era basata unicamente sul livello effettivo delle attivazioni di garanzia nell'ambito del FEIS e delle entrate alla fine del 2021, ma che non si trattava di una stima dell'impatto del FEIS sul bilancio durante tutta la sua vita. Gli autori dello studio hanno confermato che non vi era alcuna analisi sottostante che avvalorasse la dichiarazione sull'impatto neutro del FEIS sul bilancio.

Conclusioni e raccomandazioni

85 La Corte conclude nel complesso che il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) ha contribuito in modo significativo a rispondere alla carenza di investimenti. Tuttavia, il programma non ha pienamente raggiunto l'obiettivo di mobilitare 500 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi entro la fine del 2022.

86 La Corte stima che i 503 miliardi di euro dichiarati per questo obiettivo siano sovrastimati di 131 miliardi di euro. Questa sovrastima è dovuta alle debolezze riscontrate dalla Corte a livello di impostazione ed attuazione della metodologia del moltiplicatore. Parte dell'effetto moltiplicatore si basava su finanziamenti che non erano stati versati ai destinatari finali, investimenti mobilitati da altri strumenti dell'UE erroneamente attribuiti al FEIS, investimenti annullati che non erano stati dedotti dall'investimento totale mobilitato e date limite non armonizzate per la rendicontazione (cfr. paragrafi [24-38](#)).

Raccomandazione 1 – Migliorare la trasparenza delle relazioni sul FEIS

Per migliorare la trasparenza delle relazioni sul FEIS, la Commissione dovrebbe utilizzare le informazioni già disponibili e comunicare ai portatori di interessi gli importi dei finanziamenti che erano stati sottoscritti ma che non avevano ancora raggiunto i destinatari finali.

Termine di attuazione: 2025

Raccomandazione 2 – Migliorare la metodologia per stimare gli investimenti mobilitati grazie alle garanzie dell’UE

Per InvestEU (per quanto riguarda i punti b) e c)) e, fatte salve le decisioni dei colegislatori, per i programmi futuri dell’UE che utilizzano garanzie di bilancio, la Commissione dovrebbe:

- a) comunicare gli investimenti mobilitati considerando i finanziamenti sostenuti dall’UE sottoscritti e versati ai destinatari finali;
- b) non attribuire a tale programma alcun investimento mobilitato da un altro strumento dell’UE che non costituisca parte del programma in questione, anche se entrambi sono combinati in un prodotto finanziario;
- c) stabilire un metodo per stimare gli investimenti mobilitati attesi nel caso vi sia un parziale annullamento dei finanziamenti o dell’operazione di investimento.

Termine di attuazione: per InvestEU, punti b) e c): 2026; per i programmi futuri dell’UE: questa raccomandazione diventerà applicabile non appena saranno stati istituiti

87 Stando agli intermediari finanziari, il sostegno del FEIS ha consentito di aumentare i volumi di investimento, attrarre altri investitori e migliorare la diversificazione dei fondi azionari. Gli intermediari finanziari che collaborano con il Fondo europeo per gli investimenti su progetti azionari sostenuti dal FEIS consideravano prezioso questo partenariato in quanto offriva loro maggiori capacità operative e trasferimento di conoscenze (paragrafi [39-43](#)).

88 L’addizionalità degli investimenti mobilitati dal FEIS non è stata sufficientemente dimostrata. Era giustificata principalmente dal sostegno fornito dal FEIS alle “attività speciali” della Banca europea per gli investimenti. Queste presentano un profilo di rischio più elevato rispetto al portafoglio di investimenti finanziato dalle sue attività ordinarie. La Corte non ha inoltre rilevato valori-obiettivo o indicatori che misurassero le altre caratteristiche dell’addizionalità. Inoltre, a causa della mancanza di dati pertinenti, la Commissione non ha valutato *ex post* se i fondi pubblici avessero effettivamente attirato investimenti aggiuntivi. In particolare, la Commissione non ha valutato il nesso causale tra il FEIS e gli investimenti mobilitati per rispondere alla carenza di investimenti. Inoltre, non ha verificato l’effetto di spiazzamento causato dal FEIS, come invece si raccomandava nelle valutazioni del programma (paragrafi [44-55](#)).

Raccomandazione 3 – Sviluppare una metodologia per una analisi *ex post* dell'addizionalità

Fatte salve le decisioni dei colegislatori, per i futuri programmi dell'UE che utilizzano garanzie di bilancio dell'UE, la Commissione dovrebbe sviluppare una metodologia per valutare *ex post* l'addizionalità degli investimenti mobilitati per rispondere alla carenza di investimenti.

Termine di attuazione: questa raccomandazione diventerà applicabile non appena i programmi futuri saranno stati istituiti

89 La Corte ha riscontrato che il monitoraggio del FEIS era conforme ai requisiti fondamentali. La Commissione ha monitorato gli accantonamenti e i flussi finanziari del FEIS e li ha esposti in modo adeguato nei documenti di bilancio a disposizione del pubblico. La Commissione ha inoltre adeguatamente monitorato i conti e le relazioni finanziarie del FEIS. Le attività di monitoraggio del Gruppo BEI sono state in linea con l'accordo sul FEIS, che richiedeva che fossero svolte conformemente alle politiche e alle procedure della Banca europea per gli investimenti e del Fondo europeo per gli investimenti (paragrafi [56-60](#)).

90 Nel complesso, il FEIS ha rispettato i limiti indicativi di concentrazione geografica e settoriale e ha raggiunto l'obiettivo dell'azione per il clima. Tuttavia, non esistevano valori-obiettivo per misurare il contributo del FEIS all'occupazione e la crescita sostenibile non è stata monitorata. Il quadro normativo non conteneva disposizioni su come valutare la sostenibilità e l'informativa al riguardo era molto carente (paragrafi [61-71](#)).

91 Il Gruppo BEI ha incluso nella rendicontazione il 75 % degli investimenti azionari sottoscritti nel settore del sostegno del FEIS per le PMI nella categoria "multinazionale", il che ha ridotto la trasparenza. Alla fine del 2022, i destinatari finali del FEIS in paesi non-UE avevano ricevuto 2,5 miliardi di euro di finanziamenti in capitale azionario assistiti dal FEIS per le PMI. L'uso della garanzia dell'UE per destinatari finali non-UE era conforme al regolamento FEIS e all'accordo sul FEIS. Tuttavia, le relazioni e le valutazioni pubblicate sul FEIS non hanno fornito alcuna informazione sull'entità di tali investimenti (paragrafi [72-74](#)).

Raccomandazione 4 – Migliorare le relazioni sugli investimenti azionari al di fuori dell'UE

Per InvestEU e, fatte salve le decisioni dei colegislatori, per i programmi futuri dell'UE che offrono garanzie per investimenti in capitale azionario, la Commissione e i partner attuatori dovrebbero comunicare all'autorità di bilancio informazioni pertinenti sull'elenco di paesi e l'importo aggregato del sostegno fornito ai destinatari finali situati al di fuori dell'UE.

Termine di attuazione: per InvestEU: 2025; per i programmi futuri dell'UE: questa raccomandazione diventerà applicabile non appena saranno stati istituiti

92 Né il regolamento FEIS né l'accordo sul FEIS imponevano al Gruppo BEI di comunicare i benefici del FEIS trasferiti ai destinatari finali. Di conseguenza, il Gruppo BEI e la Commissione non hanno raccolto dati o statistiche sulla riduzione dei tassi d'interesse o su eventuali altri benefici del sostegno del FEIS. Il trasferimento dei benefici non è stato oggetto di una valutazione specifica né di una valutazione di altro tipo. Gli auditor della Corte non hanno quindi potuto valutare in che misura i benefici del FEIS siano stati ripartiti tra intermediari finanziari e destinatari finali (paragrafi 75-77).

Raccomandazione 5 – Riferire in merito ai benefici trasferiti ai destinatari finali grazie alle garanzie di bilancio dell'UE

Fatte salve le decisioni dei colegislatori, per i futuri programmi dell'UE che utilizzeranno garanzie di bilancio dell'UE la Commissione dovrebbe richiedere di raccogliere dati quantificabili sulla base di un campione rappresentativo, che consenta di valutare l'entità e i tipi di benefici trasferiti attraverso prodotti di debito dagli intermediari finanziari ai destinatari finali delle garanzie di bilancio dell'UE.

Termine di attuazione: durante la valutazione intermedia

93 La Corte ha riscontrato che i dati relativi al FEIS erano conservati dalla BEI in serie di dati frammentarie senza un documento sui metadati. La maggior parte dei dati forniti agli auditor della Corte erano incompleti o poco chiari per quanto riguarda i nomi, gli indirizzi, il numero di dipendenti dei beneficiari finali o riguardo agli importi del sostegno del FEIS. La disamina svolta dalla Commissione sulle relazioni operative sul FEIS ha riguardato soltanto lo sportello Infrastrutture e innovazione (IIW). La Corte ritiene che la Commissione non abbia esaminato a sufficienza queste relazioni, dato che la Corte ha rilevato in diverse tabelle incongruenze, importi errati e dati mancanti che la Commissione non aveva rilevato. Inoltre, le relazioni sulle risorse di capitale di rischio della BEI sono state fatte a livello aggregato, per cui gli auditor della Corte non hanno potuto verificare se gli indicatori chiave di performance e gli indicatori chiave di monitoraggio per l'intero programma FEIS siano stati correttamente calcolati. In aggiunta, non vi erano elementi probatori sufficienti a sostegno delle dichiarazioni riguardanti l'impatto neutro sul bilancio o l'avanzo positivo attesi dal FEIS (paragrafi [78-84](#)).

Raccomandazione 6 – Migliorare l'analisi delle relazioni sul FEIS

La Commissione dovrebbe migliorare le procedure di analisi esistenti per quanto riguarda le relazioni sul FEIS a fini di una maggiore coerenza, esattezza e completezza dei dati presentati ai portatori d'interessi.

Termine di attuazione: 2025

La presente relazione è stata adottata dalla Sezione V, presieduta da Jan Gregor, Membro della Corte dei conti europea, a Lussemburgo nella riunione dell'11 febbraio 2025.

Per la Corte dei conti europea

Tony Murphy
Presidente

Allegati

Allegato I – Prodotti del FEIS assistiti dalla garanzia dell’UE

Nome del prodotto	Descrizione	Data dell’inclusione nell’accordo sul FEIS	Garanzia massima sottoscritta con la controparte	Struttura di condivisione dei rischi
Controparte	Banca europea per gli investimenti (BEI)			
Portafoglio di debito IIW – standard, combinato con il portafoglio D1 di InvestEU	I prodotti e le controparti comprendono i prestiti diretti al settore pubblico, i prestiti diretti alle imprese e il finanziamento di progetti, i prestiti intermediati, il supporto al credito per il finanziamento di progetti, la condivisione del rischio (delega parziale/slegata), debito ibrido per i servizi pubblici regolamentati. L’UE copre la tranche di prima perdita (<i>First Loss Piece – FLP</i>) mentre la BEI mantiene la tranche di rischio residuo (<i>residual risk tranche – RRT</i>)	luglio 2015	13,24 miliardi di euro	FLP – 100 % (garanzia UE)
Portafoglio di debito IIW – ibrido, combinato con il portafoglio D1 di InvestEU	I prodotti e le controparti comprendono la condivisione del rischio (delega piena), fondi di debito e prodotti strutturati (titoli garantiti da attività/sostituti di prestiti/supporto al credito). L’UE copre il 100 % dell’FLP, mentre la BEI mantiene l’RRT.	luglio 2016	2 miliardi di euro	FLP – 100 % (garanzia UE)

Nome del prodotto	Descrizione	Data dell'inclusione nell'accordo sul FEIS	Garanzia massima sottoscritta con la controparte	Struttura di condivisione dei rischi
Portafoglio di strumenti azionari IIW – standard	I prodotti e le controparti includono i fondi azionari per le infrastrutture e il clima, gli investimenti diretti azionari, i coinvestimenti con fondi azionari, i fondi di debito, i fondi <i>captive</i> e/o le piattaforme di investimento non sostenute da banche di promozione nazionali (NPB). L'UE e la BEI (ciascuna al 50 %) coprono pari passu (per ogni euro impegnato, gli investitori hanno lo stesso rischio) operazioni di tipo azionario incluse nel portafoglio standard di strumenti azionari dell'IIW.	luglio 2015	3,5 miliardi di euro	<i>Pari passu</i> – 50 % (Garanzia dell'UE) e 50 % (BEI)
Portafoglio di strumenti azionari IIW – Banche di promozione nazionali (NPB)	I prodotti e le controparti includono i fondi <i>captive</i> e/o le piattaforme d'investimento sostenute dalle NPB, i fondi di condivisione del rischio azionario con il coinvolgimento delle NPB. L'UE copre il 95 % dell'FLP, mentre la BEI mantiene il 5 % dell'FLP e dell'RRT.	luglio 2018	510 milioni di euro	FLP – 95 % (garanzia dell'UE) e 50 % (BEI)

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Controparte	Fondo europeo per gli investimenti (FEI)				
InnovFin – Rafforzamento di Orizzonte 2020	<p>Prodotto di debito</p> <p>Per integrare il meccanismo di garanzia per le PMI di InnovFin a sostegno di progetti di ricerca e innovazione.</p>	<p>La “tranche di seconda perdita” (<i>second-loss piece</i> – SLP) è un portafoglio di garanzie illimitate a sostegno di prestiti concessi dagli intermediari finanziari alle PMI e alle imprese a media capitalizzazione. L'UE fornisce l'FLP nell'ambito del meccanismo di garanzia per le PMI di InnovFin e, insieme al FEIS per l'SLP, fornisce una tranche di rischio junior del 20 %. Il FEI assume l'80 % come tranche di rischio senior.</p>	luglio 2016	1,4 miliardi di euro	Le imprese di ricerca, le PMI innovative e le imprese a media capitalizzazione (tra 500 a 3 000 dipendenti) costituite ed operanti nell'UE e nei paesi associati a Orizzonte 2020.
Rafforzamento dello strumento di garanzia dei prestiti COSME	<p>Prodotto di debito</p> <p>Per integrare lo strumento di garanzia dei prestiti COSME, aumentandone il volume per facilitare alle PMI l'accesso ai finanziamenti.</p>	<p>Il prodotto del FEIS garantisce l'SLP dei portafogli di prestiti concessi dagli intermediari finanziari alle PMI più rischiose. Lo strumento finanziario COSME dell'UE fornisce l'FLP.</p>	luglio 2016	1,484 miliardi di euro	PMI costituite ed operanti nell'UE

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Rafforzamento dello strumento di garanzia dei prestiti EaSI	Prodotto di debito Per integrare lo strumento di garanzia dei prestiti EaSI.	Il prodotto del FEIS garantisce l'SLP dei portafogli di prestiti concessi dagli intermediari finanziari nel settore sociale e microfinanziario. La FLP della garanzia è fornita dallo strumento di garanzia dei prestiti EaSI.	luglio 2016	300 milioni di euro	Imprese sociali e gruppi vulnerabili in modo che possano avviare le proprie (micro)imprese.
Rafforzamento dello strumento di garanzia dei prestiti CCS	Prodotto di debito Integrare lo strumento di garanzia dei prestiti CCS, aumentandone il volume complessivo per aiutare le imprese dei settori culturale e creativo.	Il prodotto del FEIS garantisce l'SLP dei portafogli di prestiti concessi dagli intermediari finanziari nei settori culturale e creativo. L'FLP della garanzia è fornita dallo strumento di garanzia dei prestiti CCS.	novembre 2017	130 milioni di euro	Le microimprese e le PMI dei settori culturale e creativo hanno difficoltà ad accedere ai finanziamenti.

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Prodotto "combinazioni" del FEIS	<p>Prodotto di debito</p> <p>Garanzia di portafoglio limitata e illimitata che estende e facilita l'accesso ai finanziamenti nel settore agricolo. Il prodotto combina risorse del FEIS con quelle degli Stati membri provenienti dai fondi strutturali o da fondi di investimento e da risorse nazionali o regionali.</p>	<p>Le risorse diverse dal FEIS garantiscono l'FLP, mentre il FEIS garantisce l'SLP.</p>	dicembre 2018	86 milioni di euro	<p>Giovani agricoltori, attività di produzione a monte e transizione all'agricoltura biologica.</p>

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Garanzia per le competenze e l'istruzione	<p>Prodotto di debito</p> <p>Garanzia o controgaranzia estesa a intermediari finanziari pubblici e privati per fornire finanziamenti per l'economia della conoscenza, l'istruzione, la formazione e la trasformazione delle competenze.</p>	Il FEIS copre l'FLP ed è l'unico soggetto che assume il rischio.	marzo 2020	50 milioni di euro	Gli individui (studenti e allievi) che vogliono continuare a studiare e a potenziare le proprie competenze; le imprese europee che contribuiscono a tali competenze e le facilitano; le organizzazioni europee attive nel campo delle competenze, della formazione e dell'istruzione o che stanno sviluppando progetti nel settore dell'istruzione.
Prodotto di credito privato (CP) su misura per le PMI	<p>Prodotto azionario</p> <p>Per aumentare il volume e la diversità dei finanziamenti alternativi al debito a disposizione delle PMI e delle piccole imprese a media capitalizzazione europee.</p>	Questo prodotto PC è costituito da investimenti azionari nei fondi di debito. Il FEIS copre l'FLP (30 %) e il FEI l'SLP (70 %) degli investimenti.	dicembre 2018	250 milioni di euro	PMI e piccole imprese a media capitalizzazione europee.

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Azione europea di sviluppo per il capitale di rischio (ESCALAR)	<p>Prodotto azionario</p> <p>Per migliorare la disponibilità di finanziamenti per le imprese in fase di espansione (scale-up). È uno strumento di capitale flessibile per aumentare l'attrattiva della classe di attività e catalizzare i flussi finanziari privati a suo favore.</p>	<p>È finanziato dal FEIS che investe in altri fondi azionari o insieme a questi ultimi in una classe di azioni caratterizzata da rischio inferiore e profilo di rendimento inferiore.</p>	<p>marzo 2020</p>	<p>300 milioni di euro</p>	<p>Fondo focalizzato sugli investimenti nelle scale-up. Sia per i nuovi fondi azionari che devono raggiungere una massa critica più grande per sostenere tali imprese nel loro portafoglio futuro che per i fondi azionari esistenti che cercano capitali aggiuntivi per effettuare investimenti ulteriori nelle scale-up già presenti nel loro portafoglio.</p>

Nome del prodotto	Finalità del prodotto	Descrizione	Data d'inizio del sostegno del FEIS	Garanzia massima firmata con la controparte (dopo la sesta modifica dell'accordo sul FEIS)	Destinatari finali
Sottosportello 1 dello strumento di capitale dello SMEW	Prodotto azionario Il prodotto mira ad agevolare e ampliare i finanziamenti forniti dagli intermediari finanziari alle PMI, alle piccole imprese a media capitalizzazione, alle organizzazioni del settore sociale e alle imprese sociali in fase di espansione.	Il rischio è condiviso pari passu: la BEI fornisce il 95 % dei finanziamenti (con garanzia del FEIS) e il FEI fornisce il 5 % dei finanziamenti a proprio rischio.	luglio 2016	2,32 miliardi di euro	PMI, piccole imprese a media capitalizzazione, organizzazioni del settore sociale e imprese sociali in fase di espansione.
Sottosportello 2 dello strumento di capitale dello SMEW	Prodotto azionario Il prodotto mira ad agevolare e ampliare i finanziamenti forniti dagli intermediari finanziari alle PMI, alle piccole imprese a media capitalizzazione, alle organizzazioni del settore sociale e alle imprese sociali nelle prime fasi di sviluppo.	L'UE copre la tranche "junior" (debito non garantito che ha una priorità di rimborso inferiore rispetto ad altri debiti in caso di inadempienza) attraverso lo strumento finanziario azionario InnovFin che fornisce il 45 % dei finanziamenti, mentre il FEIS (26,5 % fornito dalla BEI) e il FEI (28,5 %) coprono la tranche "senior".	luglio 2016	430 milioni di euro	PMI, piccole imprese a media capitalizzazione, organizzazioni del settore sociale e imprese sociali nelle prime fasi dello sviluppo.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dell'accordo sul FEIS (importi non arrotondati).

Allegato II – Moltiplicatori interni ed esterni e investimenti mobilitati comunicati dal Gruppo BEI, situazione a fine 2022

Nome del prodotto	Controparte	Moltiplicatori			Investimenti mobilitati (miliardi di euro)
		Interno (a)	Esterno (b)	Totale (a x b)	
IIW					
Portafoglio di debito IIW – standard	BEI	4,00	2,97	11,86	144,1
Prestito quadro	BEI	4,00	2,39	9,57	
Garanzia	BEI	4,00	4,97	19,86	
Prestito per investimenti	BEI	4,00	2,87	11,47	
MBIL (prestito intermediato a favore di più beneficiari)	BEI	4,00	3,67	14,66	
Portafoglio di debito IIW – ibrido	BEI	3,00	7,38	22,15	47,1
Prestito quadro	BEI	3,00	4,77	14,30	
Garanzia	BEI	3,00	7,17	21,51	
Prestito per investimenti	BEI	3,00	11,81	35,44	
MBIL (prestito intermediato a favore di più beneficiari)	BEI	3,00	7,42	22,26	
Portafoglio di debito totale dell'IIW	BEI				191,2
Portafoglio di strumenti azionari IIW – standard	BEI	1,00	14,29	14,29	92,8
Portafoglio di strumenti azionari IIW – Banche di promozione nazionali (NPB)	BEI	2,50	8,91	22,27	4,0
Totale strumenti azionari IIW	BEI				96,8
Totale FEIS nell'ambito dell'IIW	BEI				288,0
SMEW					
Integrazione della garanzia COSME	FEI	1,00	29,09	29,09	85,7
Integrazione della garanzia InnovFin	FEI	5,00	2,72	13,62	33,5
Integrazione della garanzia EaSI	FEI	1,00	12,87	12,87	4,2
Integrazione della garanzia CCS	FEI	1,00	11,57	11,57	3,1
Prodotto “combinazioni” del FEIS dello SMEW	FEI	1,00	15,85	15,85	0,7
“Competenze e istruzione” dello SMEW	FEI	1,00	9,44	9,44	0,5
Portafoglio di debito totale dello sportello SMEW	FEI				127,7

Nome del prodotto	Controparte	Moltiplicatori			Investimenti mobilitati (miliardi di euro)
		Interno (a)	Esterno (b)	Totale (a x b)	
Sottosportello 1 dello strumento di capitale dello SMEW	FEI	2,33	15,70	36,56	34,6
Sottosportello 2 dello strumento di capitale dello SMEW	FEI	2,33	15,70	36,56	
Sottosportello 1 del prodotto di credito privato (CP) dello SMEW	FEI	3,31	8,53	28,19	4,3
Sottosportello 2 del prodotto di credito privato (CP) dello SMEW	FEI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ESCALAR dello SMEW	FEI	1,28	8,66	11,06	1,6
Portafoglio totale di capitale dello sportello SMEW	FEI				40,5
Totale FEIS nell'ambito dello SMEW	FEI				168,2
Totale FEIS nell'ambito dell'IIW + SMEW	BEI e FEI				456,1
Contributo totale alle risorse di capitale di rischio nell'ambito dello SMEW (mandato BEI)	BEI			13,37	46,8
Totale FEIS	BEI e FEI	2,84	5,66	16,08	503,0

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati della Commissione europea.

Allegato III – Elenco degli indicatori di performance e di monitoraggio del FEIS

Codice	Descrizione ⁽¹⁾	Valore-obiettivo/Limite	Risultati al 2022 ⁽²⁾	Risultati al 2023 ⁽³⁾
Uso della garanzia dell'UE, realizzazione degli obiettivi stabiliti e rispetto dei criteri				
ICP 1	Valore aggiunto Punteggi per le operazioni basati sui criteri adottati dal comitato direttivo del FEIS. Punteggio aggregato, da 4 (minimo) a 1 (massimo)	Nessun valore-obiettivo determinato	1,36 (Alto) Pilastro 1 1,47 (Ottimo) Pilastro 2 1,71 (Significativo) Pilastro 3	1,37 (Alto) Pilastro 1 1,46 (Ottimo) Pilastro 2 1,71 (Significativo) Pilastro 3
ICP 2	Percentuale di operazioni classificate come "attività speciali" . Le operazioni dello SMEW sono classificate interamente come "attività speciali".	Nessun valore-obiettivo determinato	In base al numero: 97,39 % In base all'importo: 94,61 %	In base al numero: 97,41 % In base all'importo: 94,87 %
ICM 1	Concentrazione geografica⁽⁴⁾ . Richiesta solo per l'IIW.	Quota di investimenti < 45 % per i primi tre Stati membri ricettori.	IIW: 49,31 % SMEW + IIW: 43,59 %	IIW: 48,92 % SMEW + IIW: 42,92 %
ICM 2	Concentrazione settoriale⁽⁴⁾ , come definita dall'articolo 9, paragrafo 2, del regolamento FEIS. Richiesta solo per l'IIW.	Al di sotto del 30 % per qualsiasi settore.	IIW: 23,46 % SMEW + IIW: 34,31 %	IIW: 23,19 % SMEW + IIW: 34,03 %
Contributo all'impatto macroeconomico diretto e alla mobilitazione di finanziamenti				
ICP 3	Investimenti totali (mobilitati)	500 miliardi di euro ⁽⁵⁾	All'approvazione: 525 miliardi di euro Alla firma: 503 miliardi di euro	All'approvazione: 515 miliardi di euro Alla firma: 495 miliardi di euro
ICP 4	Finanziamenti privati totali mobilitati	Nessun valore-obiettivo determinato	362,6 miliardi di euro	331,8 miliardi di euro
ICM 3	Effetto moltiplicatore	15 volte	16,08 volte	16,13 volte
ICM 4	Impatto sull'occupazione (posti che hanno beneficiato del sostegno)	Nessun valore-obiettivo determinato	13 444 672	13 675 198
ICM 5	Quota delle operazioni cofinanziate insieme alle NPB⁽⁴⁾	Nessun valore-obiettivo determinato	In base al numero: 17,64 % In base all'importo: 20,45 %	In base al numero: 17,84 % In base all'importo: 20,11 %

Codice	Descrizione ⁽¹⁾	Valore-obiettivo/Limite	Risultati al 2022 ⁽²⁾	Risultati al 2023 ⁽³⁾
ICM 6	Quota delle operazioni cofinanziate con fondi SIE e altri strumenti dell'UE⁽⁴⁾	Nessun valore-obiettivo determinato	In base al numero: 4,05 % In base all'importo: 5,71 %	In base al numero: 4,05 % In base all'importo: 5,73 %
ICM 7	Azione per il clima. Solo per l'IIW: quota dei finanziamenti FEIS nell'ambito dell'IIW che sostengono progetti che concorrono all'azione per il clima.	oltre il 40 %	In base al numero: 59,51 % In base all'importo: 43,35 %	In base al numero: 59,39 % In base all'importo: 42,69 %

- 1) Per una descrizione completa degli ICP/IMP si rimanda a [EFSI Steering Board KPI-KMI methodology](#).
- 2) Sulla base dei dati della relazione operativa aggregata 2022 sugli sportelli IIW e SMEW del FEIS.
- 3) Sulla base dei dati della relazione operativa aggregata 2023 sugli sportelli IIW e SMEW del FEIS.
- 4) Dati basati su importi sottoscritti; i rimanenti dati degli ICP/ICM sono basati su stime *ex ante* al momento dell'approvazione delle operazioni sottoscritte, da aggiornare al completamento del progetto.
- 5) Collegato alle operazioni approvate e sottoscritte durante il periodo di investimento (fine-2020 per le approvazioni e fine-2022 per le sottoscrizioni).

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base delle relazioni operative sul FEIS sulla situazione alla fine del 2022 e alla fine del 2023.

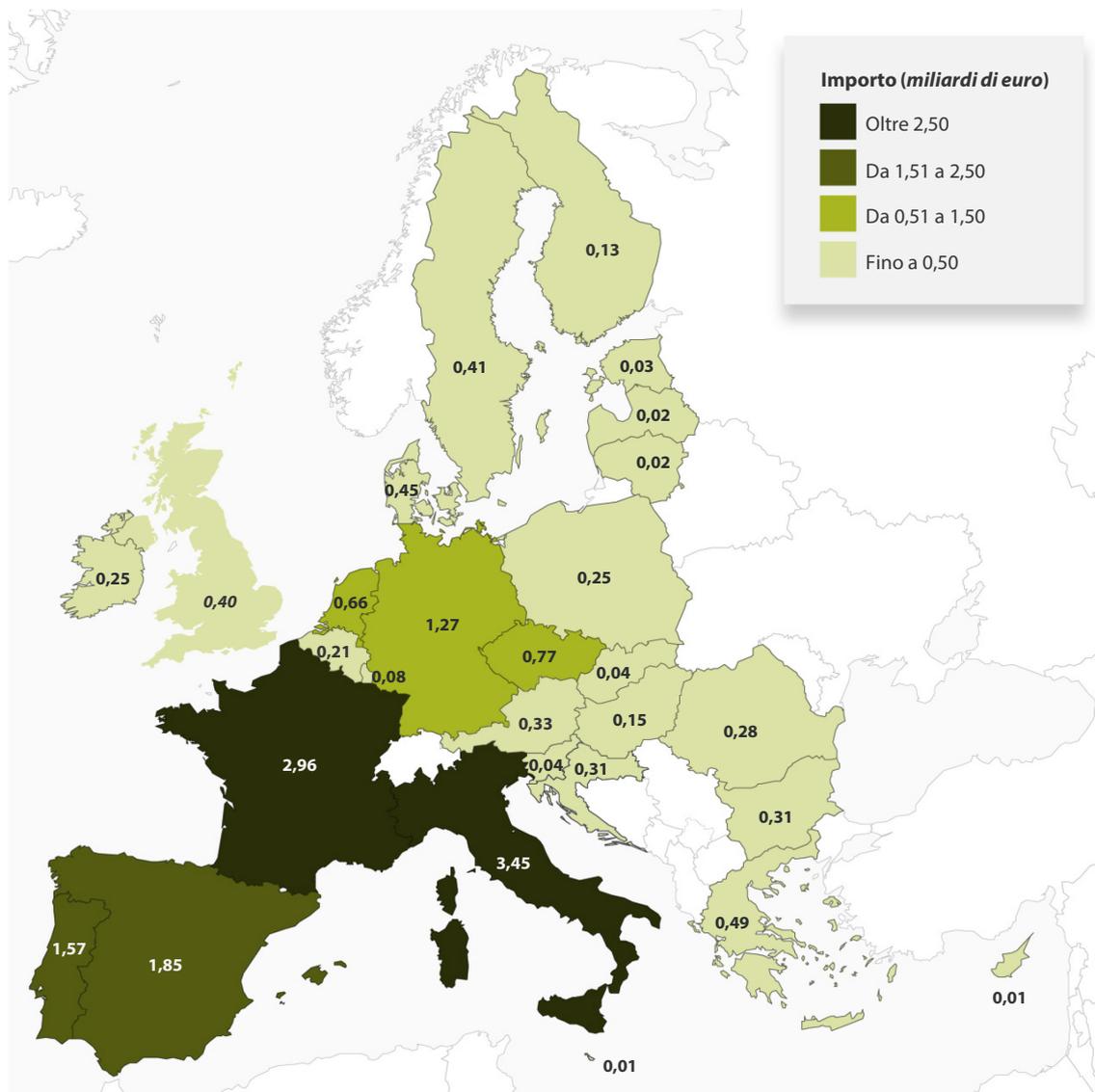
Allegato IV – Distribuzione del FEIS tra i settori a cui erano mirati gli obiettivi d'intervento dell'UE

Settori rientranti negli obiettivi di intervento dell'UE	Importo sottoscritto (miliardi di euro)	% dell'importo totale sottoscritto *	Importo sottoscritto (miliardi di euro)	% dell'importo totale sottoscritto *	Importo sottoscritto (miliardi di euro)	% dell'importo totale sottoscritto *
	IIW del FEIS		SMEW del FEIS		Totale FEIS	
Ricerca, sviluppo e innovazione	13,1	21,5 %	17,0	63,2 %	30,1	34,3 %
Sviluppo del settore energetico, conformemente alle priorità dell'Unione dell'energia	14,3	23,5 %	-	-	14,3	16,3 %
Sviluppo delle infrastrutture di trasporto e di attrezzature e tecnologie innovative per i trasporti	9,7	16 %	-	-	9,7	11,1 %
Sostegno finanziario mediante il FEI e la BEI alle entità che contano un massimo di 3 000 dipendenti	10,8	17,8 %	2,4	8,9 %	13,2	15,1 %
Sviluppo e diffusione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione	3,7	6,1 %	5,1	19 %	8,8	10 %
Ambiente ed efficienza delle risorse	4,7	7,7 %	-	-	4,7	5,3 %
Capitale umano, cultura e salute	2,8	4,6 %	2,4	8,9 %	5,2	5,9 %
Regioni meno sviluppate e regioni in transizione	0,5	0,8 %	-	-	0,5	0,6 %
Agricoltura sostenibile, silvicoltura, pesca, acquacoltura e altri elementi della bioeconomia in generale	1,2	2 %	-	-	1,2	1,4 %
Totale	60,8	100 %	26,9	100 %	87,7	100 %

* Percentuale calcolata sulla base degli importi arrotondati nella tabella.

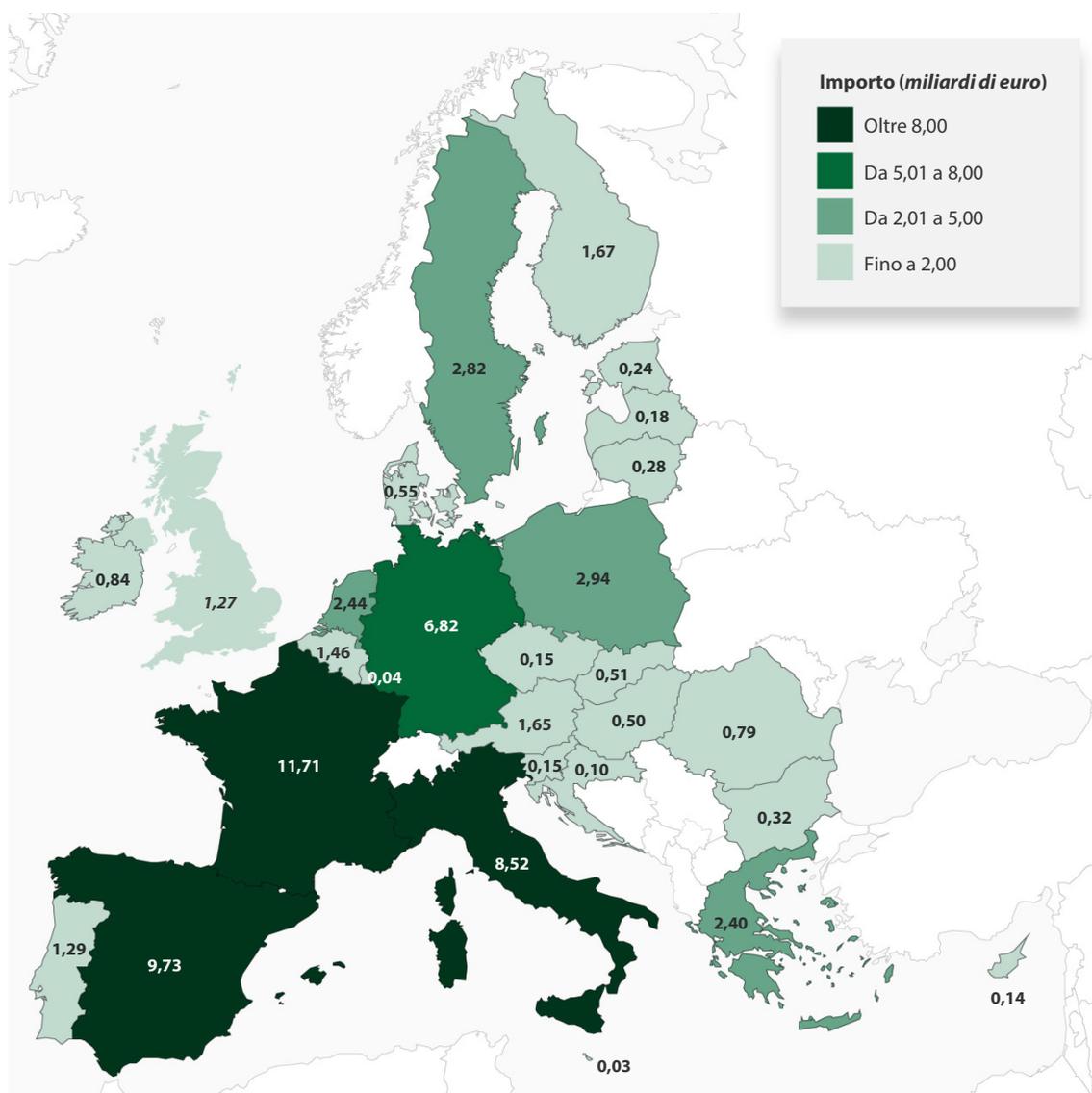
Fonte: Corte dei conti europea, sulla base della relazione operativa sul FEIS, situazione a fine 2022.

Allegato V – Importi totali sottoscritti nell'ambito dello SMEW per Stato membro dell'UE, situazione a fine 2022



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati inclusi nella relazione operativa sul FEIS, situazione a fine 2022.

Allegato VI – Importi totali sottoscritti nell'ambito dell'IIW per Stato membro dell'UE, alla fine del 2022



Fonte: Corte dei conti europea, sulla base dei dati inclusi nella relazione operativa sul FEIS, situazione a fine 2022.

Allegato VII – Investimenti in capitale azionario sostenuti dallo sportello SMEW del FEIS a livello di destinatario finale, situazione a fine 2022

Paese	Importo (milioni di euro)	Percentuale dell'importo totale	Numero di operazioni	Percentuale del numero totale di operazioni
Francia	3 155	20,1 %	676	9,5 %
Italia	2 074	13,2 %	1 827	25,6 %
Germania	1 865	11,9 %	691	9,7 %
Spagna	1 478	9,4 %	898	12,6 %
Paesi Bassi	1 394	8,9 %	310	4,3 %
Stati Uniti	1 187	7,6 %	337	4,7 %
Regno Unito post-Brexit*	615	3,9 %	447	6,3 %
Svezia	546	3,5 %	125	1,7 %
Finlandia	469	3,0 %	856	12,0 %
Lussemburgo	334	2,1 %	17	0,2 %
Belgio	277	1,8 %	54	0,8 %
Svizzera	260	1,7 %	46	0,6 %
Israele	216	1,4 %	98	1,4 %
Irlanda	212	1,4 %	94	1,3 %
Portogallo	208	1,3 %	47	0,7 %
Regno Unito pre-Brexit*	182	1,2 %	62	0,9 %
Polonia	167	1,1 %	119	1,7 %
Norvegia	167	1,1 %	30	0,4 %
Danimarca	147	0,9 %	46	0,6 %
Austria	128	0,8 %	40	0,6 %
Slovenia	123	0,8 %	149	2,1 %
Cechia	113	0,7 %	27	0,4 %
Croazia	63	0,4 %	19	0,3 %
Estonia	62	0,4 %	46	0,6 %
Singapore	38	0,2 %	12	0,2 %
Romania	35	0,2 %	11	0,2 %
Cipro	34	0,2 %	6	0,1 %
Lituania	26	0,2 %	6	0,1 %
Canada	20	0,1 %	5	0,1 %
Ungheria	20	0,1 %	10	0,1 %
Australia	19	0,1 %	3	meno dello 0,1 %
Slovacchia	11	0,1 %	3	meno dello 0,1 %
Lettonia	9	0,1 %	4	0,1 %
Islanda	8	0,1 %	3	meno dello 0,1 %
Hong Kong	8	0,1 %	1	meno dello 0,1 %
Grecia	5	meno dello 0,1 %	3	meno dello 0,1 %
Bulgaria	5	meno dello 0,1 %	7	0,1 %
Messico	4	meno dello 0,1 %	2	meno dello 0,1 %
Turchia	4	meno dello 0,1 %	4	0,1 %
Liechtenstein	1	meno dello 0,1 %	1	meno dello 0,1 %
Malta	0,3	meno dello 0,1 %	1	meno dello 0,1 %
Totale	15 692	100 %	7 143	100 %
UE	13 144	83,8 %	6 154	86,2 %

Paese	Importo (<i>milioni di euro</i>)	Percentuale dell'importo totale	Numero di operazioni	Percentuale del numero totale di operazioni
Paesi non-UE + Regno Unito post-Brexit	2 549	16,2 %	989	13,8 %

* Sulla base delle dati della firma degli interventi tra il FEI e gli intermediari finanziari.

Fonte: Corte dei conti europea, sulla base della relazione operativa sullo SMEW del FEIS, situazione a fine 2022.

Allegato VIII – Vantaggi dei prestiti sostenuti dal FEIS rispetto a quelli non sostenuti dal FEIS

I dati forniti da un intermediario finanziario nell'Europa meridionale interpellato dalla Corte indicavano che, in media, i prestiti sostenuti dal FEIS nell'ambito del programma InnovFin offrivano condizioni più favorevoli rispetto a quelli del portafoglio di attività abituali dell'intermediario per le imprese innovative, ma senza il sostegno del FEIS. I prestiti InnovFin mostravano tassi d'interessi più bassi, maggiori importi erogati e, nella maggior parte dei casi, scadenze più lunghe, il che li rendeva più vantaggiosi per i mutuatari.

Tasso d'interesse medio dei prestiti in vari portafogli			
Segmento*	Portafoglio InnovFin	Portafoglio di attività abituali	Differenza
Microimprese	3,98 %	5,14 %	- 1,16 %
PMI	4,44 %	4,79 %	- 0,35 %
Imprese di medie dimensioni	4,19 %	5,54 %	- 1,35 %

Scadenza media dei prestiti nei diversi portafogli (in mesi)			
Segmento*	Portafoglio InnovFin	Portafoglio di attività abituali	Differenza
Microimprese	58	50	+ 8
PMI	56	51	+ 5
Imprese di medie dimensioni	50	58	- 8

Importo medio dei prestiti nei diversi portafogli (migliaia di euro)			
Segmento*	Portafoglio InnovFin	Portafoglio di attività abituali	Differenza
Microimprese	110	67	43
PMI	209	129	80
Imprese di medie dimensioni	633	318	315

Fonte: analisi della Corte, sulla base dei dati forniti dall'intermediario finanziario.

* I criteri utilizzati da questo specifico intermediario finanziario per classificare i destinatari dei finanziamenti erano i seguenti:

- o microimprese: imprese fino a 10 dipendenti o con 2 milioni di euro di ricavi/attivi;

- PMI: imprese tra 11 e 50 dipendenti o con ricavi/attivi tra i 2 e i 10 milioni di euro:
- imprese di medie dimensioni: imprese con più di 50 dipendenti o con oltre 10 milioni di euro di ricavi/attivi.

Acronimi

BEI: Banca europea per gli investimenti

CCS: settori culturale e creativo (*Cultural and creative sectors*)

COSME: programma dell'UE per la competitività delle imprese e le PMI

DG ECFIN: direzione generale Affari economici e finanziari

EaSI: Programma dell'UE per l'occupazione e l'innovazione sociale

FEI: Fondo europeo per gli investimenti

FEIS: Fondo europeo per gli investimenti strategici

ICM: indicatore chiave di monitoraggio

ICP: indicatore chiave di performance

IIW: Sportello Infrastrutture e innovazione (*Infrastructure and innovation window*)

InnovFin: Finanziamento dell'UE per l'innovazione

PMI: piccole e medie imprese

SMEW: Sportello PMI (*SME window*)

Glossario

Debito subordinato: prestito o titolo che, in caso di inadempienza, viene rimborsato dalle attività o dalle entrate del mutuatario unicamente dopo che sono stati rimborsati i prestiti o titoli di rango superiore.

Destinatario finale: nel contesto del FEIS, persona o entità che beneficia di finanziamenti del FEIS, direttamente dal Gruppo BEI o tramite un intermediario finanziario.

Garanzia dell'UE: nel contesto del FEIS, impegno dell'UE a fornire una copertura, a carico del bilancio dell'UE, per le operazioni di finanziamento sostenute dal FEIS.

Garanzia reale: attività assunta come assicurazione o cauzione al momento di erogare un prestito, che viene trattenuta in caso di inadempienza.

Operazione o intervento: nel contesto del FEIS, finanziamento diretto o intermediato che beneficia del sostegno del FEIS. Non si applica ai progetti sottostanti sostenuti da finanziamenti intermediati.

Operazione: nel contesto del FEIS, finanziamento sostenuto dal FEIS sulla base di un contratto tra un intermediario finanziario e un destinatario finale.

Piccola impresa a media capitalizzazione: impresa con un numero di dipendenti compreso tra le 250 e le 490 unità.

Piccole e medie imprese: definizione dimensionale applicata alle aziende e ad altre organizzazioni sulla base del numero di dipendenti e di determinati criteri finanziari. Le piccole imprese occupano meno di 50 dipendenti e hanno un fatturato o un bilancio finanziario totale che non supera i 10 milioni di euro. Le medie imprese occupano meno di 250 dipendenti e hanno un fatturato massimo di 50 milioni di euro o un bilancio finanziario totale massimo di 43 milioni di euro.

Prodotto azionario: investimento nel capitale sociale di un'impresa

Spiazzamento (crowding-out): effetto economico per cui un aumento della spesa pubblica determina un calo degli investimenti privati.

Risposte della Commissione

<https://www.eca.europa.eu/it/publications/sr-2025-07>

Cronologia

<https://www.eca.europa.eu/it/publications/sr-2025-07>

Equipe di audit

Le relazioni speciali della Corte dei conti europea illustrano le risultanze degli audit espletati su politiche e programmi dell'UE o su temi relativi alla gestione concernenti specifici settori di bilancio. La Corte seleziona e pianifica detti compiti di audit in modo da massimizzarne l'impatto, tenendo conto dei rischi per la performance o la conformità, del livello delle entrate o delle spese, dei futuri sviluppi e dell'interesse pubblico e politico.

Il presente controllo di gestione è stato espletato dalla Sezione di audit V ("Finanziamento ed amministrazione dell'Unione"), presieduta da Jan Gregor, Membro della Corte. L'audit è stato diretto da Lefteris Christoforou, Membro della Corte, coadiuvato da: Theodosis Tsiolas, capo di Gabinetto, e Panagiota Liapi, attaché di Gabinetto; Alberto Gasperoni, primo manager; Marco Fians, direzione della Sezione V; Tomasz Plebanowicz, capoincarico; Manuela Portale, Jorge Ramirez Puerto, Slobodan Dimitrovski, Stamatis Kalogirou e Lorenzo Pirelli, auditor. Jennifer Schofield ha fornito assistenza linguistica. Lucie Peterková ha fornito supporto grafico.



Da sinistra a destra: Panagiota Liapi, Jorge Ramirez Puerto, Slobodan Dimitrovski, Alberto Gasperoni, Tomasz Plebanowicz, Lefteris Christoforou, Jennifer Schofield, Theodosis Tsiolas, Marco Fians, Manuela Portale.

DIRITTI D'AUTORE

© Unione europea, 2025

La politica di riutilizzo della Corte dei conti europea è stabilita dalla [decisione della Corte n. 6-2019](#) sulla politica di apertura dei dati e sul riutilizzo dei documenti.

Salvo indicazione contraria (ad esempio, in singoli avvisi sui diritti d'autore), il contenuto dei documenti della Corte di proprietà dell'UE è soggetto a licenza [Creative Commons Attribuzione 4.0 Internazionale \(CC BY 4.0\)](#). Ciò significa che, in linea generale, ne è consentito il riutilizzo, a condizione che sia citata la fonte in maniera appropriata e che siano indicate le eventuali modifiche. In caso di riutilizzo del materiale della Corte, il significato o il messaggio originali non devono essere distorti. La Corte dei conti europea non è responsabile delle eventuali conseguenze derivanti dal riutilizzo del proprio materiale.

Se un contenuto specifico permette di identificare privati cittadini (ad esempio nelle foto che ritraggono personale della Corte) o se include lavori di terzi, è necessario chiedere un'ulteriore autorizzazione.

Ove concessa, tale autorizzazione annulla e sostituisce quella generale già menzionata e indica chiaramente ogni eventuale restrizione dell'uso.

Per utilizzare o riprodurre contenuti non di proprietà dell'UE, può essere necessario richiedere un'autorizzazione direttamente ai titolari dei diritti.

Il software o i documenti coperti da diritti di proprietà industriale, come brevetti, marchi, disegni e modelli, loghi e nomi registrati, sono esclusi dalla politica di riutilizzo della Corte.

I siti Internet istituzionali dell'Unione europea, nell'ambito del dominio europa.eu, contengono link verso siti di terzi. Poiché esulano dal controllo della Corte, si consiglia di prender atto delle relative informative sulla privacy e sui diritti d'autore.

Uso del logo della Corte dei conti europea

Il logo della Corte dei conti europea non deve essere usato senza previo consenso della stessa.

HTML	ISBN 978-92-849-4673-0	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/3605734	QJ-01-25-015-IT-Q
PDF	ISBN 978-92-849-4674-7	ISSN 1977-5709	doi:10.2865/7282084	QJ-01-25-015-IT-N

COME CITARE LA PRESENTE PUBBLICAZIONE:

Corte dei conti europea, [relazione speciale 07/2025](#): “Fondo europeo per gli investimenti strategici – Ha contribuito in modo significativo a rispondere alla carenza di investimenti, ma senza raggiungere appieno l’obiettivo di 500 miliardi di euro per l’economia reale entro fine 2022”, Ufficio delle pubblicazioni dell’Unione europea, 2025.

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici è stato istituito per rispondere alla carenza di investimenti dell'UE, mobilitando 500 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi. Ha sostenuto strumenti di debito e di capitale, fornendo garanzie di bilancio dell'UE o risorse proprie della Banca europea per gli investimenti. La Corte conclude che il programma ha contribuito in modo significativo a rispondere alla carenza di investimenti e ha sostenuto molte attività di varia natura, dalla microfinanza ai grandi investimenti infrastrutturali, ma non ha raggiunto del tutto l'obiettivo di mobilitare 500 miliardi di euro per l'economia reale entro fine 2022. La Corte ha riscontrato che gli investimenti mobilitati dichiarati erano sovrastimati del 26 % e che l'addizionalità non è stata adeguatamente dimostrata. Per alcuni aspetti importanti del programma non erano stati definiti valori-obiettivo, né è stato attuato un opportuno monitoraggio o presentata adeguata informativa. La Corte formula varie raccomandazioni per ovviare a tali problematiche.

Relazione speciale della Corte dei conti europea presentata in virtù dell'articolo 287, paragrafo 4, secondo comma, del TFUE.



CORTE
DEI CONTI
EUROPEA



Ufficio delle pubblicazioni
dell'Unione europea

CORTE DEI CONTI EUROPEA
12, rue Alcide De Gasperi
1615 Luxembourg
LUXEMBOURG

Tel. +352 4398-1

Modulo di contatto: eca.europa.eu/it/contact
Sito Internet: eca.europa.eu
X: @EUAuditors