COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 28.10.2022
COM(2022) 560 final

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO
sugli strumenti finanziari, le garanzie di bilancio, l'assistenza finanziaria e le passività potenziali
Situazione al 31 dicembre 2021

Indice

1. Introduzione 2

2. Che cosa sono le passività potenziali? 4

3. Passività potenziali derivanti da strumenti oggetto di accantonamento: garanzie di bilancio e assistenza finanziaria ai paesi terzi 8

4. Passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria agli Stati membri 9

5. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali dell'UE 11

5.1. Quadro di valutazione 11

5.2. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali accantonate 12

5.3. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali rispetto ai limiti del massimale delle risorse proprie 14

6. Conclusioni 16

Allegato: sostenibilità e margine di manovra rispetto al massimale delle risorse proprie 18

1. Introduzione

La presente relazione è redatta conformemente alle disposizioni dell'articolo 250 del regolamento finanziario[1] e preparata insieme ai documenti seguenti:

- documenti di lavoro X e XI, che accompagnano il progetto di bilancio dell'UE per l'esercizio 2023[2] e forniscono informazioni dettagliate sugli strumenti finanziari e sulle garanzie di bilancio dell'UE[3]; e
- la relazione di previsione a lungo termine dei futuri flussi in entrata e in uscita del bilancio dell'UE, che fornisce proiezioni sulla capacità finanziaria dell'UE disponibile nel periodo 2023-2027 al netto delle spese di bilancio previste[4].

L'obiettivo della presente relazione è di fornire una panoramica dell'importo e della composizione delle passività potenziali a carico del bilancio dell'UE al 31 dicembre 2021, prestando particolare attenzione alla distinzione tra passività potenziali accantonate e non accantonate. La presente relazione fornisce anche una valutazione della sostenibilità a lungo termine delle passività potenziali sulla base di fattori qualitativi e quantitativi. Tale valutazione è stata eseguita mediante un confronto con:

- l'importo degli accantonamenti esistenti nei rispettivi comparti del fondo comune di copertura costituiti dalla Commissione per le garanzie di bilancio e l'assistenza finanziaria ai paesi terzi;
- i limiti del massimale delle risorse proprie e il margine disponibile per le passività potenziali non accantonate derivanti dall'assistenza finanziaria agli Stati membri.

Gli strumenti finanziari sotto forma di garanzie sono una fonte di passività potenziali. Tuttavia il bilancio include sempre un accantonamento completo per tali strumenti finanziari, nel senso che è stata accantonata a bilancio la massima passività finanziaria che può derivare da ciascuno strumento finanziario. Le passività potenziali derivanti dagli strumenti finanziari non sono pertanto soggette alla valutazione della sostenibilità delle passività potenziali a carico del bilancio dell'UE.

La principale conclusione dell'analisi della sostenibilità nel 2021 è che il bilancio dell'UE, in linea di principio, dispone di risorse adeguate per far fronte al concretizzarsi delle passività potenziali. Più dettagliatamente:

- **alla fine del 2021 il bilancio dell'UE includeva passività potenziali per l'ammontare di circa 163 miliardi di EUR in relazione ai prestiti concessi a Stati membri e paesi terzi e di oltre 60 miliardi di EUR in relazione alle garanzie fornite nel contesto del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)[5], del Fondo europeo per lo**

---

1 Regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 luglio 2018, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione, che modifica i regolamenti (UE) n. 1296/2013, (UE) n. 1301/2013, (UE) n. 1303/2013, (UE) n. 1304/2013, (UE) n. 1309/2013, (UE) n. 1316/2013, (UE) n. 223/2014, (UE) n. 283/2014 e la decisione n. 541/2014/UE e abroga il regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012 (GU L 193 del 30.7.2018, pag. 1).

2 COM(2022) 400 final dell'1.7.2022.

3 Documento di lavoro X sull'uso degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 4, del regolamento finanziario; documento di lavoro XI sull'attuazione delle garanzie di bilancio, sul fondo comune di copertura e sulla valutazione della sostenibilità delle passività potenziali derivanti dalle garanzie di bilancio e dall'assistenza finanziaria ai sensi dell'articolo 41, paragrafo 5, del regolamento finanziario.

4 COM(2022) 315 final del 30.6.2022.

5 Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 (GU L 169 dell'1.7.2015, pag. 1).

sviluppo sostenibile (EFSD)[6], dell'EFSD+[7] e del mandato per i prestiti esterni (ELM)[8]. Tali importi rappresentano un aumento del 43 % delle passività potenziali rispetto alla fine del 2020 e consistono per la maggior parte in prestiti agli Stati membri nell'ambito dello strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE)[9] e del dispositivo per la ripresa e la resilienza (RRF)[10];

- **alla fine del 2021 non erano stati individuati problemi di sotto-accantonamento per le passività potenziali derivanti dalle garanzie di bilancio e dall'assistenza finanziaria ai paesi terzi;**
- **la capacità finanziaria dell'UE nell'ambito del quadro giuridico esistente (ossia la decisione sulle risorse proprie (DRP)[11] e il regolamento sul quadro finanziario pluriennale (QFP) 2021-2027[12]) è sufficiente a coprire gli obblighi esistenti dell'Unione in relazione sia ai programmi di spesa che ai mercati finanziari (per il debito emesso nell'ambito dei programmi di assistenza finanziaria agli Stati membri), anche in circostanze estremamente avverse**.

La presente relazione riguarda le passività potenziali sostenute prima della fine del 2021 e analizza il modo in cui sono finanziate nell'ambito del QFP 2021-2027.

La relazione del 2020 descriveva già le misure e salvaguardie di ampia portata cui la Commissione può ricorrere per tutelare il bilancio dell'UE da potenziali perdite derivanti da tali passività[13], tra cui in particolare un quadro orizzontale trasversale alla Commissione per l'attento monitoraggio delle passività potenziali. Il comitato direttivo per le passività potenziali[14] svolge un ruolo centrale in tale quadro. Nel 2021 tale comitato direttivo si è riunito cinque volte per portare avanti lo sviluppo di metodologie comuni per la

---

6 Regolamento (UE) 2017/1601 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 settembre 2017, che istituisce il Fondo europeo per lo sviluppo sostenibile (EFSD), la garanzia dell'EFSD e il Fondo di garanzia dell'EFSD (GU L 249 del 27.9.2017, pag. 1).

7 L'EFSD+ è stato istituito dal regolamento che istituisce lo strumento di vicinato, cooperazione allo sviluppo e cooperazione internazionale (NDICI) – Europa globale. Regolamento (UE) 2021/947 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 giugno 2021, che istituisce lo strumento di vicinato, cooperazione allo sviluppo e cooperazione internazionale – Europa globale, che modifica e abroga la decisione n. 466/2014/UE e abroga il regolamento (UE) 2017/1601 e il regolamento (CE, Euratom) n. 480/2009 del Consiglio (GU L 209 del 14.6.2021, pag. 1).

8 Una panoramica degli atti legislativi pertinenti e dei corrispondenti accordi di garanzia tra la Commissione e la Banca europea per gli investimenti è disponibile nell'adozione definitiva (UE, Euratom) 2021/417 del bilancio generale dell'Unione europea per l'esercizio 2021 (Sezione III – Commissione, commenti per la voce 14 20 03 02 dello stato delle spese "Garanzia per le azioni esterne per NDICI, EINS, IPA III e AMF") (GU L 93 del 17.3.2021, pag. 959).

9 Regolamento (UE) 2020/672 del Consiglio, del 19 maggio 2020, che istituisce uno strumento europeo di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione nello stato di emergenza (SURE) a seguito dell'epidemia di Covid-19 (GU L 159 del 20.5.2020, pag. 1).

10 Regolamento (UE) 2021/241 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 febbraio 2021, che istituisce il dispositivo per la ripresa e la resilienza (GU L 57 del 18.2.2021, pag. 17).

11 Decisione (UE, Euratom) 2020/2053 del Consiglio, del 14 dicembre 2020, relativa al sistema delle risorse proprie dell'Unione europea e che abroga la decisione 2014/335/UE, Euratom (GU L 424 del 15.12.2020, pag. 1).

12 Regolamento (UE, Euratom) 2020/2093 del Consiglio, del 17 dicembre 2020, che stabilisce il quadro finanziario pluriennale per il periodo 2021-2027 (GU L 433 I del 22.12.2020, pag. 11).

13 Cfr. paragrafi 3.2 e 4.2 della relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sugli strumenti finanziari, le garanzie di bilancio, l'assistenza finanziaria e le passività potenziali – situazione al 31 dicembre 2020 (COM(2021) 676 final del 5.11.2021).

14 Decisione della Commissione, del 24 luglio 2020, sull'istituzione del comitato direttivo per le passività potenziali derivanti da garanzie di bilancio (C(2020) 5154 final). La presente relazione contiene inoltre tutte le informazioni di cui all'articolo 7 di tale decisione.

progettazione, la negoziazione e l'attuazione delle garanzie di bilancio e dell'assistenza finanziaria.

Ai sensi dell'articolo 250, la presente relazione fornisce anche un'istantanea degli strumenti finanziari che sono finanziati dal bilancio dell'UE e che riguardano politiche interne ed esterne.

2. Che cosa sono le passività potenziali?

Le passività potenziali sono possibili passività finanziarie che derivano da impegni vincolanti esistenti o da eventi passati. La concretizzazione o meno di tali passività potenziali in perdite effettive e l'entità di tali perdite dipenderanno da eventi futuri difficili da prevedere. Per l'UE esistono tre fonti principali di passività potenziali:

- le **garanzie di bilancio** sono garanzie fornite a diversi partner esecutivi nell'ambito dei mandati del FEIS, dell'EFSD e dell'ELM. Nell'ambito di tali strumenti l'UE fornisce garanzie ai partner esecutivi per coprire una parte delle perdite potenziali derivanti dalle loro operazioni di finanziamento e investimento (ossia operazioni in strumenti di debito o di capitale). Nell'ambito del QFP 2021-2027, il programma InvestEU[15] combina all'interno di un'unica garanzia dell'UE le attività precedentemente svolte nell'ambito del FEIS e di diversi altri strumenti finanziari. Esso ha consentito l'accesso a una quota della garanzia dell'UE a partner esecutivi diversi dal gruppo Banca europea per gli investimenti (BEI). In modo analogo, all'EFSD e all'ELM è succeduto l'EFSD+, che è stato istituito dal regolamento relativo allo strumento di vicinato, cooperazione allo sviluppo e cooperazione internazionale (NDICI) – Europa globale e che ora funge da organo di finanziamento di un piano per gli investimenti esterni rafforzato;
- prestiti concessi e relativi prestiti assunti per i **programmi di assistenza finanziaria ai paesi terzi** (ossia prestiti del programma di assistenza macrofinanziaria (AMF)[16] e prestiti Euratom ai paesi terzi[17]). I prestiti ai paesi terzi sono finanziati mediante operazioni di prestito "back-to-back", ossia ogni prestito è finanziato con una corrispondente obbligazione dell'UE che coincide pienamente con il prestito dell'UE in termini di scadenza, tassi di interesse e calendario di rimborso. Ciò significa che gli investitori in obbligazioni dell'UE sono esposti solo al rischio di credito dell'UE e non al rischio di credito di ciascun paese beneficiario. La passività per l'UE è potenziale perché il paese beneficiario è contrattualmente obbligato a fornire il flusso di entrate per rimborsare le obbligazioni dell'UE. Pertanto, in linea di principio, non è richiesto alcun flusso in uscita di risorse dell'UE per ripianarne il debito;
- prestiti concessi e relativi prestiti assunti per i **programmi di assistenza finanziaria agli Stati membri dell'UE** (ossia prestiti per la bilancia dei pagamenti (BDP)[18], prestiti del

[15] Regolamento (UE) 2021/523 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 marzo 2021, che istituisce il programma InvestEU e che modifica il regolamento (UE) 2015/1017 (GU L 107 del 26.3.2021, pag. 30).

[16] La base giuridica dell'assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi diversi dai paesi in via di sviluppo è l'articolo 212 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). L'articolo 213 TFUE può essere utilizzato come base giuridica quando un paese terzo necessita di assistenza finanziaria urgente.

[17] Decisione 94/179/Euratom del Consiglio, del 21 marzo 1994, che modifica la decisione 77/270/Euratom al fine di abilitare la Commissione a contrarre prestiti Euratom per contribuire al finanziamento del miglioramento del grado di sicurezza e di efficienza del parco nucleare di taluni paesi terzi (GU L 84 del 29.3.1994, pag. 41).

[18] Regolamento (CE) n. 332/2002 del Consiglio, del 18 febbraio 2002, che istituisce un meccanismo di sostegno finanziario a medio termine delle bilance dei pagamenti degli Stati membri (GU L 53 del 23.2.2002, pag. 1).

meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (MESF)[19], prestiti Euratom[20], prestiti nel quadro del SURE e prestiti nel quadro dell'RRF). Di norma tali prestiti, ad eccezione di quelli a titolo dell'RRF, sono concessi agli Stati membri dell'UE utilizzando la stessa tecnica "back-to-back" utilizzata per l'assistenza finanziaria ai paesi terzi[21]. I prestiti a titolo dell'RRF sono invece finanziati attraverso una strategia di finanziamento diversificata, che scollega l'erogazione di prestiti a uno Stato membro dall'emissione di obbligazioni dell'UE. A prescindere dal metodo di finanziamento, i rimborsi degli Stati membri beneficiari sono utilizzati per ripianare il debito dell'UE. Non sono considerati risorse proprie nell'ambito del rispettivo massimale.

Le passività potenziali derivanti dalle **garanzie di bilancio** e dall'**assistenza finanziaria ai paesi terzi** sono accantonate sulla base di valutazioni prudenti delle perdite previste per ciascuno strumento più una riserva di sicurezza aggiuntiva per coprire una quota delle perdite inattese.

Nel fondo comune di copertura sono detenuti gli accantonamenti che tutelano il bilancio dell'UE dalle perdite che possono derivare dalle garanzie di bilancio e dall'assistenza finanziaria ai paesi terzi. Il 31 dicembre 2021 il fondo comune di copertura era composto da quattro comparti (FEIS, EFSD, l'ex fondo di garanzia per le azioni esterne (GFEA) e InvestEU). Il fondo comune di copertura è di gran lunga il più grande portafoglio gestito direttamente dalla Commissione. Il valore di mercato delle quote in essere al 31 dicembre 2021 ammontava a 12,31 miliardi di EUR, pari al valore degli attivi netti[22].

Come riportato nel maggio 2022[23], il fondo comune di copertura ha registrato una perdita dell'1 % nella valutazione di mercato nel 2021 quando i tassi di interesse hanno iniziato ad aumentare, riducendo il valore delle obbligazioni già detenute dal portafoglio. Tali perdite contabili derivano dall'applicazione dei principi contabili della valutazione a prezzi correnti di mercato ai portafogli gestiti dall'UE e si concretizzeranno come perdite effettive solo se la Commissione venderà l'obbligazione in questione prima della data di scadenza. Le perdite contabili subite dal fondo comune di copertura nel 2021 non hanno inciso in misura rilevante sulla sua capacità di assorbire le perdite previste/inattese in tale anno e sono state più che compensate da ingenti flussi in entrata. L'accantonamento di tutti i comparti è

---

[19] Regolamento (UE) n. 407/2010 del Consiglio, dell'11 maggio 2010, che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (GU L 118 del 12.5.2010, pag. 1); regolamento (UE) 2015/1360 del Consiglio, del 4 agosto 2015, recante modifica del regolamento (UE) n. 407/2010 che istituisce un meccanismo europeo di stabilizzazione finanziaria (GU L 210 del 7.8.2015, pag. 1).

[20] Decisione 77/270/Euratom del Consiglio, del 29 marzo 1977, che abilita la Commissione a contrarre prestiti Euratom per contribuire al finanziamento delle centrali elettronucleari (GU L 88 del 6.4.1977, pag. 9), come modificata e integrata.

[21] Nell'ambito di NGEU la Commissione assume prestiti sui mercati anche per finanziare il sostegno non rimborsabile (incluse le sovvenzioni a titolo dell'RRF). Il rimborso di tali operazioni di prestito è coperto attraverso gli stanziamenti dei bilanci annuali, entro i massimali dei quadri finanziari pluriennali, e quindi non costituisce una passività potenziale per l'UE. Le attività di assunzione ed erogazione dei prestiti di NGEU (per finanziare i prestiti a titolo dell'RRF) danno tuttavia origine a nuove passività potenziali e sono trattate nella presente relazione.

[22] Gli attivi del fondo comune di copertura sono attualmente investiti in linea con gli orientamenti per la gestione degli attivi al fine di garantire la salvaguardia del capitale lungo l'orizzonte di investimento. Il portafoglio è costituito da strumenti del mercato monetario denominati in euro e titoli a reddito fisso denominati in euro e dollari USA. La Commissione sta attualmente riesaminando il parametro di riferimento del fondo comune di copertura per includervi nuove classi di attivi (ossia strumenti rappresentativi di capitale). Con il delinearsi di condizioni di mercato più favorevoli, la nuova politica d'investimento dovrebbe migliorare i rendimenti attesi del parametro di riferimento del fondo comune di copertura nel lungo periodo.

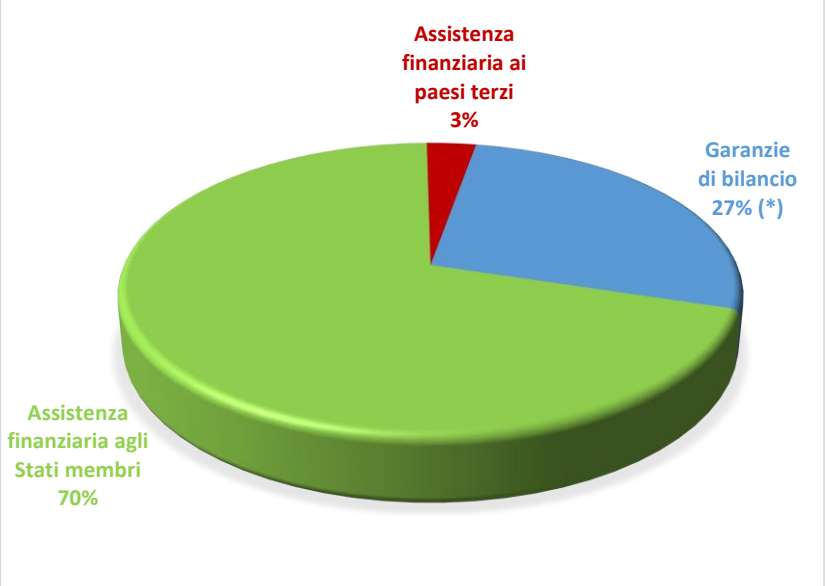
[23] Cfr. la relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio relativa al fondo comune di copertura nel 2021 (COM(2022) 213 final del 16.5.2022) e il documento di lavoro dei servizi della Commissione che la accompagna (SWD(2022) 143 final del 16.5.2022).

rimasto in linea con gli importi previsti dalla normativa che stabilisce le diverse fonti di passività potenziali. Il fondo comune di copertura, insieme a tutti i fondi che investono in obbligazioni, ha subito ulteriori perdite per tutto il 2022 a causa del forte aumento dei tassi di interesse[24]. La Commissione monitora costantemente la situazione e riferirà in merito a tali sviluppi nel contesto della relazione annuale sui risultati del fondo comune di copertura nel 2022.

Le passività potenziali che derivano dall'**assistenza finanziaria agli Stati membri dell'UE** non sono accantonate. Gli importi presi in prestito dall'UE costituiscono obblighi diretti e incondizionati[25]. Ciò significa che, se uno Stato membro beneficiario non riuscisse a onorare i suoi obblighi nei confronti dell'UE, quest'ultima, come ultima risorsa e solo dopo aver esaurito tutte le altre possibilità di trovare soluzioni all'interno del quadro di bilancio esistente, avrebbe il diritto di chiedere agli Stati membri di coprire temporaneamente l'importo in questione. Tali richieste di fondi avverrebbero al di sopra dei massimali fissati nel QFP, pur rispettando il massimale delle risorse proprie[26].

Alla fine del 2021 il bilancio dell'UE includeva passività potenziali totali per **223 miliardi di EUR** (circa 163 miliardi di EUR relativi ai prestiti concessi agli Stati membri e ai paesi terzi e oltre 60 miliardi di EUR relativi alle garanzie fornite nel contesto del FEIS, dell'EFSD, dell'EFSD+ e dell'ELM). La maggiore esposizione per il bilancio dell'UE proveniva dai programmi di assistenza finanziaria destinati agli Stati membri (cfr. figura 1).

Figura1: ripartizione delle passività potenziali in base alla fonte al 31 dicembre 2021



(*) Sulla base dell'importo totale della "garanzia disponibile sottoscritta con le controparti" (cfr. tabella 1).

La crescente importanza delle garanzie di bilancio e dei programmi di assistenza finanziaria per l'attuazione delle politiche dell'UE è dimostrata dal forte aumento del 43 % dell'importo totale delle passività potenziali tra la fine del 2020 e la fine del 2021. L'incremento maggiore ha riguardato i prestiti agli Stati membri (+ 78 %), principalmente a causa delle erogazioni di prestiti supplementari nell'ambito del SURE e delle prime erogazioni nell'ambito dell'RRF. Anche le passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria ai paesi terzi

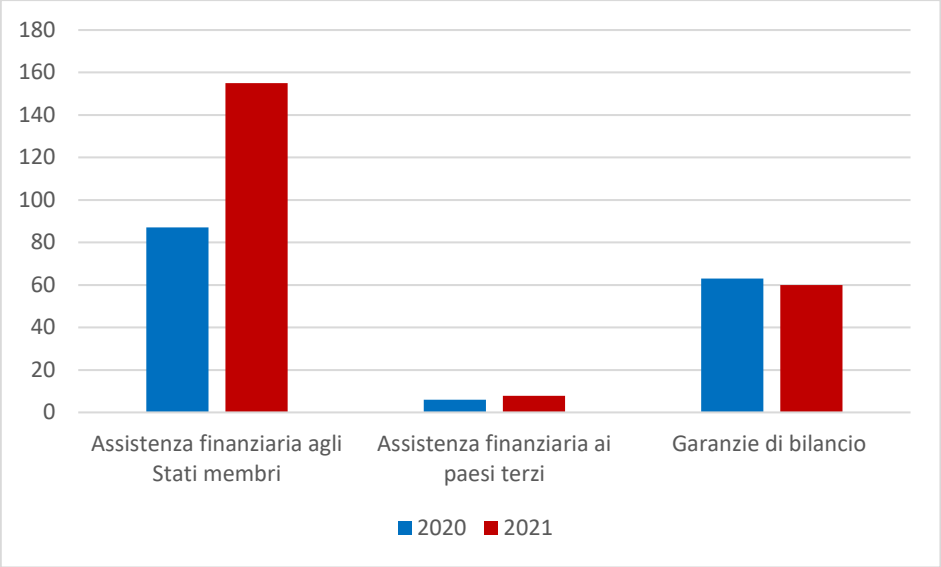
[24] La presente relazione è stata completata il 30 settembre 2022.
[25] Ciò vale anche per gli importi presi in prestito ai fini dell'erogazione di prestiti a paesi terzi.
[26] Cfr. l'articolo 2, paragrafo 3, e l'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento (UE, Euratom) 2020/2093 del Consiglio, del 17 dicembre 2020, che stabilisce il quadro finanziario pluriennale per il periodo 2021-2027.

sono notevolmente aumentate (+ 30 %), mentre le passività potenziali derivanti dalle garanzie di bilancio si sono mantenute pressoché stabili (cfr. figura 2).

L'importo delle passività potenziali derivanti dal ricorso alle garanzie di bilancio dovrebbe aumentare nel 2022, quando avranno effettivamente inizio le fasi d'investimento di InvestEU e dell'EFSD + (rispettivamente per 26,2 miliardi di EUR e 39,8 miliardi di EUR di garanzie). Tale incremento sarà in parte compensato dalle esposizioni sottostanti in scadenza nell'ambito del FEIS e dell'ELM.

Si prevede inoltre un aumento significativo delle passività potenziali dell'UE entro la fine del 2022 in relazione all'ulteriore erogazione di prestiti a titolo dell'RRF agli Stati membri.

Figura 2: ripartizione delle passività potenziali in base alla fonte alla fine del 2020 e del 2021



Come già spiegato in precedenza, gli **strumenti finanziari** sotto forma di garanzia non creano alcuna esposizione al rischio per il bilancio dell'UE in quanto sono pienamente accantonati.

Il bilancio dell'UE finanzia diversi strumenti finanziari (di capitale, di debito, garanzie di prestito, capitale di rischio, sviluppo delle capacità e strumenti di condivisione del rischio), che possono essere suddivisi in due categorie principali: quelli relativi alle politiche interne e quelli relativi alle politiche esterne dell'UE (a seconda che i destinatari siano prevalentemente situati all'interno o all'esterno dell'UE). Un esempio di politica interna è il Fondo Marguerite[27], un fondo azionario che ha consentito alla Commissione di promuovere investimenti in progetti infrastrutturali e imprese nei settori dei trasporti, dell'energia e delle energie rinnovabili mature. Un esempio di politica esterna è il Fondo europeo per l'Europa meridionale (EFSE)[28], uno dei maggiori fondi di microfinanza al mondo con circa 1

[27] Cfr. regolamento (CE) n. 680/2007 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2007, che stabilisce i principi generali per la concessione di un contributo finanziario della Comunità nel settore delle reti transeuropee dei trasporti e dell'energia (GU L 162 del 22.6.2007, pag. 1) e decisione C(2010) 941 della Commissione, del 25 febbraio 2010, relativa alla partecipazione dell'Unione europea al Fondo europeo 2020 per l'energia, il cambiamento climatico e le infrastrutture (Fondo Marguerite).

[28] Regolamento (CE) n. 1638/2006 (GU L 310 del 9.11.2006, pag. 1), regolamento (UE) n. 232/2014 (GU L 77 del 15.3.2014, pag. 27) e regolamento (UE) n. 236/2014 (GU L 77 del 15.3.2014, pag. 95).

miliardo di EUR di impegni di capitale. L'EFSE è il principale fornitore di finanziamenti a lungo termine a istituti di credito partner selezionati nell'Europa sudorientale e in Turchia, nonché nella regione del vicinato orientale. Esso risponde alle esigenze di finanziamento di microimprese, piccole imprese e famiglie a basso reddito.

Il documento di lavoro X che accompagna il progetto di bilancio 2023 fornisce una descrizione dettagliata dei 36 strumenti finanziari esistenti al 31 dicembre 2021.

3. Passività potenziali derivanti da strumenti oggetto di accantonamento: garanzie di bilancio e assistenza finanziaria ai paesi terzi

Nel 2021 l'UE ha fornito sostegno di bilancio sotto forma di garanzie al gruppo BEI sulle operazioni in strumenti di debito e di capitale coperte dal FEIS, nonché al gruppo BEI e ad altre nove istituzioni finanziarie (comprese la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo e diverse banche nazionali di promozione) sulle operazioni coperte dall'EFSD. L'UE ha altresì garantito i prestiti concessi dalla BEI a beneficiari al di fuori dell'UE nell'ambito dell'ELM.

La garanzia di bilancio meno recente è quella fornita nell'ambito dell'**ELM.** Il suo scopo principale è di aumentare la capacità della BEI di intraprendere operazioni di finanziamento in contesti più rischiosi al di fuori dell'UE, in settori quali lo sviluppo del settore privato locale e di infrastrutture socio-economiche.

Il **FEIS** è stato varato nel 2015 per rimediare al problema di un calo prolungato degli investimenti privati nell'UE dopo la crisi finanziaria. Prende la forma di una garanzia di bilancio di 26 miliardi di EUR a titolo del bilancio dell'UE al gruppo BEI ed è integrato da un'attribuzione di risorse proprie della BEI per un valore di 7,5 miliardi di EUR.

La garanzia nell'ambito dell'**EFSD** è stata predisposta per sostenere gli investimenti e migliorare l'accesso ai finanziamenti principalmente in Africa e nei paesi del vicinato, nonché per aiutarli a raggiungere gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite.

Prendendo le mosse dall'attuazione riuscita dell'ELM e dell'EFSD, l'**EFSD+** è stato istituito come pacchetto finanziario integrato che fornisce capacità di finanziamento per l'Africa subsahariana, l'Asia e il Pacifico, l'America latina e i Caraibi, nonché per i paesi del vicinato e dell'allargamento, in settori quali la riduzione delle disuguaglianze socioeconomiche, la crescita sostenibile e inclusiva, l'adattamento ai cambiamenti climatici e la loro mitigazione, la protezione e gestione dell'ambiente e la creazione di posti di lavoro.

La tabella 1 fornisce informazioni sull'esposizione totale al rischio per il bilancio dell'UE derivante dalle quattro garanzie.

Tabella1: passività potenziali derivanti dalle garanzie di bilancio (al 31 dicembre 2021) (in milioni di EUR)[29]

	Garanzia disponibile	**Garanzia disponibile**	**Garanzia disponibile**

[29] Gli importi erogati rappresentano gli importi già versati ai beneficiari finali. Gli importi relativi a operazioni sottoscritte dalle controparti comprendono le somme erogate più gli accordi già sottoscritti con i beneficiari o gli intermediari finanziari ma non ancora erogati. La garanzia disponibile sottoscritta con le controparti rappresenta la garanzia totale coperta dal bilancio dell'UE e quindi l'esposizione massima potenziale dell'UE, comprese le operazioni autorizzate alla sottoscrizione ma non ancora sottoscritte. I dati includono importi classificati come "accantonamenti/passività finanziarie" in conformità delle norme contabili dell'UE applicabili.

	sottoscritta con le controparti	relativa a operazioni sottoscritte dalle controparti	relativa a operazioni sottoscritte dalle controparti ed erogate
FEIS	25 825,74	24 730,24	20 358,06
EFSD	1 390,7	610,67	535,25
ELM	33 025,55	33 025,55	20 834,52
EFSD+	200	200	200
Totale	**60 441,99**	**58 566,46**	**41 927,83**

Il sostegno finanziario ai paesi terzi sotto forma di prestiti bilaterali dell'UE e finanziati mediante la tecnica "back-to-back" dai mercati dei capitali è stato concesso principalmente nel contesto del **programma di assistenza macrofinanziaria**, che si rivolge ai paesi al di fuori dell'UE che stanno attraversando una crisi della bilancia dei pagamenti. Nel 2021 sono stati erogati nuovi prestiti per un importo di 1 665 milioni di EUR[30].

Gli importi ancora da liquidare alla fine del 2021 sono presentati nella tabella 2.

Tabella2: importi relativi a prestiti ai paesi terzi ancora da liquidare (al 31 dicembre 2021) (in milioni di EUR)

	Prestiti in essere	Interessi maturati	Totale
AMF	7 438	28,44	**7 466,44**
Euratom	300	0,47	**300,47**
Totale	**7 738**	**28,91**	**7 766,91**

4. Passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria agli Stati membri

Nel 2021 la Commissione, agendo per conto dell'UE, ha gestito cinque programmi nel cui ambito aveva concesso prestiti agli Stati membri:

- l'assistenza alla **BDP** era destinata ad aiutare i paesi dell'UE al di fuori della zona euro che si trovano, o che corrono seri rischi di trovarsi, in difficoltà per quanto riguarda la bilancia dei pagamenti;
- il **MESF** è stato creato per fornire assistenza finanziaria agli Stati membri dell'UE che subiscano o rischino seriamente di subire gravi perturbazioni finanziarie a causa di circostanze eccezionali che sfuggono al loro controllo;
- il programma **SURE** è stato concordato nel giugno 2020 per contribuire a finanziare aumenti repentini e consistenti della spesa pubblica nazionale connessi a regimi nazionali di riduzione dell'orario lavorativo e misure analoghe in risposta alla crisi COVID-19;

[30] Per i dettagli, compreso l'importo ancora da liquidare per singolo beneficiario, si veda la relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sull'attuazione dell'assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi nel 2021 (COM(2022) 341 final del 19.7.2022).

- l'**RRF** è il pilastro centrale di NextGenerationEU (NGEU)[31] ed è uno strumento temporaneo per sostenere le riforme e gli investimenti negli Stati membri dell'UE con l'obiettivo ultimo di agevolare la ripresa dalla pandemia di COVID-19, contribuendo nel contempo alle transizioni verde e digitale. A titolo dello strumento dell'UE per la ripresa, la Commissione prende in prestito fondi che l'RRF utilizza poi per finanziare le riforme e gli investimenti degli Stati membri. Il finanziamento può assumere la forma di un prestito (sostegno rimborsabile) o di una sovvenzione (sostegno non rimborsabile). Per beneficiare del sostegno, gli Stati membri hanno presentato alla Commissione piani nazionali per la ripresa e la resilienza. Ciascun piano descrive le riforme e gli investimenti da attuare entro la fine del 2026, stabilendo traguardi e obiettivi chiari che devono essere esaminati dalla Commissione e approvati dal Consiglio europeo. Solo i prestiti a titolo dell'RRF (contrariamente alle sovvenzioni a titolo dell'RRF) danno luogo a passività potenziali e sono pertanto gli unici a essere presi in considerazione nella presente analisi. È importante sottolineare che i prestiti a titolo dell'RRF sono finanziati attraverso una strategia di finanziamento diversificata e non attraverso il tradizionale approccio "back-to-back"[32]. Tutti i prestiti assunti nell'ambito di NGEU, pari a 91 miliardi di EUR alla fine del 2021, sono garantiti dal bilancio dell'UE a norma dell'articolo 9, paragrafo 4, DRP;
- lo **strumento di prestito Euratom** aiuta gli Stati membri a finanziare gli investimenti nelle centrali elettronucleari e negli impianti industriali del ciclo del combustibile nucleare.

Nella tabella 3 sono presentati gli importi relativi ai prestiti nell'ambito dei cinque diversi programmi ancora da liquidare alla fine del 2021.

Tabella3: importi relativi a prestiti agli Stati membri dell'UE ancora da liquidare (al 31 dicembre 2021) (in milioni di EUR)

	Prestiti in essere	Interessi maturati	Totale
BDP	200	1,15	201,15
Euratom	49,5	0,01	49,51
MESF	46 800	469,59	47 269,59
SURE	89 637	65,15	89 702,15
RRF (prestiti)	17 969,73	26,06	17 995,79
Totale	**154 656,23**	**561,96**	**155 218,19**

[31] Regolamento (UE) 2020/2094 del Consiglio, del 14 dicembre 2020, che istituisce uno strumento dell'Unione europea per la ripresa, a sostegno alla ripresa dell'economia dopo la crisi COVID-19 (GU L 433 I del 22.12.2020, pag. 23).

[32] Le emissioni nell'ambito di NGEU sono utilizzate per finanziare indiscriminatamente i prestiti a titolo dell'RRF, il sostegno non rimborsabile a titolo dell'RRF e altri programmi del QFP. Le emissioni si basano su un piano annuale di assunzione di prestiti basato a sua volta sui flussi in uscita previsti per i prestiti e per il sostegno non rimborsabile. La Commissione segue una strategia di finanziamento diversificata e utilizza diversi strumenti di finanziamento a lungo e a breve termine, che le consentono di offrire agli Stati membri prestiti a lungo termine a condizioni interessanti. Gli oneri derivanti dall'assunzione di prestiti sono poi ripartiti, secondo un singolo approccio unificato, tra i beneficiari del prestito e il bilancio dell'UE (per il sostegno non rimborsabile). Cfr. la comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio relativa a una nuova strategia per il finanziamento di Next Generation EU (COM(2021) 250 final del 14.4.2021).

Una misura del rischio totale annuo per il bilancio dell'UE risultante dalle passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria agli Stati membri è l'importo totale dei rimborsi annuali del capitale e degli interessi dovuti dagli Stati membri beneficiari nell'ambito dei diversi programmi in un dato esercizio. Nel caso dei prestiti "back-to-back", questo coincide con l'importo totale dei rimborsi delle obbligazioni dell'UE emesse per finanziare i prestiti agli Stati membri.

Tabella 4: piano di rimborso annuale dei prestiti in essere (capitale + interessi) nell'ambito dei programmi esistenti per gli anni 2022-2027 (al 31 dicembre 2021) (in milioni di EUR)

Anno	Euratom	BDP	FESM	SURE	Prestiti RRF	Tutti i programmi
2022	23,24	5,75	3 507,86	111,11	32,76	**3 680,72**
2023	13,22	5,75	4 233,75	122.5	32,76	**4 407,98**
2024	13,11	5,75	3 311,88	122,5	32,76	**3 486**
2025	0	205,75	3 063,13	8 122,5	32,76	**11 424,14**
2026	0	0	4 651,13	8 122,5	32,76	**12 806,39**
2027	0	0	3 531,13	122,5	32,76	**3 686,39**
Totale	**49,57**	**223**	**22 298,88**	**16 723,61**	**196,56**	**39 491,62**

5. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali dell'UE

5.1. Quadro di valutazione

Fatta salva la valutazione dell'accantonamento di talune passività finanziarie per tutta la loro durata, richiesta in caso di assunzione di passività, l'articolo 210, paragrafo 3, del regolamento finanziario stabilisce che "le passività potenziali derivanti dalle garanzie di bilancio o dall'assistenza finanziaria a carico del bilancio sono ritenute sostenibili se la loro evoluzione pluriennale prevista è compatibile con i limiti fissati dal regolamento che stabilisce il quadro finanziario pluriennale previsto all'articolo 312, paragrafo 2, TFUE e il massimale relativo agli stanziamenti annuali di pagamento di cui all'articolo 3, paragrafo 1, della decisione 2014/335/UE, Euratom" (ossia i massimali del QFP e il massimale delle risorse proprie).

Ciò significa che le risorse cui l'UE è in grado di attingere in un unico esercizio nell'ambito dell'attuale QFP (massimale delle risorse proprie) dovrebbero essere sufficienti a finanziare le spese derivanti dal QFP e le eventuali passività potenziali che potrebbero concretizzarsi.

In particolare i pagamenti relativi alle passività potenziali accantonate per le garanzie di bilancio e l'assistenza finanziaria ai paesi terzi devono essere finanziati dagli accantonamenti costituiti e qualsiasi ulteriore pagamento previsto deve essere finanziato nell'ambito del QFP. La sezione 5.2 della presente relazione riporta la valutazione dell'adeguatezza degli accantonamenti disponibili per far fronte ai pagamenti attesi derivanti dalle garanzie di bilancio e dall'assistenza finanziaria ai paesi terzi per le passività esistenti alla fine del 2021.

I pagamenti relativi al concretizzarsi delle passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria non accantonata agli Stati membri dell'UE possono essere finanziati ricorrendo a

risorse proprie aggiuntive fino al massimale stabilito dalla decisione sulle risorse proprie. La differenza tra il massimale delle risorse proprie e le risorse proprie necessarie per finanziare il bilancio dell'UE (nota come il "margine di manovra") rappresenta la capacità finanziaria dell'UE di coprire ulteriori flussi in uscita relativi al concretizzarsi di passività potenziali derivanti dall'assistenza finanziaria non accantonata agli Stati membri dell'UE. Il quadro di valutazione per questa serie di passività potenziali è stato descritto in dettaglio nella relazione del 2021. I risultati di tale valutazione delle passività potenziali non accantonate esistenti alla fine del 2021 sono presentati nella sezione 5.3. La decisione sulle risorse proprie del 2020 ha temporaneamente aumentato il massimale delle risorse proprie per far fronte alle passività sostenute durante l'attuazione di NextGenerationEU, comprese le passività potenziali non accantonate derivanti dai prestiti a titolo dell'RRF agli Stati membri.

5.2. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali accantonate

Come osservazione preliminare, le garanzie di bilancio dell'UE possono variare sostanzialmente in termini di obiettivi politici e di profilo di rischio delle operazioni sottostanti sostenute nell'ambito di un programma specifico. Ciò a sua volta potrebbe portare a una diversa propensione al rischio applicata a ciascuna di esse. La propensione al rischio è di norma espressa in termini di valore a rischio (VAR)[33] lungo tutta la vita a una certa percentuale (predefinita) di livello di confidenza.

È possibile trarre le conclusioni seguenti dai dati disponibili sulle perdite nette previste lungo tutta la vita al 31 dicembre 2021 in relazione alle garanzie di bilancio in vigore a tale data:

- il tasso di copertura applicabile del 35 % della garanzia totale del FEIS è sufficiente a coprire le perdite nette stimate lungo tutta la vita delle operazioni garantite nell'ambito dei diversi sportelli del FEIS con un livello di confidenza del 95 %, in linea con la propensione al rischio ex ante del programma[34];
- per quanto riguarda l'EFSD, il tasso di copertura del 50 % è coerente con le perdite stimate lungo tutta la vita con un livello di confidenza del 90 %, in linea con la propensione al rischio ex ante del programma;
- gli accantonamenti per l'ELM detenuti nel comparto relativo alle azioni esterne del fondo comune di copertura (il precedente fondo di garanzia per le azioni esterne o GFEA) sono sufficienti a coprire le perdite stimate con un livello di confidenza del 91 %[35].

Per quanto riguarda le esposizioni esistenti derivanti dall'assistenza finanziaria ai paesi terzi, l'adeguatezza del tasso di copertura obiettivo del 9 % tiene conto dei fattori seguenti:

- l'assenza di inadempimenti di pagamento nell'anno di riferimento 2021 e negli anni precedenti;

---

[33] Il valore a rischio (VAR) può essere definito come il livello di perdita del portafoglio che statisticamente non sarà superato, con un certo livello di confidenza, entro un determinato orizzonte temporale.

[34] Prendendo in considerazione i risultati del modello del rischio di credito della Commissione per quanto riguarda il prodotto di debito IIW in combinazione con l'evoluzione delle esposizioni e delle perdite nell'ambito dello sportello relativo alle infrastrutture e all'innovazione (IIW) — sottosportello relativo ai fondi propri e dello sportello PMI (SMEW) al 31 dicembre 2021. Per ulteriori dettagli si rimanda al punto 3.3.1 del documento di lavoro XI che accompagna il progetto di bilancio 2023.

[35] Quando sono stati costituiti i predecessori del comparto relativo alle azioni esterne del fondo comune di copertura, non è stata definita una propensione al rischio ex ante sotto forma di livello di confidenza dell'accantonamento per la durata delle operazioni. L'orizzonte temporale delle future attivazioni delle garanzie utilizzate per l'analisi è di cinque anni.

- l'importo della riduzione di valore rilevata nei conti dell'UE per il 2021 rispetto all'importo totale in essere[36];

- l'esposizione geografica dei prestiti in essere;

- la struttura delle scadenze dei prestiti relativi ai paesi terzi che beneficiano di assistenza finanziaria per cui esiste una ragionevole ripartizione tra l'attuale QFP e i successivi;

- il legame diretto dei prestiti di AMF e la loro contingenza in un programma esistente del Fondo monetario internazionale che garantisce la solidità finanziaria del paese terzo e, quindi, l'eventuale rimborso dei fondi dell'Unione.

Riquadro 1: passività potenziali dell'UE derivanti dai prestiti di AMF e Euratom e dalle operazioni dell'ELM in Ucraina

Dopo la conclusione dell'esercizio di rendicontazione, il 24 febbraio 2022 la Russia ha iniziato una guerra di aggressione non provocata e ingiustificata contro l'Ucraina, che potrebbe avere un impatto sulle esposizioni verso i paesi beneficiari direttamente o indirettamente interessati dal conflitto.

Al momento della stesura del presente documento[37], la Commissione aveva esposizioni dirette nei confronti dell'Ucraina pari a 6,9 miliardi di EUR garantite dal fondo comune di copertura. Al 31 dicembre 2021 l'UE aveva concesso prestiti di AMF per un valore di 4,4 miliardi di EUR e un prestito Euratom del valore di 300 milioni di EUR.

A seguito dell'invasione russa dell'Ucraina, l'UE ha fornito all'Ucraina altri 2,2 miliardi di EUR sotto forma di prestiti di AMF, di cui 1,2 miliardi di EUR di AMF di emergenza erogati a marzo e a maggio e 1 miliardo di EUR di AMF eccezionale erogato all'inizio di agosto. Nel settembre 2022 il Consiglio e il Parlamento europeo hanno concordato un'ulteriore AMF straordinaria di 5 miliardi di EUR a favore dell'Ucraina.

Oltre alla fornitura di sostegno diretto, la Commissione è anche esposta indirettamente attraverso la sua garanzia del portafoglio ELM della BEI[38]. Alla fine del 2021 il portafoglio coperto nell'ambito dell'ELM comprendeva prestiti erogati all'Ucraina per 2 miliardi di EUR. Da allora l'importo delle esposizioni ELM è ulteriormente aumentato. Nel marzo 2022 la BEI e la Commissione hanno deciso di riconvertire 688 milioni di EUR di prestiti non erogati a titolo dell'ELM. A ciò ha fatto seguito nel luglio 2022 la decisione della Commissione di riconvertire altri 1,59 miliardi di EUR di prestiti non erogati.

Visti i rischi superiori alla media associati al sostegno finanziario all'Ucraina nell'attuale contesto di guerra, tutte le nuove esposizioni verso l'Ucraina (ossia finora 1 miliardo di EUR di AMF erogati in agosto (AMF1), 5 miliardi di EUR di AMF approvati dal Consiglio e dal Parlamento europeo nel settembre 2022 (AMF2)[39] e 1,59 miliardi di EUR di prestiti

[36] Le riduzioni di valore per i prestiti di AMF ed Euratom ammontavano rispettivamente a 293 milioni di EUR e 13 milioni di EUR. Cfr. punto 2.4.1.1 "Prestiti per RRF (NGEU) e assistenza finanziaria" della comunicazione sui conti annuali consolidati dell'Unione europea per l'esercizio 2021 (COM(2022) 323 final del 23.6.2022).

[37] 30.9.2022.

[38] La garanzia dell'UE copre le perdite che possono sorgere nel portafoglio garantito fino al 65 % del portafoglio garantito.

[39] Decisione (UE) 2022/1628 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 settembre 2022, relativa alla concessione di assistenza macrofinanziaria eccezionale all'Ucraina, al rafforzamento del fondo comune di copertura mediante garanzie degli Stati membri e una dotazione specifica per alcune passività finanziarie

riconvertiti nell'ambito dell'ELM) saranno soggette a una copertura di bilancio del 70 %, che è superiore al tasso di copertura tradizionale applicato ai paesi che ricevono assistenza macrofinanziaria (9 %). Mentre la maggiore protezione richiesta per i prestiti ELM riconvertiti è ottenuta interamente aumentando il tasso di copertura dal bilancio dell'UE al livello del 70 %, la stessa copertura per i 6 miliardi di EUR di AMF eccezionale si ottiene mantenendo il tasso di copertura al livello del 9 % e integrandolo con garanzie degli Stati membri che coprono il 61 % delle esposizioni creditizie. A partire dalla metà del 2023 l'adeguatezza di tale tasso di copertura sarà riesaminata periodicamente per garantire che rifletta in modo adeguato e tempestivo eventuali sviluppi futuri del profilo di rischio delle esposizioni[40].

Le esposizioni verso l'Ucraina, il cui volume e profilo di rischio sono stati trasformati dall'invasione russa all'inizio di quest'anno, sono costantemente monitorate e gestite ma non saranno ulteriormente discusse in questa sede, in quanto non rientrano nel periodo di tempo e nell'ambito di applicazione della presente relazione.

5.3. Valutazione della sostenibilità delle passività potenziali rispetto ai limiti del massimale delle risorse proprie

La capacità del bilancio dell'UE di far fronte a una situazione in cui si concretizzi l'esposizione relativa a passività potenziali non accantonate è valutata applicando il quadro di cui al precedente punto 5.1.

Le emissioni connesse a NGEU sono iniziate nel 2021, pertanto la relazione di quest'anno copre anche il massimale temporaneo delle risorse proprie pari allo 0,6 % del reddito nazionale lordo (RNL) dell'UE, disponibile solo per tutte le passività di NGEU. Come indicato nella sezione 4, la Commissione sta finanziando NextGenerationEU con una strategia di finanziamento diversificata che fornisce un pool di finanziamento comune per i prestiti e il sostegno non rimborsabile; tuttavia solo i prestiti rappresentano passività potenziali. L'assunzione di prestiti per il sostegno non rimborsabile è rimborsata tramite il bilancio dell'UE e finanziata dalle entrate di bilancio. Il margine di manovra è pertanto stimato rispetto alle passività totali di NGEU, ma l'analisi di sensibilità si concentra specificamente sulle passività potenziali in linea con le prescrizioni dell'articolo 210, paragrafo 3, del regolamento finanziario.

La prima fase consiste nello stabilire uno scenario centrale (di base) corrispondente all'evoluzione prevista della spesa e della capacità finanziaria dell'UE negli anni fino al 2027, in linea con la relazione sulla previsione a lungo termine della spesa di bilancio e del fabbisogno di entrate (figura 3). Escludendo l'esercizio in corso, il margine di manovra disponibile per coprire le passività potenziali esistenti e nuove nel periodo 2023-2027 è in media di **187 miliardi di EUR** all'anno (circa **83 miliardi di EUR** per la parte permanente del massimale delle risorse proprie pari all'1,40 % dell'RNL dell'UE e circa **104 miliardi di EUR** per il massimale temporaneo pari allo 0,6 % dell'RNL dell'UE).

Una volta stabilito lo scenario centrale, ulteriori prove valutano la sostenibilità delle passività potenziali esistenti in scenari estremi nel periodo 2023-2027.

1) **Prova di stress sull'economia.** Nello scenario centrale l'RNL segue le proiezioni per la crescita reale e l'inflazione indicate nelle previsioni economiche europee della primavera 2022 della Commissione[41]. Per la prova di stress, i tassi di crescita nominali

relative all'Ucraina garantite a norma della decisione n. 466/2014/UE, e che modifica la decisione (UE) 2022/1201 (GU L 245 del 22.9.2022, pag. 1).

[40] Cfr. l'articolo 13 della decisione (UE) 2022/1628.

[41] https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/european-economic-forecast-spring-2022_en.

previsti sono inferiori alla base di riferimento di un punto percentuale per ogni anno del periodo di riferimento[42]. Ciò riduce il valore nominale del massimale delle risorse proprie e quindi il margine di manovra disponibile in media di **3,5 miliardi di EUR** all'anno (di cui **2,4 miliardi di EUR** riguardano il massimale permanente delle risorse proprie).

2) **Prova di stress sulle entrate di bilancio.** Questo scenario estremo valuta se il margine di manovra disponibile sarebbe sufficiente se tutte le passività potenziali non accantonate dovessero concretizzarsi contemporaneamente. In pratica ciò significherebbe che tutti gli Stati membri che beneficiano di programmi di assistenza finanziaria non riuscirebbero contemporaneamente a onorare i rimborsi alla scadenza. Gli importi in gioco riflettono i piani di rimborso alla fine del 2021 (cfr. tabella 4). Si tratta di uno scenario estremamente improbabile, che non tiene conto di tutte le misure che la Commissione può adottare per evitare una simile situazione (ad esempio, riprogrammazione del debito e gestione attiva della liquidità). In questo scenario, il margine di manovra disponibile sarebbe ridotto in media di **3,85 miliardi di EUR** all'anno, rappresentati quasi interamente (**3,82 miliardi di EUR**) dal massimale permanente delle risorse proprie. Le passività potenziali derivanti dai prestiti a titolo dell'RRF sarebbero minime (**0,03 miliardi di EUR** all'anno), in quanto il rimborso del capitale di tali prestiti entro il massimale temporaneo inizierà solo nel 2032.

3) **Prova di stress sulle spese di bilancio.** In questo scenario che riguarda il QFP, la spesa è prevista al suo massimo teorico (ossia i massimali possibili per i pagamenti del QFP e i singoli strumenti speciali). È importante sottolineare che tale scenario non riflette una previsione dal basso verso l'alto e non è collegato ad alcuna aspettativa reale per quanto riguarda l'evoluzione dei pagamenti dell'UE. Inoltre, per quanto riguarda le spese di bilancio, a differenza di una prova di stress sulle entrate, la decisione di aumentare la spesa (entro i massimali del QFP) richiede una proposta della Commissione e l'approvazione del Parlamento europeo e del Consiglio. Non è realistico pensare che la Commissione possa proporre una decisione incompatibile con la capacità finanziaria dell'UE in un dato esercizio. Non esiste un massimale specifico del QFP esclusivamente per le spese di bilancio dell'UE volte a soddisfare gli obblighi di rimborso per il sostegno non rimborsabile di NGEU[43]. La prova di stress presuppone pertanto, per quanto riguarda i rimborsi del debito di NGEU, che la spesa massima di bilancio sia equivalente alle emissioni di NGEU in scadenza (meno le passività potenziali testate nella suddetta prova di stress sul lato delle entrate di bilancio, in quanto la presente prova di stress sul lato delle spese di bilancio non prende in considerazione lo scenario in cui tutti gli Stati membri che beneficiano di assistenza finanziaria non riescono contemporaneamente a onorare i loro obblighi di rimborso). I piani di rinnovo del debito non sono presi in considerazione in questa situazione ipotetica. Il margine di manovra sarebbe inferiore di circa **15,8 miliardi di EUR** rispetto allo scenario centrale, di cui **14,2 miliardi di EUR** per il massimale permanente delle risorse proprie.

4) **Prova di stress combinata su condizioni economiche, entrate e spese**. Si tratta di uno scenario estremamente negativo che combina tutti gli scenari sfavorevoli descritti nei tre punti precedenti. Ridurrebbe il margine di manovra di una media annua di **23 miliardi di EUR** fino a un livello di circa **164 miliardi di EUR** all'anno nel periodo 2023-2027 (inclusi **63 miliardi di EUR** per il massimale permanente delle risorse proprie). Tale

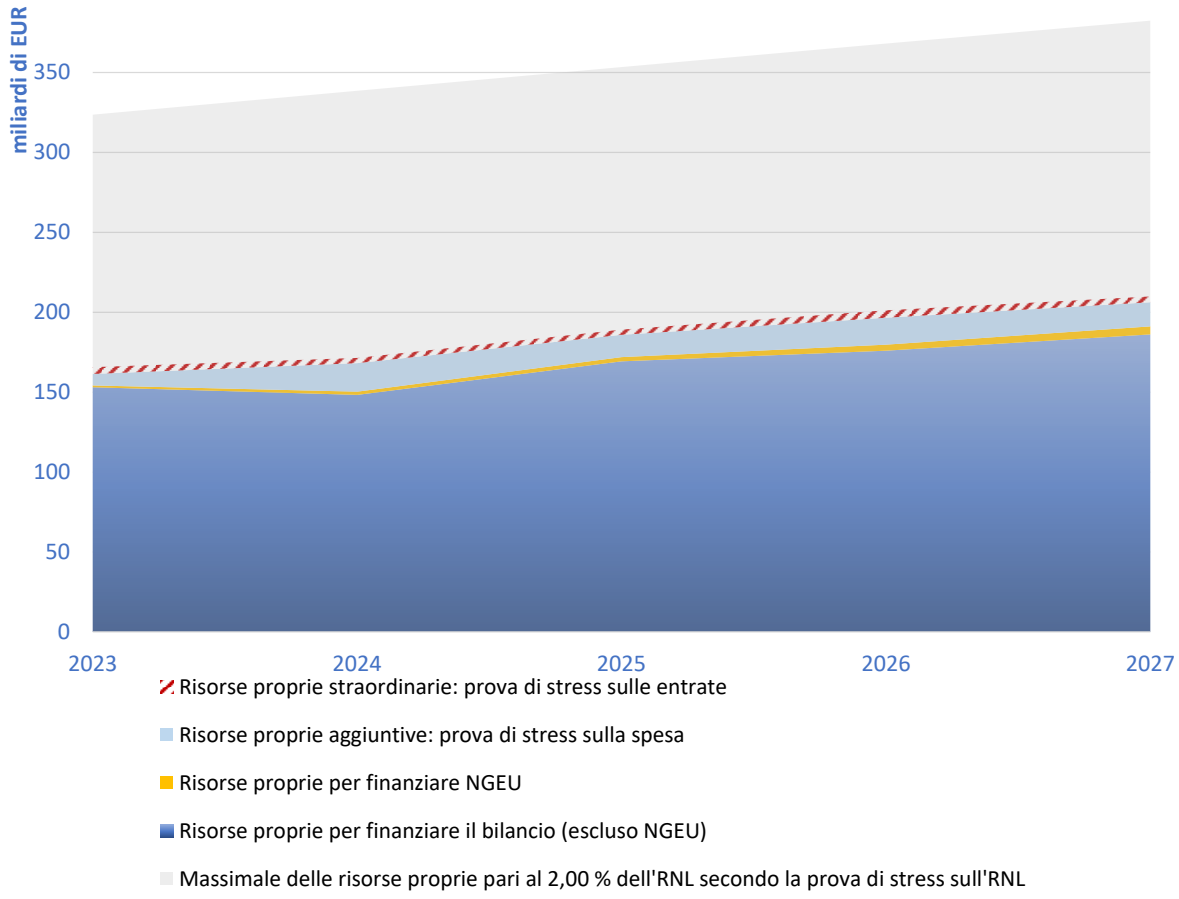
[42] Analogamente alla prova di stress effettuata nella relazione sulla sostenibilità di bilancio della Commissione: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp171_en_vol1.pdf.

[43] L'articolo 5, paragrafo 2, della DRP limita il rimborso da parte dell'UE del capitale dei prestiti contratti sui mercati dei capitali per NextGenerationEU in un dato anno al 7,5 % di 390 miliardi di EUR a prezzi 2018 (ossia 29,25 miliardi di EUR a prezzi 2018).

importo sembra costituire un'ampia riserva di sicurezza per la capacità finanziaria dell'UE di coprire le sue passività (derivanti da operazioni di NGEU e non) anche in caso di shock economici profondi, di un potenziale cambiamento legislativo che attivi una spesa più elevata e del possibile emergere di nuove passività potenziali.

I risultati dettagliati per lo scenario di base e le prove di stress figurano nell'allegato.

Figura 3: massimale delle risorse proprie e fabbisogno di risorse proprie nell'ambito di un test di sensibilità di base e combinato



5. Conclusioni

Alla fine del 2021 il bilancio dell'UE includeva passività potenziali per circa 163 miliardi di EUR in relazione ai prestiti concessi agli Stati membri e ai paesi terzi e oltre 60 miliardi di EUR in relazione alle garanzie fornite nel contesto del FEIS, dell'EFSD, dell'EFSD+ e dell'ELM.

I rischi che tali prestiti non siano rimborsati dai paesi beneficiari o che si ricorra alle garanzie sono attentamente gestiti attraverso un quadro globale di gestione del rischio che comprende, per alcune categorie di passività potenziali, l'accantonamento di risorse di bilancio per coprire perdite potenziali con un livello di confidenza sufficientemente prudente.

Tenendo conto delle molteplici salvaguardie previste dal quadro dell'UE per il monitoraggio e la gestione dei rischi legati alle passività potenziali accantonate e non accantonate e della valutazione della sostenibilità illustrata nella presente relazione, è possibile trarre diverse conclusioni:

- i rischi derivanti dagli strumenti oggetto di accantonamento (vale a dire le garanzie di bilancio e l'assistenza finanziaria ai paesi terzi) sono gestiti con attenzione e

adeguatamente coperti. Tale valutazione prende in considerazione l'accumulo delle posizioni di rischio nel passato, i dati sugli inadempimenti passati e sulle perdite previste, le misure in atto per garantire che le perdite non superino i livelli di tolleranza predefiniti e le riserve di bilancio disponibili per coprire le perdite previste;

- la capacità finanziaria dell'UE nell'ambito del quadro giuridico esistente (vale a dire la decisione sulle risorse proprie e il regolamento QFP) è sufficiente per far fronte alla concretizzazione delle perdite che possono sorgere in relazione ai prestiti non coperti da oggi fino alla fine del 2027. Nel periodo 2023-2027 sono disponibili in media **187 miliardi di EUR all'anno (ossia l'1,05 % dell'RNL dell'UE)** entro il massimale delle risorse proprie (compreso lo 0,47 % dell'RNL dell'UE entro il massimale permanente) per soddisfare l'attivazione di entrate straordinarie per finanziare spese impreviste o per onorare eventuali passività potenziali esistenti e nuove che potrebbero concretizzarsi;
- il margine di manovra è adeguato anche in uno scenario estremamente negativo che combina impatti negativi sulle entrate di bilancio, sulle spese e sulla crescita economica. Un importo medio di **164 miliardi di EUR all'anno** (ossia circa lo **0,94 % dell'RNL dell'UE**) rimarrebbe disponibile entro il massimale delle risorse proprie (compreso lo 0,37 % dell'RNL dell'UE entro il massimale permanente) per garantire la solidità del sistema finanziario dell'UE e del suo rating del credito, che fornisce una riserva di sicurezza contro ulteriori shock economici negativi, nuove iniziative di spesa e passività potenziali.

Allegato: sostenibilità e margine di manovra rispetto al massimale delle risorse proprie (in miliardi di EUR, prezzi correnti)

		2023	2024	2025	2026	2027
Scenario di base						
Massimale delle risorse proprie (1,4 % + 0,6 % dell'RNL)	*a*	326,85	342,00	356,97	371,81	386,25
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie per finanziare NGEU	*c*	1,04	2,08	2,68	3,75	4,99
Margine di manovra	*a-b-c*	172,66	191,64	184,97	192,12	195,07
Prove di stress						
1) Prova di stress sull'economia						
Massimale delle risorse proprie (1,4 % + 0,6 % dell'RNL)	*a*	323,68	338,66	353,48	368,18	382,47
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie per finanziare NGEU	*c*	1,04	2,08	2,68	3,75	4,99
Margine di manovra	*a-b-c*	169,49	188,30	181,48	188,49	191,29
2) Prova di stress sulle entrate						
Massimale delle risorse proprie (1,4 % + 0,6 % dell'RNL)	*a*	326,85	342,00	356,97	371,81	386,25
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie per finanziare NGEU	*c*	1,04	2,08	2,68	3,75	4,99
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali non NGEU	*d1*	4,25	3,33	3,27	4,65	3,58
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali NGEU (rimborsi di prestiti di NGEU dovuti)	*d2*	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Margine di manovra	*a-b-c-d1-d2*	168,38	188,28	181,67	187,44	191,46
3) Prova di stress sulle spese						
Massimale delle risorse proprie (1,4 % + 0,6 % dell'RNL)	*a*	326,85	342,00	356,97	371,81	386,25
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie per finanziare NGEU	*c*	1,04	2,08	2,68	3,75	4,99
Risorse proprie aggiuntive (fino ai massimali del QFP e al massimale degli strumenti speciali)**	*b**	7,21	17,78	13,92	16,89	15,12
Risorse proprie aggiuntive per NGEU (emissioni in scadenza, esclusi passività potenziali e importi iscritti in bilancio)	*c**	0,00	0,00	0,00	7,85	0,00
Margine di manovra	*a-(b+b*+c+c*)*	165,46	173,86	171,05	167,38	179,96
4) Shock combinato avverso/sfavorevole						
Massimale delle risorse proprie (1,4 % + 0,6 % dell'RNL)	*a*	323,68	338,66	353,48	368,18	382,47
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie per finanziare NGEU	*c*	1,04	2,08	2,68	3,75	4,99
Risorse proprie aggiuntive (fino ai massimali del QFP e al massimale degli strumenti speciali)**	*b**	7,21	17,78	13,92	16,89	15,12
Risorse proprie aggiuntive per NGEU (emissioni in scadenza, esclusi passività potenziali e importi iscritti in bilancio)	*c**	0,00	0,00	0,00	7,85	0,00
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali non NGEU	*d1*	4,25	3,33	3,27	4,65	3,58
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali NGEU	*d2*	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Margine di manovra	*a-(b+b*)-(c+c*)-d1-d2*	158,00	167,16	164,26	159,06	172,56

Di cui – massimale permanente delle risorse proprie		2023	2024	2025	2026	2027
Scenario di base						
Massimale delle risorse proprie 1,4 % dell'RNL	*a*	228,80	239,40	249,88	260,27	270,38
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Margine di manovra	*a-b*	75,64	91,12	80,56	84,33	84,18
Prove di stress						
1) Prova di stress sull'economia						
Massimale delle risorse proprie 1,4 % dell'RNL	*a*	226,57	237,06	247,44	257,73	267,73
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Margine di manovra	*a-b*	73,42	88,78	78,12	81,78	81,54
2) Prova di stress sulle entrate						
Massimale delle risorse proprie 1,4 % dell'RNL	*a*	228,80	239,40	249,88	260,27	270,38
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali*	*c*	4,25	3,33	3,27	4,65	3,58
Margine di manovra	*a-b-c*	71,39	87,78	77,29	79,68	80,60
3) Prova di stress sulle spese						
Massimale delle risorse proprie 1,4 % dell'RNL	*a*	228,80	239,40	249,88	260,27	270,38
Risorse proprie per finanziare il bilancio (escluso NGEU)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie aggiuntive (fino ai massimali del QFP e al massimale degli strumenti speciali)**	*b**	7,21	17,78	13,92	16,89	15,12
Margine di manovra	*a-(b+b*)*	68,44	73,34	66,64	67,44	69,07
4) Shock combinato avverso/sfavorevole						
Massimale delle risorse proprie 1,4 % dell'RNL	*a*	226,57	237,06	247,44	257,73	267,73
Risorse proprie per finanziare il bilancio (scenario di base)	*b*	153,15	148,28	169,32	175,94	186,19
Risorse proprie aggiuntive (fino ai massimali del QFP e al massimale degli strumenti speciali)**	*b**	7,21	17,78	13,92	16,89	15,12
Risorse proprie straordinarie per coprire le passività potenziali*	*c*	4,25	3,33	3,27	4,65	3,58
Margine di manovra	*a-(b+b*)-c*	61,96	67,67	60,93	60,24	62,84

** La valutazione del rischio legata allo strumento SURE tiene conto della controgaranzia specifica fornita da tutti gli Stati membri per il 25 % dell'importo massimo dell'assistenza finanziaria. In pratica tutti i pagamenti annuali relativi ai prestiti SURE possono essere esclusi dal rischio annuo per gli esercizi del periodo in esame, poiché gli importi in scadenza sono interamente coperti dalle garanzie degli Stati membri.*

*** La spesa è prevista al massimo teorico per: 1) il massimale dei pagamenti del QFP nel periodo 2023-2027[44]; 2) i futuri adeguamenti fino al loro massimo potenziale in ogni singolo anno[45]; e 3) i massimali annuali degli strumenti speciali tematici (il Fondo europeo di adeguamento alla globalizzazione, la riserva di solidarietà e per gli aiuti d'urgenza, la riserva di adeguamento alla Brexit) e dello strumento di flessibilità.*

[44] Come stabilito nell'ultimo adeguamento tecnico del QFP (COM(2022) 266 final del 7.6.2022).

[45] In relazione al meccanismo dell'articolo 5 e dell'articolo 11, paragrafo 1, lettera b), del regolamento QFP (fino ai massimali fissati all'articolo 11, paragrafo 3, del medesimo regolamento e considerando solo gli eventuali adeguamenti al rialzo).