



Presidenza del Consiglio dei Ministri
**Dipartimento della
Funzione Pubblica**

ESPERI@
ALTA FORMAZIONE SPECIALISTICA
e-LEARNING



Gli strumenti finanziari tra passato e futuro: evidenze e spunti di riflessione

Formez_{PA}

Questo materiale didattico rientra nell'ambito dei Percorsi e-Learning di alta formazione specialistica del Progetto Esper@ - Rafforzamento della capacità istituzionale ed amministrativa delle Regioni e degli Enti Locali del Mezzogiorno mediante il reclutamento di nuove figure professionali - Linea 7 Alta Formazione.

Finanziamento: Programmazione 2007-2013

Questo materiale è distribuito con Licenza [Creative Commons Attribuzione - Condividi allo stesso modo 4.0 Internazionale](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



Autore: Daniele Valerio

Creatore: Formez PA

Diritti: Dipartimento della Funzione Pubblica

Data: Agosto 2017

Gli strumenti finanziari tra passato e futuro: evidenze e spunti di riflessione

Introduzione

Una prima definizione degli SF è data dal Regolamento (UE) n. 966/2012 che li definisce come misure di sostegno dell'Unione europea per conseguire uno o più obiettivi strategici specifici. Tali strumenti possono assumere la forma di investimenti azionari o quasi-azionari, prestiti o garanzie, o altri strumenti di condivisione del rischio e possono, se del caso, essere associati a sovvenzioni.

Gli SF non sono una novità della programmazione 2014-2020. Essi, infatti, fecero la loro comparsa come forme di utilizzo dei Fondi strutturali nel corso del ciclo programmatico 1994-1999. Allora, però, solo lo 0,44% dei Fondi era investito in strumenti finanziari. Tale percentuale è cresciuta negli anni passando dagli 1,2 miliardi di euro (0,8% dei Fondi strutturali) del ciclo 2000-2006, ai 16,9 miliardi di euro del ciclo 2007-2013, pari a circa il 5% di tutti i Fondi strutturali.

Secondo i dati della Commissione europea, aggiornati al 31/12/2015 e relativi al ciclo programmatico 2007-2013, sono stati stanziati in Europa oltre 16,9 miliardi di euro per la costituzione di SF. Di queste risorse, oltre il 75% è stata allocata da Italia, Germania, Regno Unito, Polonia, Spagna, Grecia e Ungheria, che rappresentano, da sole, uno stanziamento complessivo di 12,8 miliardi di euro e 700 SF su 1.051 totali. Il nostro Paese, in particolare, con 4,9 miliardi di euro stanziati è in assoluto lo Stato che più di tutti ha attivato fondi relativi a SF.

Se dal punto di vista assoluto il nostro Paese può essere considerato tra i protagonisti a livello UE per l'attivazione di SF, non può dirsi altrettanto per la capacità di ottenere masse critiche importanti. Infatti il valore medio degli SF italiani è di 38 milioni di euro, molto superiore alla media UE (17 milioni), ma inferiore a Paesi come Spagna, Repubblica Ceca, Slovenia, Bulgaria e Romania che fanno registrare valori prossimi ai 50 milioni di euro.

Un tema particolarmente sentito, specialmente nel nostro Paese è quello della performance realizzata, a livello complessivo, dai Fondi UE. Sempre più spesso si sente parlare di risorse

che pur essendoci non arrivano ai cittadini. Questo è vero anche per gli SF che mostrano un rapporto tra risorse che effettivamente giungono ai beneficiari e risorse messe a disposizione (dalla UE e dai co-finanziamenti statali) del 53%. A livello UE, da questo punto di vista, il quadro è estremamente frammentato. A fronte di una media del 75% a livello UE, la nostra posizione è tra le peggiori in Europa, ben lontana dal dato di Germania, Ungheria e Lituania che mostravano valori a fine 2015 superiori al 90%.

In ragione della destinazione di tali SF, è opportuno richiamare la classificazione fornita dalla Commissione UE basata sull'art. 44 del Reg. (UE) n. 1083/2006. In particolare, si prevedono i seguenti ambiti di destinazione:

- le imprese, che raccolgono l'85,7% delle risorse totali con 14,5 miliardi di euro;
- lo sviluppo urbano, cui sono allocati 1,7 miliardi di euro;
- l'efficienza energetica, fanalino di coda con 700 milioni di euro.

Secondo tale prospettiva allocativa, il nostro Paese spicca per la destinazione di importanti risorse non solo alle imprese (cui va peraltro la maggior parte dei fondi), ma anche sullo sviluppo urbano (328 milioni) e per l'efficienza energetica (118 milioni), che rappresentano rispettivamente il 20% e il 17% di tutti i Fondi UE dedicati a tali ambiti. L'altro lato della medaglia mostra come la performance dei Fondi, in particolare quelli destinati allo sviluppo urbano e all'efficienza energetica, sia tra le peggiori in Europa: rispettivamente pari al 37% (contro una media UE del 69%) sullo sviluppo urbano e 41% nell'efficienza energetica (a fronte di una media UE del 50%).

Dato che gli SF si configurano quale modalità di utilizzo dei Fondi UE, è interessante approfondire il Fondo strutturale che finanzia tali strumenti. Secondo i dati della Commissione UE, su 16,9 miliardi di euro stanziati in SF, ben 16,03 miliardi traggono risorse dal FESR - Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale (che finanzia prevalentemente innovazione e ricerca, agenda digitale e sostegno alle PMI), mentre soltanto 870 milioni di euro sono finanziati dal FSE - Fondo Sociale Europeo (che a sua volta si concentra su occupazione e inclusione sociale).

Nei paragrafi precedenti si è avuto modo di richiamare il Regolamento finanziario n. 966/2012 e le molteplici scelte di attuazione che le Autorità di Gestione hanno a disposizione per gli SF: prestiti, capitale di rischio, garanzie, ecc.

È opportuno approfondire, anche se dal mero punto quantitativo, le diverse opzioni di utilizzo degli SF (garanzie, prestiti, capitale di rischio, ecc.) e la connessione con gli ambiti tematici (imprese, sviluppo urbano, efficienza energetica).

La mappatura della Commissione mostra, a livello complessivo, come gli strumenti per le imprese siano costituiti per il 51% da prestiti, per il 26% da garanzie, per il 21% da equity (capitale di rischio), mentre il rimanente 2% è rappresentato dal mix dei precedenti o da altri strumenti (es. sovvenzioni a rimborso, ecc.).

Diverso è il discorso per lo sviluppo urbano che vede una preponderanza dei prestiti (97%) contro il 3% soltanto di capitale di rischio e per l'efficienza energetica che, al pari, fa registrare una netta preponderanza dei prestiti, anche se in misura minore rispetto allo sviluppo urbano (93%), contro il 4% di equity e il rimanente 3% di misti e altri.

Per quanto riguarda il nostro Paese, i recenti dati IFEL mettono in evidenza un ruolo di primo piano delle Regioni e, in particolare, di Campania, Sardegna, Sicilia e Lazio che, insieme, cubano circa 1,3 miliardi di euro (sui 4,9 totali) mentre, considerando il rapporto tra strumenti attivati e Fondi strutturali complessivi, spiccano Sardegna (dove il 19,2% dei Fondi strutturali è investito in SF), Molise (che segue al 17,4%), Lombardia (14,1%) e Lazio (13,4%).

Luci e ombre della programmazione 2007-2013 e il ciclo 2014-2020

Dopo questo doveroso inquadramento quantitativo, è opportuno approfondire gli insegnamenti tratti dal passato e, in particolare, dalla programmazione 2007-2013 che ha rappresentato il primo vero ed importante banco di prova per gli SF a livello europeo. Quello che si può affermare, con specifico riferimento al nostro Paese, è che il percorso sia caratterizzato da luci ed ombre.

Tra gli elementi positivi emersi nel corso della programmazione 2007-2013, si evidenziano sicuramente:

- l'importante sviluppo degli strumenti finanziari e, con essi, delle potenzialità di cui sono portatori (effetto leva, rotatività del capitale, diffusione del know how finanziario,...);
- la possibilità, grazie agli SF, di realizzare importanti investimenti facendo leva anche su risorse private senza gravare sui vincoli di finanza pubblica (patto di stabilità in

primis).

Al contrario, tra le criticità emerse e consolidate si segnalano:

- un divario tra competenze tecniche e finanziarie tra pubblico e privato ancora troppo elevato;
- un esito fallimentare del matching tra domanda e offerta finanziaria (anche per via delle scarse informazioni) che ha comportato un tiraggio finanziario degli SF contenuto;
- la frammentazione e la parcellizzazione delle iniziative, dimostrate dal basso valore medio delle iniziative, con la conseguente perdita di economie di scala e di dimensione;
- lo scarso coordinamento istituzionale tra enti di livelli differenti e dello stesso livello;
- la prevalenza di un approccio, nel rapporto tra operatori finanziari e PA, orientato alle regole "classiche" del public procurement, mentre l'innovatività degli strumenti avrebbe richiesto nuovi approcci.

Quelli analizzati sono i pro e i contro emersi in Italia dall'esperienza degli strumenti finanziari. Si tratta, tuttavia, di tematiche emerse anche a livello UE, cui si aggiunge un intervento dei Programmi di assistenza tecnica (finalizzati a sostenere il corretto utilizzo dei Fondi e degli SF) non sempre puntuale.

In uno studio del 2013 della Banca Europea per gli Investimenti (*Financial Instruments: A Stock-taking Exercise in Preparation for the 2014-2020 Programming Period, Final Report March 2013*), emerge, infatti, come gli ambiti prioritari di intervento dell'assistenza tecnica non siano stati nel settennio 2007-2013 sempre in linea con le reali esigenze degli operatori, dimostrando un mancato incontro tra domanda e offerta che, accanto alle criticità riscontrate, non ha giovato all'evoluzione e alla corretta implementazione dei medesimi, specialmente nel nostro Paese.

Ed è proprio ripartendo dagli errori del passato, e considerando fattori di contesto quali la crisi finanziaria internazionale, che è partita la nuova programmazione dei Fondi strutturali UE e dei connessi SF che ha sposato un nuovo approccio in materia di strumenti finanziari al fine di dar loro nuovo slancio a supporto della crescita, del mercato unico e dell'occupazione.

Nelle nuove regole UE, infatti, emergono elementi che sono in grado di influenzare

positivamente la diffusione di strumenti finanziari. Tra queste si ricordano:

- l'ampia libertà di utilizzo per quanto concerne settori, beneficiari, tipi di progetti e attività da finanziare. Gli Stati membri e le Autorità di Gestione quindi possono utilizzarli in relazione a tutti gli Obiettivi Tematici previsti dai Programmi Operativi e a tutti i Fondi, laddove opportuno per ragioni di efficienza ed efficacia;
- la previsione di una quota di cofinanziamento comunitario maggiorata (del 10%) in caso di Assi dei Programmi Operativi totalmente dedicati agli strumenti finanziari e ulteriormente maggiorata (100%) se l'asse è attuato con SF istituiti dall'Unione;
- la previsione di strumenti standard per dare attuazione a interventi con i Fondi strutturali che soddisfino termini e condizioni uniformi a livello UE;
- le maggiori sinergie tra l'impiego dei Fondi strutturali delle politiche di coesione e le risorse per la competitività quali Horizon 2020 che prevedono interventi di equity, garanzia e prestito.

Accanto agli elementi "a favore", la nuova programmazione prevede anche elementi di "vincolo" che possono tuttavia trasformarsi in opportunità per una migliore implementazione degli SF. In particolare:

- si dovrà procedere, per la messa a punto di qualsiasi strumento finanziario, ad una valutazione ex ante, che dovrà avere una struttura ben definita, di cui si prevede la pubblicazione, e che è possibile rivedere e aggiornare durante la fase di attuazione dello strumento;
- si fornisce una definizione maggiormente puntuale dei costi di gestione e delle commissioni dettata dalla necessità di regole che aiutino ad aumentare l'efficienza e l'efficacia degli strumenti finanziari;
- si introduce un contenuto minimo nell'accordo di finanziamento che comprende i termini e le condizioni per i contributi del Programma allo strumento finanziario.

Queste nuove regole, nelle intenzioni, dovranno sostenere la crescita del mercato degli SF che si stima arriveranno in Europa a superare i 30 miliardi di euro, pari ad oltre 9 punti percentuali del totale dei Fondi strutturali. A livello nazionale, l'analisi dei Programmi Operativi nazionali e regionali porta a presupporre come di questi 30 miliardi, il nostro Paese ne stanzerà una percentuale compresa tra l'8% e il 15% corrispondente, in valori assoluti, ad

un range tra i 2,5 e i 4,4 miliardi di euro. Tale analisi mette in mostra come (nelle intenzioni programmatiche) assumeranno un ruolo rilevante le Regioni Lombardia, Sicilia e Puglia (che nelle stime minime si avvicinano al 50% del totale degli SF previsti).

Come nella scorsa programmazione, gran parte degli SF sarà rappresentata da prestiti e garanzie (oltre 2 miliardi) con un ruolo importante delle sovvenzioni a rimborso (1,8 miliardi). Obiettivi Tematici di utilizzo degli strumenti saranno essenzialmente: l'OT1 (R&S), l'OT3 (competitività) e l'OT4 (riduzione delle emissioni) che occuperanno circa il 66% degli SF attivati, ma con prospettive interessanti anche per gli OT "sociali" (occupazione, istruzione e inclusione sociale), che supereranno il 30% degli stanziamenti in SF in Italia.

Conclusioni

Nel complesso, gli SF rappresenteranno per il futuro un'opportunità importante ed irrinunciabile per il nostro Paese, così come per tutta l'Unione europea, per la definitiva uscita dalla congiuntura negativa. Le potenzialità degli SF potranno, tuttavia, esprimersi solo a determinate condizioni. Si dovranno garantire, infatti:

- il crescente coinvolgimento di soggetti privati affinché si attivino importanti effetti leva non solo dal punto di vista finanziario, ma anche dal punto di vista delle competenze;
- l'implementazione di nuove strategie finanziarie che siano supportate da un'adeguata programmazione strategica coerente con una visione sistemica dei progetti e del contesto;
- il rafforzamento delle competenze nella PA per garantire presidio paritario dei rapporti con i privati e degli strumenti innovativi tralasciando le paure e le demonizzazioni della finanza.