

FONDI EUROPEI

COME LIBERARE I 650 MILIARDI DI INVEST-EU

di **Roberto Gualtieri** e **Federico Merola**

La lunga crisi economica iniziata nel 2008 ha provocato una caduta senza precedenti degli investimenti pubblici e privati in tutta l'Unione europea (Ue). Negli ultimi anni le condizioni di investimento sono migliorate anche grazie a due iniziative promosse e sostenute dall'Italia durante il proprio semestre di presidenza dell'Ue: una interpretazione più flessibile del Patto di Stabilità e Crescita e l'adozione di politiche economiche innovative come quella del Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS), base del cosiddetto Piano Juncker.

Tuttavia, il volume di investimenti in Europa resta ancora al di sotto del livello medio pre-crisi. Proprio per affrontare questo problema il Parlamento Europeo ha approvato martedì con una larga maggioranza il programma InvestEU, che punta a mobilitare 650 miliardi di euro di nuovi investimenti dal 2021 al 2027. InvestEU non è soltanto uno strumento che prosegue la positiva esperienza del FEIS ma, oltre a rafforzare il sostegno alle piccole e medie imprese, alla ricerca, all'innovazione e alle infrastrutture sostenibili – si propone di affrontare l'enorme gap di infrastrutture sociali nel campo dell'educazione, della salute e dell'edilizia sociale denunciato dal recente Rapporto Prodi.

Al fine di evitare che il diverso rischio Paese determini condizioni discriminanti per le varie aree dell'Ue, il programma chiarisce che il costo della garanzia dovrà essere esclusivamente legato alle caratteristiche e al profilo di rischio delle operazioni sottostanti.

Inoltre, vengono stabilite condizioni di *pricing* più favorevoli per la costituzione di piattaforme di investimento, per interventi nelle aree a gap di investimenti più elevato o per iniziative nei settori con maggiore fabbisogno. Infine, viene potenziato il ruolo delle banche di promozione nazionale – CDP per l'Italia – permettendo loro di accedere in parte alla garanzia europea senza passare necessariamente dalla BEI.

Ma anche il programma InvestEU, come il Piano Juncker, si fonda sulla relativa capacità di ciascun paese dell'Ue di attivare al proprio interno risorse addizionali – soprattutto private – volte a conseguire il moltiplicatore di 13,7 necessario a trasformare i 47,5 mld di euro di garanzie dell'Ue nei 650 mld di investimenti. In questa chiave può certamente essere letto l'accresciuto ruolo delle banche promozionali rispetto alla BEI, che pure tanto bene ha operato soprattutto nel nostro Paese. Eppure questa innovazione, da sola, potrebbe risultare insufficiente ad avviare investimenti diffusi e capillari.

La vera sfida che InvestEU propone ai paesi dell'Ue

è quella di riuscire a costruire nuovi circuiti finanziari e nuove relazioni economiche capaci, tra l'altro, di coinvolgere in maniera crescente i protagonisti emergenti delle economie moderne: gli investitori istituzionali. In Italia assicurazioni, fondi pensione, casse di previdenza e fondazioni bancarie hanno più che raddoppiato il proprio patrimonio dall'inizio della crisi, fino agli attuali 1.000 mld di euro, con dinamiche endogene che li portano alla ricerca di più efficienti funzioni obiettivo di rischio-rendimento. Aprendo così a nuove *asset class* dell'economia reale: le infrastrutture (fondi di equity e debito), le PMI (fondi di Private Equity e Private Debt) e l'innovazione (fondi di Venture Capital). È un cambiamento significativo. Si pensi, ad esempio, al passaggio dal Partenariato Pubblico Privato (PPP) tradizionale al PPP istituzionale, già attuato in molti paesi europei, con la diffusione di investitori-promotori "istituzionali" – solitamente fondi infrastrutturali – che porta alle infrastrutture locali capitali "responsabili", attenti all'impatto sociale e ambientale dei progetti e al rating della PA.

Ma è un cambiamento che richiede nuove *policy* trasversali, fondate sulla capacità di costruire un confronto tra parti sociali, rappresentanti delle diverse categorie di investitori e associazioni di categoria, per dare un comune denominatore a cantieri di riforma altrimenti destinati a rimanere incompiuti: dalla normativa sugli investitori istituzionali a quella della gestione del risparmio; dalla disciplina su appalti e concessioni a quella del settore creditizio; dalle norme fiscali alle regole dei singoli settori di possibile intervento. Nell'attuale contesto l'innovazione nei sistemi finanziari e industriali è una strada necessaria. Ma non è una strada semplice. Occorre innanzitutto recuperare la capacità di fare sistema. Lavorare ad un'Europa migliore significa anche utilizzare bene gli strumenti che ci mette a disposizione.

Roberto Gualtieri è Presidente della Commissione per i Problemi Economici e Monetari al Parlamento Europeo e Relatore di InvestEU

Federico Merola è Docente Luiss in International project finance

