



Un piano di investimenti per l'Europa - Istituzione del Fondo europeo per gli investimenti strategici

dossier n° 30 - 22 gennaio 2015

Informazioni sugli atti di riferimento

Numero atto:	(2014)903	(2015)10
Tipo atto:	Comunicazione	Proposta di regolamento
Settore di intervento:	Politica economica	Politica economica
Date:		
Data di adozione:	26 novembre 2014	13 gennaio 2015
Termine per il controllo di sussidiarietà:		17 marzo 2015
Commissioni competenti:	V Bilancio	V Bilancio

Finalità/Motivazioni

Il [Piano](#), presentato dalla Commissione europea lo scorso 16 novembre con la [comunicazione](#) COM(2014)903, è diretto a favorire la mobilitazione nell'UE di "almeno **315 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi**" nel triennio **2015-2017**; esso reca inoltre una serie di ulteriori misure volte ad assicurarne l'effettiva destinazione all'economia reale e a migliorare il contesto regolamentare nell'UE in senso favorevole ad ulteriori investimenti.

L'iniziativa era stato preannunciata in occasione della illustrazione degli orientamenti politici del Presidente Juncker al Parlamento europeo il 15 luglio 2014.

La necessità di dare corso all'iniziativa è stata espressamente sostenuta nel **Piano d'azione di Brisbane** del G20, pubblicato il 16 novembre 2014.

Il **Consiglio europeo del 18-19 dicembre** ha chiesto ai legislatori dell'Unione (Parlamento europeo e Consiglio dell'UE) di approvare la proposta di regolamento relativa al **Fondo europeo per gli investimenti strategici** (FEIS), presentata dalla Commissione il 13 gennaio 2015, **entro giugno**, di modo che si possano attivare i nuovi investimenti fin dalla metà del 2015.

La Commissione motiva la presentazione del piano rilevando l'**urgente bisogno di rilanciare gli investimenti nell'UE** il cui livello, a causa della crisi economica e finanziaria, ha registrato un calo pari al **15% circa rispetto al picco del 2007**.

Il calo è stato particolarmente pronunciato in Italia (-25%), Portogallo (-36%), Spagna (-38%), Irlanda (-39%) e Grecia (-64%).

Il crollo degli
investimenti

Per quanto concerne la quota di investimenti pubblici in percentuale del PIL, come risulta dalla seguente tabella, **Spagna e Italia** registrano i **cali più rilevanti**; l'area euro ha registrato una significativa contrazione; in Francia la flessione risulta molto contenuta, mentre Germania e Regno Unito hanno addirittura aumentato la quota di investimenti pubblici rispetto al 2007.

Investimenti pubblici % del PIL (fonte Eurostat)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Eurozona	2,59	2,64	2,82	2,56	2,35	2,13
Francia	3,26	3,24	3,24	3,12	3,13	3,14
Germania	1,48	1,57	1,75	1,66	1,67	1,55
Italia	2,33	2,24	2,53	2,09	2,03	1,85
Spagna	4,04	4,01	4,47	3,99	2,96	1,71
Regno Unito	1,91	2,3	2,7	2,46	2,15	2,17

Contenuti

Il Piano si articola in tre pilastri:

1. la già richiamata mobilitazione di almeno **315 miliardi di euro di investimenti aggiuntivi** nei prossimi tre anni;
2. iniziative per garantire che questi investimenti aggiuntivi soddisfino i bisogni dell'**economia reale**;
3. misure volte a rafforzare la prevedibilità normativa e a **rimuovere gli ostacoli alla realizzazione degli investimenti**, per rendere l'Europa più attraente e moltiplicare, di conseguenza, gli effetti del piano.

Primo pilastro: il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)

Il FEIS, la cui disciplina puntuale è contenuta nell'apposita **proposta di regolamento** (COM(2015)10) presentata dalla Commissione europea il **13 gennaio 2015**, si configura come **fondo fiduciario** dedicato in seno alla **Banca europea per gli investimenti** (BEI). Più specificamente, il FEIS verrebbe istituito quale **meccanismo di garanzia distinto**, chiaramente identificabile e trasparente gestito dalla BEI in regime di **separazione contabile**.

Il fondo dovrebbe pertanto essere segregato rispetto al patrimonio della BEI, la quale non sarebbe responsabile patrimonialmente per gli obblighi del fondo stesso.

*Occorre rilevare che la **proposta di regolamento non provvede direttamente ad istituire il Fondo**, ma ne rinvia l'istituzione ad un accordo tra la Commissione europea e la Banca europea per gli investimenti: ne consegue che la mera approvazione del regolamento non renderebbe, di per se', immediatamente operativo il Fondo stesso.*

*Si può inoltre osservare che, in base alla proposta di regolamento, il fondo si limiterebbe ad avere distinta contabilità e autonomia patrimoniale ma **non anche personalità giuridica**. Infatti, a norma dell'**art. 6**, è la BEI e non il Fondo ad impiegare la garanzia dell'UE (vedi infra).*

Per quanto riguarda la **dotazione finanziaria**, l'**Unione europea** stanzierebbe, a **garanzia del fondo, 21 miliardi** di cui:

- **16 miliardi nell'ambito delle risorse già previste bilancio europeo**, nell'ambito del Meccanismo per collegare l'Europa (cd. **Connecting Europe**, nella misura di **3,3 miliardi**), del programma **Orizzonte 2020 (2,7 miliardi)** e della **riserva di bilancio** (2 miliardi), derivante dall'utilizzo del **marginale di flessibilità del bilancio dell'Unione**, vale dire del margine disponibile tra il massimale delle risorse proprie e quello delle spese. Il margine disponibile nel periodo 2014-2020 è pari in media, in stanziamenti di pagamento, allo 0,28% del Reddito nazionale lordo (RNL) europeo, con un minimo dello 0,25% nel 2014 e nel 2015 ed un massimo dello 0,32% nel 2020 (tra i 40 e 45 miliardi di euro annui in valori assoluti).

Le risorse disponibili

L'utilizzo del margine disponibile

Il difficile negoziato tra il Consiglio e il Parlamento europeo sul progetto di bilancio per il 2015 e sui bilanci rettificativi per il 2014 ha peraltro evidenziato forti difficoltà nella mobilitazione e nella destinazione del margine disponibile.

Per un verso, la Commissione e il Parlamento europeo chiedono l'utilizzo almeno parziale di tale margine per destinare risorse a fronte delle fatture non pagate dall'UE, che hanno raggiunto un importo pari a circa 23,4 miliardi di EUR alla fine del 2013 per la sola politica di coesione. Per altro verso, alcuni Stati membri in seno al Consiglio hanno manifestato forti resistenze all'utilizzo del margine in considerazione dell'aumento pro quota dei rispettivi contributi al bilancio dell'UE.

Si segnala che, a fronte dell'affermazione (art. 7 della proposta di regolamento) per cui l'impegno dell'UE a valere sulle risorse iscritte a bilancio sarebbe pari a 16 miliardi di euro, in realtà le risorse effettivamente rese disponibili e stornate da precedenti voci di spesa, ovvero derivanti dall'utilizzo del margine di flessibilità, ammontano a 8 miliardi di euro, da corrispondere entro il 2020.

In particolare, saranno versati al Fondo di garanzia: 500 milioni di euro nel 2016, 1 miliardo di euro nel 2017 e 2 miliardi di euro nel 2018. Nel 2019 e il 2020 i 2,25 miliardi di euro l'anno saranno versati se dopo il 2018 l'importo obiettivo del Fondo di garanzia resterà invariato al 50%. Gli stanziamenti d'impegno ammonteranno a 1,35 miliardi di euro nel 2015, 2,03 miliardi di euro nel 2016, 2,641 miliardi di euro nel 2017 e 1,979 miliardi di euro nel 2018.

Entro il 31 dicembre 2018 e successivamente ogni anno, la Commissione europea esamina l'adeguatezza del livello del Fondo di garanzia tenendo conto delle eventuali riduzioni delle risorse dovute all'attivazione della garanzia: in base agli esiti di tale esame, la **Commissione** può adottare **atti delegati per adeguare, di un massimo del 10%, l'importo** (dunque, un massimo di 800 milioni di euro), affinché rispecchi meglio il rischio potenziale di attivazione della garanzia dell'UE.

*Si segnala che gli importi più consistenti sono concentrati negli anni successivi al 2017, e che l'eventuale incremento del 10%, disposto dalla Commissione nell'esercizio della delega conferitale, **non potrebbe essere messo a disposizione in assenza di rettifica del bilancio dell'UE**, non indicando la proposta di regolamento le risorse da utilizzare a copertura del maggiore onere.*

- **5 miliardi di euro** della BEI.

La concessione della garanzia dell'UE, subordinata all'entrata in vigore dell'accordo sul FEIS, è concessa per le operazioni di finanziamento e di investimento della BEI, o per il finanziamento del **Fondo europeo per gli investimenti - FEI** (la proposta di regolamento precisa, all'art. 7, che fino a **2,5 possono essere assegnati al FEI**).

Fondo europeo
per gli
investimenti

Il **FEI** è stato istituito nel 1994 per sostenere le piccole e medie imprese. Il suo azionista di maggioranza è la Banca europea per gli investimenti (63,7%), con la quale il Fondo forma il "Gruppo BEI"; gli altri azionisti sono l'Unione europea, per il tramite della Commissione europea (24,3%), e 30 banche e istituzioni finanziarie degli Stati membri e della Turchia (12%; per l'Italia, Cassa depositi e prestiti e Intesa Sanpaolo).

Il FEI **fornisce capitale di rischio alle piccole e medie imprese (PMI)**, in particolare alle aziende di nuova costituzione e alle **attività orientate alla tecnologia**. Offre inoltre garanzie a istituzioni finanziarie, ad esempio le banche, a copertura dei loro prestiti alle PMI. Il FEI non è un istituto di credito e non concede pertanto prestiti o sovvenzioni alle imprese, né investe direttamente in alcun tipo di società. **Opera invece attraverso banche e altri soggetti d'intermediazione finanziaria** avvalendosi dei propri fondi o di quelli affidatigli dalla BEI o dall'Unione europea.

Il Fondo opera negli Stati membri dell'Unione europea, in Turchia e nei tre paesi EFTA (Islanda, Liechtenstein e Norvegia).

La BEI impiega la garanzia dell'UE a copertura dei rischi sugli strumenti in base al portafoglio (**art. 6 della proposta di regolamento**).

Sono **ammissibili alla copertura** i singoli strumenti seguenti ovvero i portafogli composti dagli strumenti seguenti:

- **prestiti della BEI**, garanzie, controgaranzie, strumenti del mercato dei capitali, qualsiasi altra forma di finanziamento o di strumento di supporto di credito, partecipazioni azionarie o quasi-azionarie. Detti strumenti sono concessi, acquisiti o emessi a beneficio delle operazioni effettuate nell'Unione nell'ambito del FEIS, comprese operazioni transnazionali tra uno Stato membro e un Paese terzo, laddove il finanziamento della BEI sia stato concesso in base a un accordo sottoscritto che non è scaduto né è stato annullato;
- **finanziamenti della BEI al FEI** grazie ai quali questo può sottoscrivere prestiti, garanzie, controgaranzie, qualsiasi altra forma di strumento di supporto di credito, strumenti del mercato dei capitali e partecipazioni azionarie o quasi-azionarie.

Inoltre, in base all'art. 5, la **garanzia** è concessa anche per il **sostegno di piattaforme d'investimento dedicate** e di **banche di promozione nazionali** (per l'Italia, la **Cassa depositi e prestiti**), per il tramite della BEI, che investono in operazioni conformi ai requisiti previsti dal regolamento (vedi infra, "Obiettivi e ambito di intervento").

Nelle previsioni della Commissione, una volta che alla garanzia si abbineranno i 5 miliardi di euro forniti dalla BEI, il sostegno del FEIS dovrebbe generare **ulteriori investimenti della BEI e del FEI** per un importo di **60 miliardi di euro**, capaci di generare, a loro volta, investimenti per **315 miliardi di euro** nel triennio dal 2015 al 2017.

Il **fondo di garanzia**, istituito ai sensi dell'**art. 8** della proposta di regolamento, verrebbe alimentato con:

- pagamenti provenienti dal bilancio generale dell'Unione;
- rendimenti ottenuti dalle risorse del Fondo di garanzia investite;
- eventuali importi recuperati dai debitori inadempienti;
- pagamenti di altra natura ricevuti dall'Unione in virtù dell'accordo sul FEIS.

Al riguardo, si segnala che potrebbe essere opportuno acquisire chiarimenti sulle ragioni che giustificano l'istituzione di tale fondo, separatamente dal FEIS.

In sostanza, l'istituzione di un fondo prospetta una strumentazione diversa da quelle già disponibili.

In passato, allo scopo di potenziare le capacità di intervento della BEI, si era proceduto ad una **ricapitalizzazione** della stessa da parte degli Stati membri (da ultimo nel 2012, per un importo complessivo di 10 miliardi di euro).

La comunicazione ipotizza che le risorse che verrebbero stanziare a livello UE non costituirebbero conferimenti al capitale dell'istituendo fondo ma avrebbero la funzione di garanzia.

Il compito di provvedere alla dotazione finanziaria del fondo sarebbe demandato agli Stati membri, alle banche di promozione nazionale e ai privati.

Al riguardo, può risultare opportuno chiarire:

1. *se la soluzione prospettata sotto il profilo dell'efficacia in termini macroeconomici, vale a dire di incidenza sulla spesa per investimenti e, quindi, sulla domanda globale, sia preferibile a quelle già sperimentate in passato (come la ricapitalizzazione della BEI), posto che in entrambi i casi alla provvista di capitale del fondo dovrebbero far fronte in primo luogo gli Stati membri;*
2. *se gli strumenti già a disposizione della BEI (che non utilizza i fondi del bilancio*

dell'UE, ma assume prestiti sui mercati finanziari che vengono poi erogati a condizioni vantaggiose per finanziare i progetti in sintonia con gli obiettivi delle politiche UE) non possano risultare appropriati allo scopo di realizzare un volume più consistente di investimenti, anche in considerazione della tempistica relativa all'approvazione della proposta di regolamento volto a disciplinare il fondo;

3. se sia plausibile ipotizzare che vi sia una disponibilità da parte di soggetti privati ad effettuare conferimenti nel fondo, in ragione della rischiosità elevata degli investimenti che si dovrebbero realizzare e della incertezza quanto alla loro redditività. In proposito, si segnala che il Vice Presidente della Commissione, Jyrki Katainen, nel corso dell'audizione del 15 gennaio presso le commissioni riunite V, X, XI e XIV di Camera e Senato, ha ribadito che gli investimenti da realizzare dovrebbero essere redditivi ("profitable"), pur avendo una rischiosità più elevata rispetto a quelli ordinariamente finanziati dalla BEI.

Eventuali conferimenti di privati

L'accordo sul FEIS è **aperto all'adesione degli Stati membri** (art. 1 della proposta di regolamento). Col consenso dei contributori esistenti (Commissione e BEI), è aperto anche all'adesione di altri terzi, tra cui **banche di promozione nazionali** o enti pubblici di proprietà degli Stati membri o da essi controllati, e **soggetti del settore privato**.

In particolare, gli **Stati membri** che aderiscono all'accordo sul FEIS possono corrispondere il **contributo in contanti o sotto forma di garanzia** accettabile per la BEI. **Gli altri** terzi possono corrispondere il contributo **solo in contanti** (art. 2).

In proposito, il Presidente del Consiglio, Matteo Renzi, intervenuto il 13 gennaio presso l'assemblea plenaria del Parlamento europeo per illustrare i risultati del semestre di presidenza italiana dell'UE, ha preannunciato l'interesse del nostro Paese a partecipare al Fondo.

Alla luce di questi elementi, andrebbe chiarito se il contributo eventuale di Stati e privati **assumerebbe la forma di ulteriore garanzia o di conferimento di capitale**. Inoltre, occorre considerare quale incidenza potrebbe avere, nella disponibilità da parte degli Stati membri ad apportare risorse per il finanziamento del fondo, la prospettiva di avvalersi di una quota proporzionalmente almeno corrispondente di investimenti finanziati dal fondo medesimo nel proprio territorio.

Nel caso specifico dell'Italia, occorre anche considerare la più ridotta capacità progettuale rispetto ad altri Paesi, come evidenziato dall'esperienza dei fondi strutturali.

Al riguardo, è opportuno ricordare che **l'Italia** nel 2013, a fronte di una quota detenuta di capitale della BEI pari a poco più del 16% del totale, ha beneficiato di una quota di finanziamenti pari al 14,5% del totale dei prestiti. Va tuttavia rilevato che, mentre tra gli azionisti della BEI figurano solo gli Stati membri dell'UE, i finanziamenti vengono erogati anche nei Paesi candidati all'adesione all'UE, nonché in Russia e in Stati orientali limitrofi; nei Paesi del Mediterraneo; in Africa, Caraibi e Pacifico; in Asia e America Latina).

La comunicazione e la proposta di regolamento non prevedono alcun criterio per individuare la quota parte (che potrebbe essere calcolata sulle quote di sottoscrizione al capitale della BEI, ovvero sulla base del PIL, o ancora sulla base di eventuali posizioni di surplus di bilancio) del capitale che verrebbe conferita dagli Stati membri, essendo rimessa interamente alla discrezionalità di ciascuno Stato la scelta dell'an e del quantum; in sostanza, non vi è alcun elemento di certezza quanto alla effettiva disponibilità di un capitale del fondo.

Si segnala poi che la relazione che accompagna la proposta di regolamento **non sembra scomputare l'effetto negativo** derivante dalla **sottrazione di risorse al bilancio UE** utilizzate a titolo di garanzia del FEIS, che impedirebbe la realizzazione di alcune specifiche azioni, quali in particolare quelle previste dai programmi Connecting Europe e Orizzonte 2020, peraltro già avviati in quanto ricompresi nella programmazione finanziaria 2014-2020. La relazione si limita infatti ad affermare che, complessivamente, l'effetto moltiplicatore generato dal FEIS

Definanziamento di altri programmi di spesa

permetterà di aumentare sensibilmente gli investimenti nei settori politici contemplati dai citati programmi, senza tuttavia fornire indicatori precisi a sostegno di questa ipotesi.

La Commissione preannuncia che al momento di valutare le finanze pubbliche **nell'ambito del Patto di stabilità e crescita, "adotterà una posizione favorevole riguardo a questi apporti di capitale"**.

Il Consiglio europeo di dicembre ha preso atto di tale orientamento della Commissione, precisando che esso dovrà essere "necessariamente in linea con la flessibilità insita nelle norme vigenti di detto Patto".

In proposito, si segnala che nella comunicazione presentata il 13 gennaio 2015 dalla Commissione europea, relativa all'applicazione del Patto di stabilità e crescita, si afferma che i **contributi nazionali versati al FEIS non saranno computati nella valutazione dell'aggiustamento di bilancio**, a prescindere dal fatto che gli **Stati interessati (tra cui l'Italia)** si trovino nel braccio preventivo o in quello correttivo del Patto.

Trattamento dei contributi nazionali ai fini del Patto di stabilità

Per quelli che sono nel **braccio preventivo del Patto** di stabilità (e dunque **non sono soggetti a procedure di disavanzo eccessivo**), la Commissione potrebbe ammettere una **deviazione temporanea** dall'obiettivo del pareggio a medio termine entro il limite dello **0,5% del PIL** (per l'Italia, si tratterebbe di circa **8,5 miliardi di euro**), garantendo un margine di sicurezza adeguato in modo da rispettare il valore di riferimento del 3%.

Per i Paesi che sono nel **braccio correttivo** (e dunque sono oggetto di una procedura per i disavanzi eccessivi), la Commissione potrebbe raccomandare al Consiglio la concessione di un **termine più ampio per il rientro dal disavanzo**.

Nella richiamata comunicazione si afferma altresì che per i Paesi che fruiscono della cosiddetta "**clausola sugli investimenti**", il **trattamento favorevole** ai fini del Patto **si applicherà anche alle risorse nazionali destinate al cofinanziamento di ulteriori progetti o programmi di investimento**.

La clausola sugli investimenti

La clausola sugli investimenti era stata adottata dalla Commissione Barroso nel luglio del 2013; in particolare, il Vicepresidente pro tempore della Commissione, nonché Commissario per gli affari economici e finanziari, Olli Rehn, aveva individuato con apposito documento i requisiti in presenza dei quali la Commissione avrebbe valutato la possibilità di scostamenti temporanei dall'obiettivo a medio termine, in considerazione della drastica riduzione delle spese in conto capitale, ed in particolare degli investimenti, in conseguenza della crisi e delle politiche di risanamento della finanza pubblica.

La **Commissione europea ha fornito alcuni** chiarimenti a proposito della clausola sugli investimenti allo scopo di individuare, a normativa vigente, e quindi senza modificare le regole esistenti, **condizioni più favorevoli per la realizzazione degli investimenti**.

Interpretazione flessibile della clausola

In particolare, ai Paesi che si trovano nel braccio preventivo del Patto sarebbe consentito deviare temporaneamente dall'obiettivo di bilancio a medio termine e dall'aggiustamento fiscale da realizzare a queste condizioni:

a. la **dinamica del PIL sia negativa** ovvero il PIL rimanga significativamente **inferiore alla crescita potenziale** (lo scarto deve risultare maggiore dell'1,5% del PIL).

L'output gap

L'**Italia** soddisfa questa condizione: infatti la Commissione europea, nel documento di lavoro che accompagna il parere sul progetto di bilancio per il 2015, ha stimato per l'anno di riferimento un **output gap pari a -3,4%** (nel 2014 era pari a -4,5%). La Commissione, peraltro, proprio in ragione dell'elevato **output gap**, ha ritenuto che l'Italia non fosse tenuta all'aggiustamento strutturale verso l'obiettivo di bilancio a medio termine (0,5% del PIL) previsto dal braccio preventivo del Patto di stabilità;

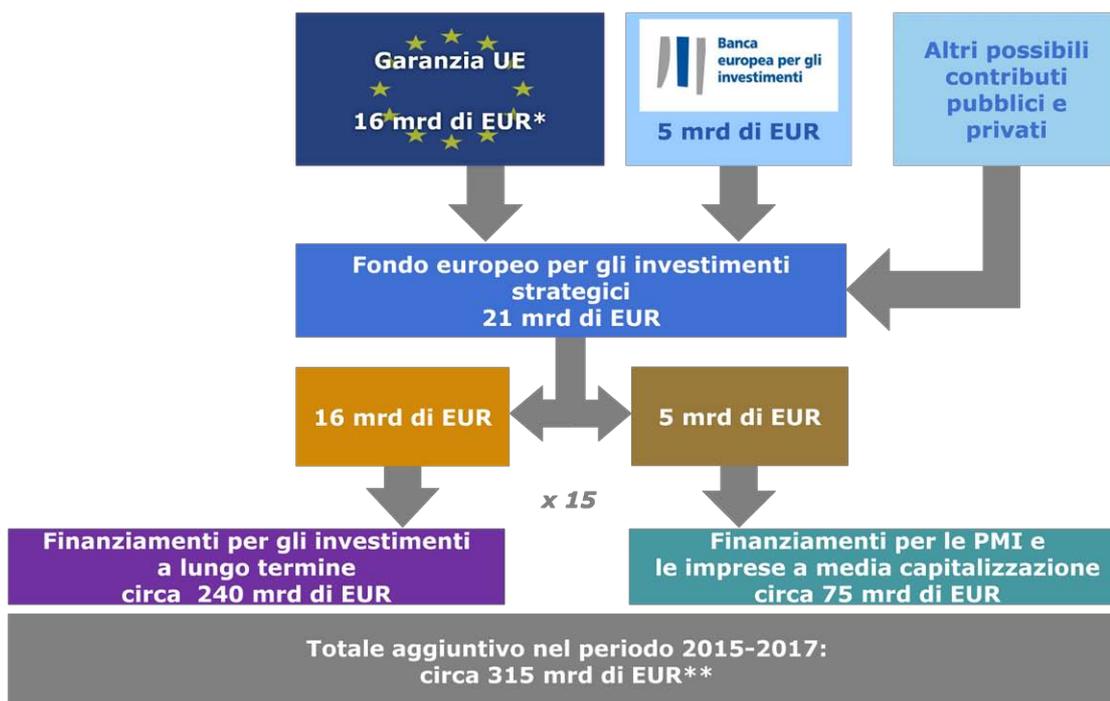
b. la **deviazione non comporti un superamento della soglia del 3%** e sia garantito un adeguato margine di sicurezza. *Al riguardo, si segnala che, rispetto ai contenuti della clausola come definiti nella richiamata lettera di Rehn, il mancato*

esplicito riferimento alla condizione del rispetto della regola del debito nella comunicazione del 13 gennaio potrebbe prestarsi ad essere interpretato nel senso che non è più richiesto il rispetto di tale ulteriore requisito

c. il **volume degli investimenti risulti effettivamente incrementato**;

d. gli **investimenti riguardino progetti cofinanziati dall'UE** nell'ambito dei fondi strutturali (inclusa l'iniziativa per l'occupazione giovanile), delle reti transeuropee e del *Connecting Europe*, nonché progetti cofinanziati dal FEIS;

e. la **deviazione venga corretta entro il termine previsto dai Programmi di stabilità** presentati dai Paesi membri.



* Garanzia del 50% = 8 mrd di EUR provenienti: dal Meccanismo per collegare l'Europa (3,3), da Orizzonte 2020 (2,7) e dalla riserva di bilancio (2)

** Al netto dei contributi iniziali dell'UE utilizzati come garanzia: 307 mrd di EUR

L'effetto moltiplicatore

Ad avviso della Commissione, il fondo potrebbe raggiungere un **effetto moltiplicatore complessivo di 1:15 in termini di investimenti nell'economia reale grazie alla sua capacità di rischio iniziale.**

L'effetto stimato sarebbe, a giudizio della Commissione, **una media prudente**, basata sull'esperienza acquisita nel tempo nell'ambito dei programmi dell'UE e delle attività della BEI; a questo riguardo, la Commissione sottolinea che l'aumento di capitale della BEI nel 2012, pari a 10 miliardi di euro, avrebbe prodotto un effetto moltiplicatore di 1:18 secondo i dati forniti dalla stessa BEI, nel 2013 i volumi annuali di finanziamento sono aumentati del 40%, fornendo finanziamenti per oltre 125 miliardi di euro, che hanno sostenuto **investimenti complessivi per 375 miliardi di euro.**

Analogamente, secondo la Commissione per l'attuale meccanismo di garanzia sui prestiti per le PMI nell'ambito del programma per la competitività COSME, 1 miliardo di euro di finanziamenti si traduce in media in 20 miliardi di euro disponibili in concreto per le PMI, il che equivale a un effetto moltiplicatore di 1:20.

Appare indispensabile verificare quanto sia realistica l'indicazione di un effetto leva di 1:15, considerando che gran parte dei fondi sarebbero destinati a progetti infrastrutturali a lungo termine la cui redditività è di per se' incerta e dunque può risultare poco attraente per gli investitori privati.

Obiettivi e ambito di intervento

Il Fondo avrà un duplice obiettivo:

- coprire il **rischio associato** agli **investimenti** strategici di rilevanza europea a lungo

termine nelle infrastrutture, e in particolare:

- sviluppo delle infrastrutture, compreso nel settore dei trasporti, specialmente negli agglomerati industriali, nel settore dell'energia, soprattutto in termini di interconnessioni energetiche, e nel settore digitale;
- investimenti nei settori dell'istruzione e formazione, sanità, ricerca e sviluppo, tecnologie dell'informazione e della comunicazione, e innovazione;
- espansione delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica e delle risorse;
- progetti infrastrutturali nei settori dell'ambiente, risorse naturali, sviluppo urbano e società;

A questo obiettivo saranno destinati i $\frac{3}{4}$ delle risorse del FEIS (240 miliardi di euro), avvalendosi in particolare della garanzia di **16 miliardi** fornita dal bilancio dell'UE;

- agevolare l'**accesso ai finanziamenti del rischio per le PMI** e le imprese a **media capitalizzazione** (con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 3000), avvalendosi per gli aspetti operativi del Fondo europeo per gli investimenti (FEI), che fa parte del gruppo BEI. A questo obiettivo è riservata la garanzia di 5 miliardi della BEI. Un quarto delle risorse del FEIS strategici sarà utilizzato per questo tipo di attività, generando, secondo le stime della Commissione, circa 75 miliardi di euro di investimenti.

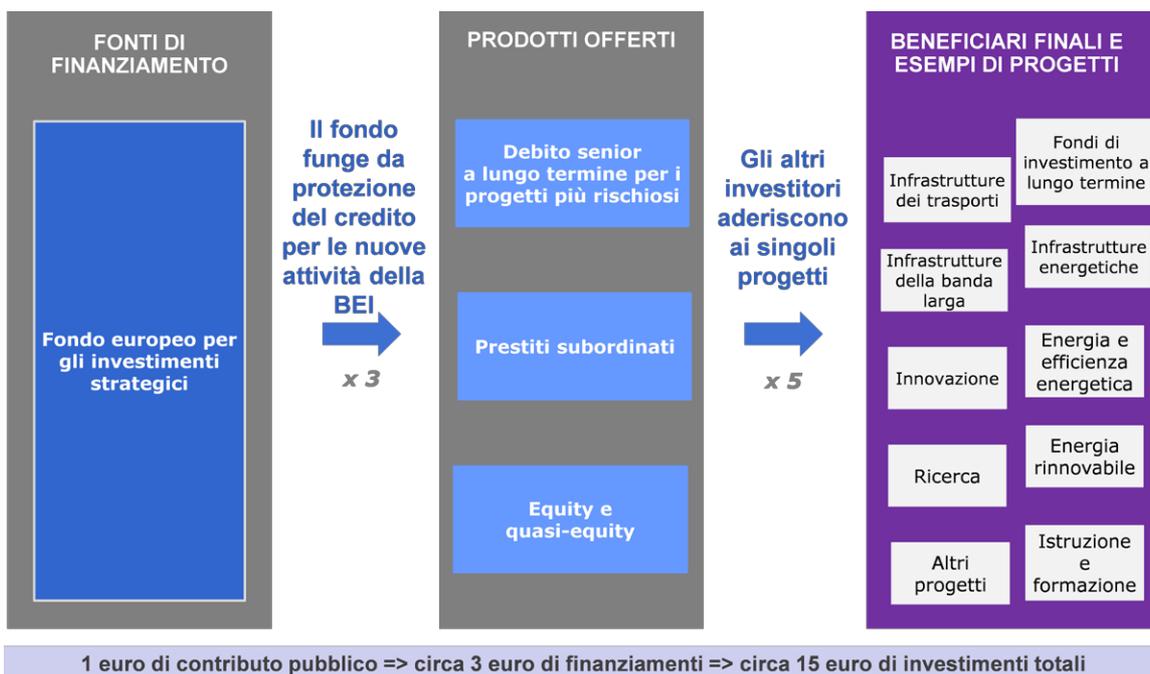
Al riguardo, si rileva che la dimensione dell'organico delle imprese è ampiamente superiore alla definizione di PMI a livello europeo, quale indicata nella [raccomandazione 2003/361/CE](#), in base alla quale:

- *medie imprese: quelle che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro;*
- *piccole imprese: quelle che occupano meno di 50 persone e realizzano un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di euro;*
- *microimprese: quelle che occupa meno di 10 persone e realizzano un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro.*

In questo ambito, il FEIS dovrebbe potenziare le attività del FEI e, di conseguenza, creare nuovi canali per lo sviluppo delle attività delle banche di promozione nazionali in questo settore, integrando le attività a favore delle PMI già avviate nell'ambito dei programmi COSME e Orizzonte 2020, che forniranno fonti di finanziamento consistenti già nel 2015.

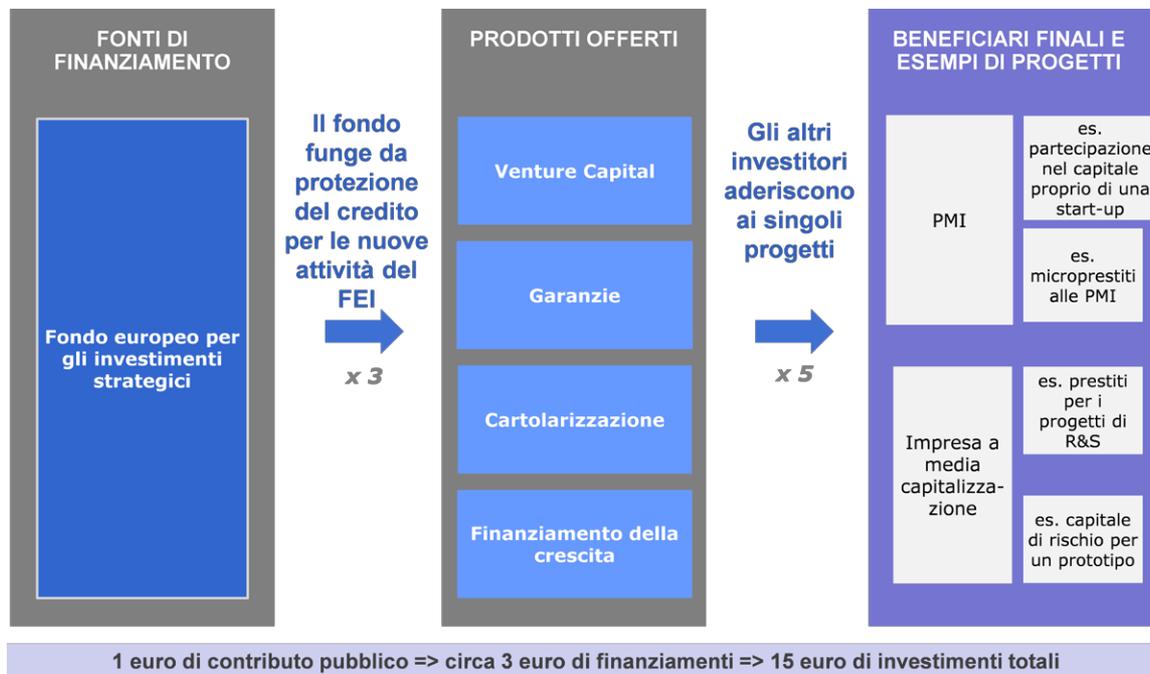
Funzionamento del FEIS per gli investimenti a lungo termine

Fonte Commissione europea - Un piano di investimenti per l'Europa



Funzionamento del FEIS per il sostegno alle PMI e le imprese a media capitalizzazione

Fonte Commissione europea - Un piano di investimenti per l'Europa



Compatibilità con la disciplina degli aiuti di Stato

La Commissione preannuncia la presentazione di principi specifici per valutare la conformità alle norme in materia di aiuti di Stato degli investimenti in infrastrutture sostenuti da fondi pubblici nell'ambito del FEIS.

I criteri che saranno stabiliti in tale sede dovrebbero in particolare essere volti a verificare che i progetti:

- coprano **bisogni non soddisfatti** (evitando, in particolare, le duplicazioni con infrastrutture esistenti);
- riuniscano il massimo di **finanziamenti privati**;
- siano **aperti a tutti**, compresi gli operatori concorrenti, a condizioni **eque, ragionevoli e adeguate**.

Gli eventuali **contributi nazionali complementari ai progetti** (*presumibilmente contributi aggiuntivi rispetto agli apporti al capitale del FEIS*) che rispettano questi criteri e ricevono sostegno dal fondo saranno oggetto di una **procedura semplificata e accelerata** di valutazione degli aiuti di Stato, nel cui ambito l'unico aspetto supplementare verificato dalla Commissione sarà la proporzionalità del sostegno pubblico (**assenza di sovracompensazioni**).

Governance

In base alla proposta di regolamento sul FEIS, il **comitato direttivo** deciderà l'indirizzo generale, le linee guida d'investimento, il profilo di rischio, le politiche strategiche e l'allocazione strategica delle attività del Fondo, nel rispetto degli **orientamenti politici** della Commissione. **Finché la BEI e la Commissione resteranno gli unici contributori al FEIS, il numero dei membri e dei voti sarà assegnato in base all'entità del rispettivo contributo e tutte le decisioni saranno adottate per consenso.** Una volta che al Fondo avranno aderito altri contributori, sarà mantenuta la proporzionalità tra contributo versato e numero dei membri e dei voti e, qualora risulti impossibile raggiungere un consenso, le decisioni saranno adottate a maggioranza semplice. Nessuna decisione può essere adottata con il voto contrario della Commissione o della BEI.

Il **comitato per gli investimenti**, che risponderà al comitato direttivo, vaglierà i singoli progetti scegliendo quelli che otterranno il sostegno del FEIS, senza essere vincolato a contingenti geografici o settoriali. Il comitato sarà composto da sei esperti del mercato indipendenti e dall'amministratore delegato, che sarà responsabile della gestione quotidiana

del FEIS. L'amministratore delegato e il suo vice saranno nominati dal comitato direttivo su proposta congiunta della Commissione e della BEI.

Polo europeo di consulenza sugli investimenti (European investment advisory hub, EIAH)

Affidandosi alle competenze già disponibili, l'EIAH costituirà lo sportello unico di assistenza per l'individuazione, la preparazione, lo sviluppo e il finanziamento dei progetti. Offrirà altresì consulenza sull'uso di strumenti finanziari innovativi e sul ricorso a partenariati pubblico-privato. In base alla proposta di regolamento, l'EIAH sarà finanziato principalmente con le esistenti dotazioni per l'assistenza tecnica della BEI previste da programmi dell'UE vigenti (Meccanismo per collegare l'Europa, Orizzonte 2020). Potrà tuttavia risultare necessario un **supplemento di finanziamento** dell'importo massimo di 20 milioni di euro l'anno (10 milioni nel 2015), per un totale di **110 milioni di euro nel periodo 2015-2020**.

Aumentare ulteriormente l'impatto dei fondi strutturali e di investimento europei

Il Piano ribadisce l'esigenza di un utilizzo efficace dei 450 miliardi di euro (**630 miliardi di euro se si includono i cofinanziamenti nazionali**) disponibili per gli investimenti nell'ambito della programmazione dei fondi strutturali e di investimento 2014-2020.

In questa prospettiva, la Commissione suggerisce, in particolare, agli Stati membri, in luogo delle tradizionali sovvenzioni, di destinare una percentuale specifica delle allocazioni previste nei rispettivi accordi di partenariato per ognuno dei principali settori di investimento **mediante strumenti finanziari innovativi**, secondo la seguente proporzione: 50% per il sostegno alle PMI, 20% per le misure di riduzione delle emissioni di CO₂, 10% per le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, 10% per i trasporti sostenibili, 5% per il sostegno a ricerca, sviluppo e 5% per l'ambiente e l'uso efficiente delle risorse. L'uso degli **strumenti di microfinanza** per la concessione di prestiti agevolati potrebbe inoltre contribuire a promuovere il **lavoro autonomo, l'imprenditoria e le microimprese**.

Nell'intero periodo di programmazione 2014-2020, questo nuovo approccio permetterebbe, secondo la Commissione, di impegnare quasi **30 miliardi di euro a favore di strumenti finanziari innovativi** con un effetto leva diretto, generando tra 40 e 70 miliardi di investimenti aggiuntivi e producendo un effetto moltiplicatore addirittura superiore nell'economia reale. Secondo una stima prudente, gli investimenti aggiuntivi che potrebbero essere mobilitati nel periodo 2015-2017 ammonterebbero a 20 miliardi di euro.

Gli Stati membri e le regioni possono inoltre rafforzare l'effetto moltiplicatore dei fondi UE aumentando i cofinanziamenti nazionali al di là del minimo previsto dalla normativa. Dato che i fondi pubblici nazionali sono limitati, questo aumento potrebbe provenire da fondi privati, cosa che già si verifica in alcuni Stati membri.

Informazione e obbligo di rendiconto

A cadenza annuale la BEI presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una **relazione sulle operazioni di finanziamento e di investimento** da essa condotte. La relazione, che è resa pubblica, riporta, tra le altre cose:

- una valutazione delle operazioni a livello di operazione, di settore, di Paese e di regione;
- una valutazione, in termini aggregati, del valore aggiunto, della mobilitazione di risorse del settore privato e dei risultati, realizzazioni e impatti stimati ed effettivi;
- una valutazione, in termini aggregati, del vantaggio finanziario trasferito ai beneficiari delle operazioni di finanziamento e di investimento;
- il bilancio del FEIS.

Secondo pilastro: Fare in modo che gli investimenti arrivino all'economia reale

Il secondo pilastro del piano consiste, secondo la Commissione, in iniziative volte a garantire che i **finanziamenti aggiuntivi** generati dal FEIS (nonché dai fondi strutturali) siano destinati "a progetti redditizi con un **reale valore aggiunto** per l'economia sociale di mercato europea".

A questo scopo, si prevede l'individuazione di **una riserva di progetti di rilevanza**

europea per 300 miliardi di euro che potrebbero usufruire delle fonti di finanziamento aggiuntive di cui al primo filone del piano.

Un lista preliminare di progetti è stata predisposta dalla "task force per gli investimenti" composta da BEI e Commissione, insieme agli Stati membri, che ha già prodotto un primo **rapporto**, il quale individua ben 2000 progetti in tutta l'UE per un valore complessivo potenziale attorno ai **1300 miliardi di euro**. In premessa, si precisa che **non ci sono impegni di finanziamento** da parte della Commissione, della BEI o di qualsiasi Stato membro per i progetti inclusi nel rapporto, dal momento che essi non sono stati oggetto di specifica valutazione da parte della Commissione, BEI o della task force.

In particolare, la *task force* ha predisposto una lista, **a carattere meramente illustrativo** delle tipologie di progetti potenzialmente finanziabili, di **44 progetti** tra quelli già presentati dagli Stati membri in base a programmi precedenti. Anche in questo caso, **l'inclusione nella lista non implica necessariamente che il progetto verrà finanziato** nell'ambito del FEIS. Dei 44 progetti, **4 sono italiani** e riguardano:

- interventi di **ristrutturazione degli edifici scolastici**, per un valore di 8,7 miliardi di euro,
- la creazione di una rete europea di **ricerca biomolecolare**, da realizzare con altri quattro Paesi dell'Unione, con un investimento di 170 milioni;
- l'introduzione di incentivi alla **produzione industriale di alta tecnologia**, a valere su 400 milioni di euro;
- investimenti per l'**integrazione della rete elettrica** italiana al mercato unico, con costi stimati in 480 milioni di euro.

I progetti identificati nel rapporto sono solo un punto d'inizio. La decisione finale sull'assegnazione dei **finanziamenti** spetterà alla BEI e alla Commissione europea.

La riserva - compilata in base a criteri economici semplici e riconosciuti e costantemente modificata con l'aggiunta o la cancellazione di progetti - sarebbe pubblicata su un sito internet accessibile a tutti, in particolare agli investitori pubblici e privati, e a sua volta potrebbe essere collegato a **elenchi analoghi a livello nazionale e regionale**.

La Commissione osserva che dal processo relativo alla costituzione e all'aggiornamento della riserva potrebbe scaturire un **sistema di certificazione europea dei progetti di investimento** validi che soddisfano determinati criteri, utilizzato dalla **BEI e dalle banche di promozione nazionali** per attirare gli investitori privati. In sostanza, il sistema attribuirebbe un "marchio di credibilità" per i progetti di investimento europei, contribuendo alle iniziative avviate nell'ambito del **G20** per condividere le migliori pratiche relative ai progetti di investimento.

Si intende in tal modo tenere conto che del fatto che per molti dei soggetti interessati il problema più grave non è la mancanza di finanziamenti, ma la sensazione che manchino progetti validi, determinata dalla mancata conoscenza del potenziale di progetti esistenti. Inoltre, i potenziali investitori sono poco propensi a investire da soli, viste la complessità intrinseca dei progetti stessi e la mancanza di informazioni che consentano una valutazione adeguata del rischio. Ciò vale soprattutto per i grandi progetti di investimento a lungo termine nelle infrastrutture.

Polo unico di consulenza sugli investimenti

Il piano prevede la creazione di un "polo di consulenza sugli investimenti", inteso quale **sportello unico** per fornire l'**assistenza tecnica** necessaria ai fini della strutturazione dei progetti, dell'uso di strumenti finanziari innovativi a livello nazionale e europeo e del ricorso a partenariati pubblico-privato.

Il polo sarebbe destinato a tre categorie: promotori di progetti, investitori e autorità di gestione pubbliche.

In particolare, il polo fornirebbe **orientamenti riguardo al tipo di consulenza appropriato** per un determinato investitore, che a seconda dei casi potrà rivolgersi al gruppo BEI, alle banche di promozione nazionali o ad altre istituzioni finanziarie internazionali.

Monitoraggio sull'attuazione

La Commissione monitorerà, insieme alle altre istituzioni dell'UE, i progressi nell'attuazione del Piano di investimenti nell'ambito del semestre europeo di coordinamento delle politiche economiche.

In base a tale indicazione, si potrebbe ipotizzare che la realizzazione del Piano possa costituire parte integrante dell'Analisi annuale della crescita, delle priorità per la crescita fissate dal Consiglio europeo di marzo nonché dei programmi nazionali di riforma presentati dagli Stati membri la Commissione; specifiche indicazioni potrebbero essere inoltre contenute nell'ambito delle raccomandazioni specifiche per Paese adottate dal Consiglio in esito al semestre europeo.

Terzo pilastro: Migliorare il contesto degli investimenti

Semplificazione

Il Piano ribadisce la necessità l'importanza della **riduzione degli oneri amministrativi** e della **semplificazione normativa** al fine di promuovere il rilancio degli investimenti.

Per quanto riguarda le azioni da intraprendere a livello europeo, la Commissione ricorda di aver incluso il miglioramento della regolamentazione fra le principali priorità del suo mandato e di aver previsto specifiche misure nel suo programma di lavoro per il 2015, soprattutto nell'ambito del "Programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione" (REFIT).

A livello nazionale, viene ribadita l'esigenza le misure di recepimento della normativa UE siano per quanto possibile semplici, chiare e "leggere", per evitare di creare oneri aggiuntivi.

Al riguardo, sei segnala che l'art. 32, comma 1, lettera c) della legge 234/2012 relativa alla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'UE, prevede che gli atti di recepimento di direttive dell'Unione europea non possono prevedere l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalle direttive stesse.

Finanziamenti a lungo termine e Unione dei mercati dei capitali

Il Piano preannuncia l'avvio all'inizio del 2015 di una consultazione volta ad identificare gli interventi necessari, per rimuovere gli ostacoli al finanziamento degli investimenti nell'ambito dell'UE e progredire, a medio e lungo termine, verso un'**Unione dei mercati dei capitali**.

L'obiettivo è quello di contribuire a ridurre l'attuale forte dipendenza degli investimenti dall'intermediazione bancaria, soprattutto per le PMI, e le restrizioni per i finanziamenti a lungo termine per le infrastrutture determinate dal fatto che la circolazione dei capitali nell'UE non è stata totalmente liberalizzata.

A breve termine il Piano prospetta una prima serie di interventi sono:

- adottare entro la fine del 2014 la proposta di regolamento relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF), affinché siano operativi per la metà del 2015 ;
- definire criteri per semplificare e rendere più trasparenti e uniformi le operazioni di **cartolarizzazione**, prendendo spunto dalle misure adottate di recente nei settori assicurativo e bancario e dai lavori internazionali in questo campo; ciò contribuirebbe, ad avviso della Commissione, a sviluppare un mercato secondario più liquido, ad attrarre una base di investitori più ampia e a migliorare l'allocazione mirata dei finanziamenti indirizzandoli dove sono più necessari;
- riflettere, insieme al settore privato, sul modo migliore di diffondere maggiormente nell'UE i **regimi di collocamento privato** (*private placement*) applicati con successo in alcuni mercati europei;
- rivedere misure già vigenti, come la **direttiva relativa al prospetto**, per alleggerire gli oneri amministrativi che gravano sulle PMI, affinché possano rispettare più agevolmente gli obblighi per la quotazione in borsa.

Interventi settoriali per eliminare ostacoli agli investimenti

Il Piano prospetta infine interventi nel breve e medio periodo in alcuni settori chiave per il rilancio degli investimenti:

- **energia**, mediante la realizzazione dell'Unione europea dell'energia e l'attuazione integrale del terzo pacchetto sull'energia;
- **i trasporti**, realizzandole riforme strutturali necessarie per rimuovere gli ostacoli agli investimenti nelle infrastrutture e nei sistemi di trasporto e adottando in tempi brevi il quarto pacchetto ferroviario;
- **il mercato unico digitale**, adottando rapidamente provvedimenti legislativi ambiziosi in materia di protezione dei dati, regolamentazione delle telecomunicazioni e semplificazione delle norme in materia di diritto d'autore e tutela dei consumatori per gli acquisti online e digitali;
- **i mercati dei servizi**. Ad avviso della Commissione, occorre, per i settori e le professioni con un notevole potenziale commerciale a livello transfrontaliero, abolire i requisiti sproporzionati relativi alla forma giuridica, all'assetto proprietario e alle autorizzazioni e migliorare il riconoscimento reciproco; va altresì assicurata un'applicazione efficace delle norme sugli appalti pubblici a tutti i livelli e la promozione degli strumenti per gli appalti elettronici;
- **ricerca e innovazione**, mediante in particolare riduzione degli ostacoli al trasferimento delle conoscenze, dal libero accesso alla ricerca scientifica e da una maggiore mobilità dei ricercatori.