

10

MMXV

La programmazione
comunitaria e gli
strumenti finanziari

i Comuni
Quaderni di Analisi

iFEL
Fondazione ANCI

IFEL Fondazione ANCI
Istituto per la Finanza e l'Economia Locale
Dipartimento Studi Economia Territoriale

Direzione della collana: *Walter Tortorella*
Redazione: *Carla Giorgio, Giorgia Marinuzzi*

Il presente quaderno di ricerca è stato realizzato
da *Marco Nicolai* ed è stato chiuso con le informazioni
disponibili a marzo 2015

Progetto grafico: *BACKUP comunicazione, Roma*
Pasquale Cimaroli, Claudia Pacelli
www.backup.it

Indice

- 1 Finanziarizzazione degli investimenti pubblici:
un'esigenza indotta dallo stop alla finanza derivata
e dalla crisi finanziaria / 4
- 2 Strumenti finanziari e politiche di coesione dell'Unione
europea: programmazione 2007-2013 / 12
- 3 Limiti, criticità e lezioni apprese nell'uso di strumenti
finanziari nell'ambito delle politiche di coesione / 21
- 4 Gli strumenti finanziari e le regole del gioco
per il 2014-2020 / 32



Finanziarizzazione degli
investimenti pubblici:
un'esigenza indotta dallo
stop alla finanza derivata
e dalla crisi finanziaria



Considerare "le città" un'opzione strategica per lo sviluppo risulta del tutto in linea con l'attenzione che, a livello mondiale, si pone da tempo sul ruolo delle politiche urbane per la competitività e l'inclusione sociale. Si pensi anche solo al successo che a livello internazionale viene riconosciuto al tema *Smart Cities*.

Una pubblicistica ricchissima di contributi e analisi, alimentata da economisti, urbanisti, demografi, sociologi, statisti e politologi, fornisce un quadro poliedrico di riferimenti che ne certificano l'importanza. Lo sforzo riflessivo dedicato a questi temi riconosce unanimemente come lo sviluppo, la ricchezza, la qualità della vita delle città e soprattutto delle metropoli, generino esternalità positive capaci di alimentare la competitività di interi Paesi. Vari studi evidenziano come ciò non sia esclusivamente l'effetto di rendimenti crescenti derivanti dall'agglomerazione urbana¹, ma anche l'esito di continui investimenti in infrastrutture, in servizi, in capitale umano, in adeguamenti organizzativi e istituzionali. Nonostante questa insistenza che rende quasi tautologica la relazione tra politiche urbane e investimenti, poche sono le analisi e le ricerche che evidenziano come finanziare tutto questo e soprattutto come farlo in un contesto storico caratterizzato da una crisi finanziaria epocale. È necessario che l'impegno che hanno garantito altre discipline al tema dello sviluppo urbano venga in qualche modo assunto anche dalla finanza. Quanto appena affermato vale a maggior ragione per l'Italia, dove i margini d'intervento pubblico sono so-

focati dall'esigenza di controllare l'indebitamento e dagli impegni assunti in sede europea. La riflessione deve riguardare gli assetti, come anche gli strumenti finanziari pubblici e privati, sia perché attingere a capitali privati non è un'opzione virtuosa ma una necessità imprescindibile, sia perché la crisi finanziaria condiziona e mette in discussione anche gli operatori di mercato tradizionali.

Affrontare le politiche urbane senza la disponibilità, anzi la forte propensione ad innovare anche l'approccio finanziario, sarebbe un esercizio inutile e frustrante.

È necessario un cambio di paradigma interpretativo radicale, unito alla forza e al *commitment* politico per perseguirlo con i cambiamenti istituzionali, organizzativi, strumentali e di *policy* che richiede.

Purtroppo questa riflessione di sistema in Italia non è mai stata sviluppata e ci si è limitati negli anni ad aggiungere nuovi dispositivi finanziari al *range* degli strumenti a cui i soggetti pubblici erano abilitati senza alcuna strategia e *vision* di sistema. In altre parole: si è spesso rincorsa qualche intuizione ingegnosa per risolvere il caso di specie, talvolta emulando applicazioni che altri Paesi a livello internazionale avevano sviluppato.

La verità è che le esigenze hanno prevalso rispetto alle idee e così, a decorrere dal 1990, la finanza innovativa - considerate le difficoltà del finanziare con risorse pubbliche gli investimenti - ha letteralmente invaso l'ambito applicativo pubblico e ha in gran parte stravolto le opzioni di *funding* tradizionalmente assun-

¹ Camagni R., "Verso la città Metropolitana" in "La Finanza Territoriale Rapporto 2014", Franco Angeli, febbraio 2015.

te. Con questo processo di finanziarizzazione dell'intervento pubblico si è erroneamente ipotizzato che si potesse facilmente far transitare gli investimenti - da sempre a carico della fiscalità o del debito pubblico - sui libri contabili e a rischio degli operatori privati; il tutto, peraltro, senza interventi strutturali e sistemici. Così nel tempo, per finanziare gli investimenti, si è ipotizzato di sostituire integralmente contribuzioni a fondo perduto con risorse a restituzione, nell'assunto che gli stessi generassero una remunerazione e che per attivarli bastasse un intervento normativo e un po' di *moral suasion* pubblica sugli intermediari privati. Alcuni trend storici, che hanno caratterizzato proprio questi vent'anni, hanno alimentato tale evoluzione e talvolta hanno fornito l'alibi a questa semplificazione. Tra i più noti: «il contenimento dei regimi d'aiuto, le privatizzazioni e liberalizzazioni, l'unificazione monetaria, i vincoli del Patto di Stabilità e, infine, il passaggio da una finanza derivata a una maggiore autonomia finanziaria di regioni ed enti locali»².

1.1 La finanziarizzazione dell'intervento pubblico attuata da un processo normativo regolamentare e da strumenti inadeguati

Il processo di finanziarizzazione dell'intervento pubblico, attuato adeguando il quadro normativo regolamentare in modo disordinato, spesso alimentato da più interventi implementativi e rimodulativi non sempre coerenti, e con tempistiche ravvicinate o dilazionate dalla disciplina attuativa, tanto da privare di certezze anche gli operatori più specializzati, ha visto abilitare (e a volte disabilitare): emissioni obbligazionarie degli enti locali, fondi immobiliari, *project financing* e PPP (partenariato pubblico privato) nelle diverse accezioni, cartolarizzazioni, prestiti *bullet* e derivati, *private equity* e *venture capital*, *leasing* in costruendo, contratti di disponibili-

tà, fondi infrastrutturali e per l'*housing* sociale, *project bond*, *minibond*, *crowdfunding*, ecc.

Un cambiamento di cui si vogliono qui mettere in discussione le modalità attuative ancor prima di valutarne potenzialità e limiti. In relazione ai nuovi strumenti finanziari, infatti, non sono state sviluppate azioni formative per le amministrazioni che dovevano implementarli, né strutturate *task force* o assistenze tecniche per supportarne l'applicazione sul territorio, né avallati modelli organizzativi con adeguate risorse per gestirli, né affinate le modalità esecutive per attuarli, né eliminate le contraddizioni amministrative/fiscali/contabili e dei controlli che ne depotenziavano l'utilizzo, né infine abbinata agevolazioni fiscali o finanziarie.

Prendendo ad esempio il solo *project financing* (PF), il cui recepimento si fa decorrere dalla rinnovata versione "ter" della legge Merloni del 1998 con l'introduzione dell'art. 37 bis, è possibile contare almeno sei riforme o implementazioni significative della disciplina dell'istituto e una pluralità di ulteriori interventi normativi e attuativi che ne hanno condizionato l'applicazione³.

Sempre in merito alla finanza di progetto, occorre ricordare come, a livello internazionale, non vi sia Governo che non abbia costituito almeno una *task force*, o un'agenzia, o una società per supportarne l'applicazione, prevedendo, in alcuni casi, anche una pluralità di soggetti. Un esempio è rappresentato dal Regno Unito, che ha costituito, oltre ad una società di assistenza generale, una società dedicata al *project financing* in sanità "Community Health Partnership", e una joint venture tra "Local Government Association" (l'Associazione nazionale degli enti locali) e "HM Treasury" (il Ministero del Tesoro) per supportare le amministrazioni territoria-

2 Nicolai M., "Finanza Pubblica e Federalismo - Primo Rapporto sulla Finanza Pubblica", Fondazione Rosselli, Maggioli, 2012

3 Prima riforma l. 166 del 2002; seconda riforma d.lgs. 113 del 2007 (secondo decreto correttivo al Codice dei Contratti); terza riforma d.lgs. 152 del 2008 (terzo decreto correttivo al Codice dei Contratti); quarta riforma d.l. n. 70 del 2011 (c.d. Decreto Sviluppo); quinta riforma d.l. 201/2011 (d.l. Salva Italia); sesta riforma d.l. 1/2012 (d.l. Cresci Italia).



li nell'utilizzo di questa modellistica. In Italia, contrariamente all'esperienza britannica, dopo la costituzione dell'Unità Tecnica per la Finanza di Progetto (UTFP)⁴, anziché provvedere a che fosse, nel tempo, dotata di competenze, deleghe e risorse, la si è progressivamente depotenziata nel ruolo e nell'organico fino alla sua attuale scarsa incidenza.

Allo stesso modo, l'esperienza internazionale, diversamente dall'Italia, evidenzia un set di strumenti che i Governi centrali hanno messo a disposizione delle amministrazioni locali a supporto dell'applicazione del *project financing* che consta di: "Public Sector Comparator"⁵ (un modello di analisi quantitativa per valutare la convenienza del ricorso al PF), linee guida, piani economico finanziari e contratti standard. Agenzie specializzate e modellistica applicativa sono un contributo a valutare l'adeguatezza della finanza di progetto per i diversi investimenti che le amministrazioni territoriali o nazionali volessero realizzare e nello stesso tempo garantiscono una soluzione alle esigenze di economicità e sostenibilità sgravando gli enti da molti costi di strutturazione delle operazioni. In assenza di tutto ciò, in Italia, molti comuni hanno impegnato risorse e tempo - che avrebbero potuto risparmiare - per strutturare operazioni di *project finance* nel settore delle energie rinnovabili o dell'efficientamento energetico degli edifici pubblici o degli impianti di servizio ai cittadini come l'illuminazione pubblica. Lo stesso potrebbe dirsi per la molteplicità di investimenti programmati nel ciclo 2007-2013 a valere sui fondi strutturali come: piscine comunali, centri ludico-sportivi, edifici scolastici, parcheggi, servizi digitali, strutture poliambulatoriali, asili, residenze per gli anziani, infrastrutture per le *public utilities* e

per la mobilità urbana, porti, aeroporti, ecc.⁶. Infine, oltre ad una regolamentazione inadeguata, tardiva, parcellizzata, contraddittoria e discontinua nel tempo, e all'assenza di soggetti e ausili di supporto, bisogna ricordare l'assenza di incentivi a promozione del *project financing*, sia che per ciò si intendano semplici snellimenti amministrativi derogativi alle procedure ordinarie, sia che ci si voglia riferire ad agevolazioni fiscali o finanziarie.

Il *project financing* soffre ancora di un trattamento di sfavore fiscale rispetto agli appalti tradizionali. Anche le ultime misure adottate, a decorrere dalla Legge di Stabilità 2012, volte alla defiscalizzazione IRES, IRAP e IVA, valgono solo in sostituzione parziale o integrale di contributi pubblici e sono attivabili solo per alcune opere e subordinate ad un pronunciamento preventivo del CIPE, una serie di condizioni che di fatto ne ha frustrato l'utilizzo. Tutto questo - proposto a titolo esemplificativo per la finanza di progetto - potrebbe essere riproposto, con diverse sfumature, per le emissioni obbligazionarie, i fondi mobiliari e immobiliari, oltre che per garanzie, prestiti, cartolarizzazioni e tutte le operazioni di finanza innovativa e strutturata. Né fanno eccezione i fondi di sviluppo urbano, ibridi finanziari privi di propria originaria qualificazione giuridica che, per la missione a cui sono stati candidati, avrebbero dovuto ricevere un'attenzione specifica ben oltre l'esercizio prezioso promosso dalle istituzioni comunitarie nell'ambito dell'iniziativa JESSICA.

1.2 I criteri che hanno alimentato la finanziarizzazione dell'intervento pubblico

Quanto detto finora riguarda il metodo. Volendoci riferire al merito, le ragioni che hanno portato molti amministratori ad assumere ed impiegare la nuova strumentazione finanziaria

4 Cfr. art. 7 l. n. 144 del 17 maggio 1999.

5 Nicolai M., "Vantaggi, struttura finanziaria e incentivi pubblici del Partenariato Pubblico Privato", in Nicolai M. e Tortorella W. (a cura di), "Partenariato Pubblico Privato e Project Finance - Come uscire dalla crisi", Maggioli, 2015.

6 Cfr. infra, Cap. 3, "I fondi Strutturali 2007-2013 per le città italiane: chi, cosa e dove".

restano dettate dalla possibilità di contenere gli impegni sui bilanci pubblici o dalla possibilità di operare fuori bilancio⁷, più che dall'adeguatezza e dalla rispondenza alle esigenze di finanziamento degli specifici progetti e programmi. Ciò non risponde ad un criterio d'efficienza finanziaria ed inoltre presuppone che gli investimenti pubblici siano auto-sostenibili o che gli assetti finanziari delle amministrazioni permettano sempre nel tempo di onorare gli impegni assunti per sostenerli, seppur fuori bilancio.

Volendo essere più espliciti: la carenza di risorse in ambito pubblico combinata con l'azione dell'Unione europea per arginare i rischi di distorsione della concorrenza hanno indotto a disciplinare in misura pervasiva le incentivazioni pubbliche e a contenerne l'intensità di aiuto.

Conseguenza di ciò è stata la progressiva predilezione verso modalità d'intervento sempre più "leveregiate" che proprio nella finanza innovativa hanno trovato la loro più coerente realizzazione. Ma, nel finanziamento di un investimento, tanto più si aumenta la quota di risorse a restituzione - indotta da queste soluzioni - tanto più si deve presupporre la capacità del progetto di generare valore economico e entrate finanziarie per ripagarle. Condizione valida solo per alcuni, forse pochi investimenti pubblici. E non certo interventi come quelli relativi alle politiche di sviluppo urbano che sono stati previsti nell'ambito nel periodo di programmazione 2007-2013 come: "campetti playground" per bambini, collegamenti stradali, piste ciclabili, strutture scolastiche, restauri di chiostri, torrette, aree archeologiche, manutenzioni e rifacimenti di immobili ad uso sociale, reti di rilevamento della qualità dell'aria o interventi di messa in sicurezza per la protezione civile, ecc.⁸.

7 Ivaldi G., Monacelli D., Paziienza M.G., Rapallini C., "Patto di Stabilità interno e indebitamento" in Nicolai M. (a cura di), "Finanza Pubblica e Federalismo - Primo Rapporto sulla Finanza Pubblica", Fondazione Rosselli, Maggioli, 2012.

8 Cfr. *infra*, Cap. 3, "I fondi Strutturali 2007-2013 per le città italiane: chi, cosa e dove" in "Politiche di coesione e questione urbana - Programmi e strumenti di finanziamento per lo sviluppo delle città" a cura di

Nel caso si presupponga, più realisticamente, che i progetti da finanziare non siano, in alcuni casi, in grado di generare reddito sufficiente ad ammortizzare gli impegni finanziari assunti, si deve ipotizzare che tali impegni dovrà assumerli l'ente o il soggetto pubblico committente. In questa seconda fattispecie l'operatività *off balance* - la possibilità che permette di non consolidare al deficit e al debito pubblico dell'amministrazione promotrice molti impegni finanziari assunti con operazioni di ingegneria finanziaria - ha consentito di derogare ad alcuni vincoli della regolamentazione del ricorso al debito ed è stato un incentivo implicito alla strutturazione di alcuni strumenti finanziari. Senza soffermarsi sulla correttezza di questo approccio, resta il fatto che gli impegni, seppur *off balance*, prima o poi impatteranno anche sul bilancio. È il caso di: rate di una concessione di costruzione e gestione, impegni al riacquisto di quote di un fondo o di asset immobiliari dello stesso, interessi relativi ad uno *swap*, capitalizzazioni di società veicolo, rinunce a tassazioni o plusvalenze di dismissione, ecc..

L'operatività fuori bilancio costringe ad una valutazione e ad una pianificazione precisa di questi impegni: derogare ai vincoli di contrarre debito non significa, infatti, non averlo assunto, né non doversi preoccupare di verificarne preventivamente la sostenibilità.

L'autonomia finanziaria è, tuttavia, il presupposto necessario affinché gli enti territoriali possano pianificare finanziariamente i propri debiti e le scelte di presidio degli equilibri di bilancio. Presupposto minato dall'assenza di un'adeguata autonomia tributaria, dalla riduzione dei trasferimenti e dall'aumento dei vincoli per contribuire alle manovre finanziarie nazionali (limiti all'indebitamento, patto di stabilità, *spending review*, ecc.), oltre che dalle variazioni degli assetti istituzionali.

Negli ultimi anni il compulsivo legiferare in

Walter Tortorella, Carocci editore, 2015.



tema di finanza pubblica locale ha pregiudicato, per gli enti locali, la possibilità di porre in essere ogni previsione futura coerente. Si pensi per esempio alle scelte discontinue relative all'imposta sull'abitazione principale risolta con «un farraginoso e mediocre rimescolamento delle carte»⁹. Oppure si pensi all'evoluzione del tetto all'indebitamento ai sensi dell'articolo 204 del TUEL: fissato originariamente nella previsione di un'incidenza massima degli interessi passivi del 25% dei primi tre titoli delle entrate, portato con la Legge Finanziaria 2005 al 12%, con la Finanziaria 2007 al 15%, la Legge di Stabilità 2011 ne ha normato il contenimento fino all'8% in tre anni, la Legge di Stabilità 2012 la contrazione al 4% entro il 2014, il d.l. 76 del 28 giugno 2013 lo ha poi corretto fino al 6%, per tornare all'8% con Legge di Stabilità 2014. È ovvio che la volatilità delle regole di finanza pubblica non aiuta una pianificazione responsabile degli investimenti e delle modalità per finanziarli; e questo sia che incida sulle entrate o sulle spese, sia che condizioni l'assunzione di debito.

La stessa volatilità ha caratterizzato sia la formulazione del patto di stabilità interno, a decorrere dalla sua istituzione nel 1999¹⁰, sia gli interventi in tema di *spending review*. Probabilmente, caratterizzerà lo scenario futuro anche in forza dei margini di manovra che lo Stato si è ritagliato con la riforma della legge costituzionale del 2012¹¹ e la possibilità di derogare all'art. 119 che sanciva l'autonomia finanziaria dei governi locali.

Tutto ciò non solo ha posto un'alea sui modi e sui tempi per dare copertura agli investimenti che si fossero voluti fare, ma ha compromesso anche la programmazione contabile ordinaria. Prova ne è che il bilancio preventivo degli enti

locali, negli ultimi 25 anni, è stato approvato secondo i termini di legge solo nel 1992, e le proroghe, ogni anno, sono riuscite a posticiparne l'approvazione fino al paradosso di poco più di un anno fa, quando nel 2013 tale termine è stato portato a novembre di quell'anno, trasformando un atto preventivo che ha funzione autorizzativa nella sostanza in un documento consuntivo. Non ci si può quindi stupire se dal 2005 al 2013 i pagamenti per spese d'investimento si sono contratti di quasi il 60%¹². Un'incertezza che è evidente anche in termini quantitativi considerato che, le scelte nazionali di finanza pubblica degli ultimi anni hanno contratto di quasi dieci volte (+968%) la possibilità degli impegni finanziari a favore di investimenti e di spese di competenza dei governi locali.

La manovra estiva del IV Governo Berlusconi (d.l. 112/2008) e le iniziative con cui quel Governo si congedò, le scelte del Governo Monti e l'azione del Governo Letta per affrontare l'emergenza finanziaria, hanno generato un vero e proprio "tsunami" per i conti del territorio. Per il prossimo futuro, prevedendo che non mutino le tensioni finanziarie che hanno originato queste scelte, sarà necessario ipotizzare la stessa evoluzione, del resto «seppur con un lieve alleggerimento nel 2014, l'aggiustamento dei conti pubblici non si può considerare perfezionato e per gli anni a venire nei DEF si delinea ancora un quadro tendenziale di finanza pubblica severo»¹³. Ovviamente una compressione degli spazi di manovra non è un vincolo esclusivamente italiano. Quanto appena descritto vale per quasi tutti i Paesi sviluppati, dagli USA, dove si registra una contrazione delle entrate delle amministrazioni locali¹⁴ e l'impossibilità di fare affidamento per il futuro sul supporto storico da parte del bilancio federale o stata-

9 Cfr. Di Liddo G. e Zanardi A., "La finanza locale i primi segnali di assestamento" in "La Finanza pubblica italiana Rapporto 2014", Il Mulino, 2015.

10 L'introduzione del patto di stabilità interno è opera della legge n. 448 del 23 dicembre 1998, Legge Finanziaria per l'anno 1999.

11 L. cost. 1/2012 art. 5 comma 1 lett. g.

12 Bocci C., Ferretti C., Lattarulo P., "Tra rigore e rilancio quali regole per la finanza comunale?" in "La Finanza Territoriale Rapporto 2014", Franco Angeli, 2014.

13 Idem 9.

14 Elemer V., Leigland A., "Infrastructure Planning and Finance - A smart a sustainable guide for local infrastructure", Routledge, 2013

le¹⁵, all'Europa¹⁶. Il VI Rapporto sulla coesione della CE evidenzia chiaramente come la spesa per investimenti delle amministrazioni locali e regionali - a fronte delle misure di consolidamento fiscale messe in atto dagli Stati membri - ha posto fine alla propria crescita registrando complessivamente un progressivo decremento per l'Unione europea alimentato dalla contrazione registrata in termini reali in 20 Stati membri¹⁷. In Europa, inoltre, le regole del "Six Pact", già in vigore da tempo, e quelle del "Fiscal Compact", più recentemente recepite negli ordinamenti nazionali, incideranno anche per il futuro sugli enti locali, specialmente per i Paesi con un rapporto "debito/PIL" superiore al 60% e con deficit oltre il 3%.

Ma se la finanziarizzazione spinta dell'intervento pubblico non appare risolutiva per porre in essere tutti gli investimenti pubblici necessari e se l'opzione dell'operatività *off balance* di molti strumenti finanziari, anche quando assunta responsabilmente, non è un'opzione facilmente perseguibile in un scenario quale quello che si è sottolineato, non si può che dedurre che l'enfasi posta nei confronti della finanza pubblica innovativa sia sicuramente risultata eccessiva.

1.3 La finanziarizzazione dell'intervento: un percorso ineludibile

Quanto detto finora non significa negare l'utilità della strumentazione finanziaria. Semplicemente impone che si assuma un maggiore realismo sulle sue potenzialità e soprattutto che la si promuova con un'attenzione diversa da quella del passato. L'utilizzo di strumenti finanziari, liberato dall'aspettativa taumaturgica

che alcuni gli hanno assegnato, rappresenta comunque un percorso su cui perseverare, tanto che la Commissione europea insiste ormai da anni su questa linea. Del resto l'adeguamento in tale senso del modello di *funding* degli investimenti pubblici è evidente in tutto il mondo. L'aver ricordato l'eccessiva euforia e i tratti d'adeguatezza con cui si è operato nell'assumere l'ingegneria finanziaria a supporto delle scelte degli amministratori locali non vuole assolutamente negarne l'utilità e molti casi la necessità. Sono numerosi gli aspetti che qualificano, e con ciò rendono imprescindibile, l'impiego di strumenti finanziari. La loro possibilità, trattandosi di risorse a restituzione, di garantire per molte politiche la sostenibilità nel tempo, è un elemento che impone il loro utilizzo. Le risorse degli strumenti finanziari, infatti, a differenza del contributo a fondo perduto, sono restituite dai beneficiari finali anche quando sono erogate a condizioni competitive. Ciò ne garantisce il reimpiego a favore di altri beneficiari e il perpetuarsi delle politiche pubbliche.

Considerato inoltre che gli strumenti finanziari sono risorse in buona parte veicolate da intermediari e operatori finanziari, da questa *partnership* si può mutuare cofinanziamento, un'addizionalità delle risorse private che amplifica ("leverage") la capacità d'incidenza di questi strumenti. Una prima analisi sull'impiego degli strumenti finanziari stima che per ciascun euro d'investimento pubblico in capitale di rischio siano stati corrisposti fino a 3,4 euro d'investimento complessivo a favore delle imprese, per ogni euro pubblico in garanzie e prestiti rispettivamente 7,5 e 2 euro in prestiti per i beneficiari finali¹⁸. Sarebbe poi miope valorizzare il coinvolgimento finanziario dei privati misurandolo esclusivamente in termini di risorse apportate e non considerando invece l'enorme patrimonio di *know how* che garantiscono alla Pubblica Amministrazione, contributo indispensabile di professionalizzazione dell'intervento

¹⁵ "Smart City Finance Guide" a cura dello Smart Cities Council, 2013.

¹⁶ Pola G., "Debiti pubblici sub centrali e relative contromisure: Italia ed Europa a confronto" in "La Finanza Territoriale Rapporto 2014", Franco Angeli, 2014.

¹⁷ "Investimenti per l'occupazione e la crescita. Promuovere lo sviluppo e la buona governance nelle città e regioni dell'UE", Sesta relazione sulla coesione economica, sociale e territoriale, Commissione europea, 2014.

¹⁸ "Financial Instruments in Cohesion Policy", Commission staff working document, Brussels, 27.2.2012 SWD (2012) 36 final.



pubblico che, in questo modo, aggiunge alle proprie competenze e informazioni quelle che mutua dagli operatori di mercato.

Tale approccio garantisce, allora, un moltiplicatore sia delle risorse a disposizione sia dell'efficienza del loro impiego.

Una valutazione d'impatto dei prestiti agevolati finanziati dal FESR (Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale) in Italia settentrionale ha rilevato che: 1 euro di prestito agevolato genera mediamente 4,5 euro d'investimenti privati. Inoltre per i prestiti agevolati, il costo per posto di lavoro ammonta a soli 30.000 euro contro i 64.000 delle normali sovvenzioni¹⁹. È altrettanto doveroso ricordare che il contenimento dell'intensità di aiuto di uno strumento finanziario - pur non essendo sempre risolutivo per tutti gli interventi - può mitigare la cultura del contributo a fondo perduto e le patologie e gli azzardi morali che spesso ha alimentato; educando peraltro ad un uso responsabile della risorsa pubblica. L'interesse dell'intermediario finanziario coinvolto a che il suo prestito sia restituito è una garanzia dell'avvedutezza con cui opererà la selezione dei progetti. Inoltre, l'impegno contrattuale del beneficiario a restituire parte delle risorse sarà un incentivo a valutare seriamente l'iniziativa intrapresa. Il finanziamento di progetti d'investimento urbano in concessione di lavori o di servizi, formula ricorrente nel partenariato pubblico privato, sarà un'ulteriore garanzia di gestione efficiente del servizio considerato che solo alla realizzazione dell'opera e da una sua gestione profittevole i concessionari potranno trovare soddisfazione economica. È proprio per tali iniziative che gli strumenti finanziari possono massimizzare la propria utilità; questo in quanto per i progetti generatori di entrate le sovvenzioni a fondo perduto non possono superare un massimale regolamentare, mentre la combinazione di questi regimi d'aiuto con stru-

menti finanziari può coprire quasi l'intera provvista necessaria all'investimento²⁰.

La crisi finanziaria in atto rende, peraltro, indispensabile un set di misure adatte ad affrontare i fallimenti di mercato che la caratterizzano; non è, infatti, con l'apparato di sovvenzioni tradizionali che si possono sanare asimmetrie finanziarie, informative o di rischio. I fattori che suggeriscono la finanziarizzazione dell'intervento pubblico, come si può evincere, sono più che sufficienti per accreditarla come opzione imprescindibile: basta che ci sia in tutti la consapevolezza che se regolamentati, programmati e impiegati male, non solo non conseguono i vantaggi che presuppongono e non sanano molte problematiche dell'approccio tradizionale, ma generano altrettante criticità. Purtroppo, anche questa è in parte l'evidenza dell'esperienza passata sia nell'utilizzo delle risorse pubbliche italiane sia in quello delle risorse comunitarie. Esperienza che proprio nel finanziamento dello sviluppo urbano ha accentuato queste problematiche: si pensi all'uso dei fondi immobiliari, del *private equity* a supporto dello sviluppo competitivo locale, al *project financing* e agli altri istituti del partenariato pubblico privato.

19 "Counterfactual Impact Evaluation of enterprise support: lessons from Northern Italy" (2012) ASVAPP for European Commission. Final report due to appear on cohesion policy evaluation webpages in April

20 Brugnoli A., "Gli strumenti d'ingegneria finanziaria nelle politiche di sviluppo dell'Unione Europea: casi e modelli d'intervento" in "La Finanza Territoriale Rapporto 2013", Franco Angeli, 2013

2

Strumenti finanziari
e politiche di coesione
dell'Unione europea:
programmazione
2007-2013



Che la strumentazione finanziaria sia un'opportunità per gli interventi attuativi delle politiche pubbliche è un'evidenza anche in virtù del favore riconosciute dalla Commissione europea e per la promozione che ne ha fatto a decorrere da prima che la crisi finanziaria e i suoi effetti diventassero una certezza con cui confrontarsi. Ciò dimostra come la Commissione europea riconosca agli strumenti finanziari una propria valenza programmatica a prescindere dell'esigenza di affrontare il *credit crunch* della fine del primo decennio scorso. È solo dal 2009, infatti, che le politiche di coesione hanno posto l'esigenza di essere adeguate al *credit crunch* indotto dalla rarefazione delle risorse pubbliche, per gli interventi di risanamento finanziario dei vari Governi, o dalla contrazione dell'intervento degli intermediari finanziari conseguente ai cambi di regolamentazione bancaria.

Una conferma del riconoscimento dell'esigenza di finanziarizzazione dell'intervento pubblico, anche a prescindere dalla crisi finanziaria, risulta dal fatto che i Regolamenti dei fondi strutturali per il 2007-2013 furono approvati ben prima dello scoppio della crisi. E ancora dal fatto che la Commissione aveva già lanciato, per il tramite di FEI e BEI, dei propri specifici strumenti finanziari nell'ambito delle politiche interne ed esterne ancor prima dell'inserimento a pieno titolo degli strumenti d'ingegneria finanziaria (SIF) nei Regolamenti dei fondi strutturali 2007-2013. Si pensi allo strumento relativo alle garanzie per le PMI (SMEG) gestito dal FEI, a cui sono stati assegnati 978 milioni di euro nel periodo tra il 1998 e il 2013 per un portafoglio prestiti, a fine periodo, di 10,6 mi-

liardi; oppure ai circa 70 miliardi di programmi di concessione prestiti della BEI volti a mitigare l'accesso al credito nel periodo 2001-2010¹.

Nel 2012, con riferimento al periodo 2007-2013, l'Unione aveva già sviluppato direttamente 14 strumenti per le politiche interne (3 miliardi di euro, pari al 3,4% del bilancio disponibile della rubrica 1a) e 11 per le politiche esterne (1,2 miliardi di euro, il 2,2% del bilancio della rubrica 4). Le due iniziative comunitarie, JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*) e JEREMIE (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises*) risalgono inoltre al 2006 e rappresentano lo sforzo delle istituzioni comunitarie alla costruzione del contesto in cui troveranno facile collocazione le disposizioni per l'utilizzo degli strumenti d'ingegneria finanziaria nei Programmi Operativi dei fondi strutturali. Non si può non rilevare che proprio perché i Programmi Operativi per il periodo 2007-2013 furono implementati e negoziati prima del settembre 2008 - anno del fallimento *Lehman Brothers* e a cui si è soliti far riferimento per l'inizio della crisi finanziaria - fu necessario adattarli in corso di attuazione con il consenso della Commissione, abilitando modalità d'intervento e regimi d'aiuto che non erano originariamente previsti e permessi. Ciò basta per evidenziare come la crisi abbia rappresentato un ulteriore fattore di promozione di un processo di finanziarizzazione che era già in atto da tempo e che aveva dignità, valenze e ragioni autonome per essere perseguito a prescindere dalla stessa. Ma allo stesso tempo si deve

¹ Audit Corte dei Conti Europea: relazione speciale n. 4/2011 e relazione speciale n. 2/2012.

rilevare come, nello scorso periodo di programmazione, quegli stessi cambiamenti programmatici e regolamentari, condizionarono uno *start up* fluido degli strumenti d'ingegneria finanziaria.

2.1 Gli strumenti finanziari e il loro recepimento regolamentare

Gli strumenti d'ingegneria finanziaria entrarono a pieno titolo nei disposti regolamentari delle politiche di coesione dei fondi strutturali con il Regolamento (CE) 1083/2006 all'art. 44 dove si prevedeva che: «nell'ambito di un programma operativo, i fondi strutturali possono finanziare spese connesse a un'operazione comprendente contributi per sostenere strumenti di ingegneria finanziaria per le imprese, soprattutto piccole e medie, quali fondi di capitale di rischio, fondi di garanzia e fondi per mutui, e per fondi per lo sviluppo urbano, ossia fondi che investono in partenariati tra settore pubblico e privato e altri progetti inclusi in un piano integrato per lo sviluppo urbano sostenibile».

In realtà nei due cicli di programmazione 1994-1999 e 2000-2006, seppur in limitati casi, il Fondo Europeo di Sviluppo Regionale aveva già supportato interventi finanziari, ma tale operatività non aveva mai assunto dignità regolamentare².

Le previsioni del Regolamento (CE) 1083/2006 codificarono alcune modalità di base per l'impiego degli strumenti di ingegneria finanziaria con il risultato che le Autorità di Gestione si dovettero riferire alle regole più generali adottate dalle sovvenzioni tradizionali per molti aspetti attuativi, fino al pronunciamento del Comitato di Coordinamento dei Fondi (COCOF)³. I progressivi

pronunciamenti del COCOF incisero significativamente su procedure, gestione amministrativa, gestione finanziaria, compatibilità normative, sistema di *audit* e controllo, riportando chiarimenti in merito: all'identificazione dei beneficiari finali, degli intermediari e della loro selezione, ai veicoli per l'investimento, alla contribuzione a questi fondi, agli iter autorizzativi, al coinvolgimento di BEI e FEI, ai vincoli di gestione, agli aspetti e ai requisiti contrattuali degli accordi di gestione e di finanziamento ed ai relativi costi e alle rispettive spese, al monitoraggio, alle caratteristiche dei prodotti e di ciascun strumento finanziario, alla disciplina di interessi, risorse restituite, ritiro e revoca dei contributi, all'applicazione delle norme sugli aiuti di Stato, all'applicazione ai progetti generatori di entrate o ai grandi progetti, all'informazione e alla pubblicità, alle condizioni per la chiusura dei programmi, ecc..

Ovviamente la definizione *in progress* delle regole del gioco non aiutò né una veloce, né un'adeguata ed efficace implementazione degli strumenti finanziari. A maggior ragione rappresentò una criticità significativa per i prodotti più complessi e per i quali mancavano standard di riferimento di mercato come i fondi per lo sviluppo urbano. La possibilità che i fondi strutturali finanziassero la creazione di strumenti finanziari fu ulteriormente precisata dal Regolamento (CE) 1828/2006. Il Regolamento, anticipando alcuni vincoli applicativi, specificò come essa dovesse essere subordinata a favore di due specifici soggetti:

- a) nel caso di strumenti di ingegneria finanziaria diversi dai fondi per lo sviluppo urbano, imprese principalmente piccole e medie (PMI), comprese le microimprese;
- b) nel caso dei fondi per lo sviluppo urbano, partenariati tra settore pubblico e privato o altri progetti urbani inclusi in un piano integrato per lo sviluppo urbano sostenibile.

Con ciò il Regolamento conferma a pieno titolo il riferimento al fondo per lo sviluppo urbano (FSU) quale forma specifica d'intervento finanziario all'investimento per le città.

² Cfr. "Financial Instruments in Cohesion Policy", Commission staff working document, Brussels, 27.2.2012 SWD (2012) 36 final.

³ Cfr. in "Linee guida per gli strumenti di ingegneria finanziaria", MEF, 31 gennaio 2013. "Guidance Note on Financial Engineering Instruments under Article 44 of Council Regulation (EC) No 1083/2006. COCOF 10-0014-05" (Nota rivista di orientamento sugli strumenti d'ingegneria finanziaria ai sensi dell'Articolo 44 del Regolamento (CE) n. 1083/2006. COCOF 10-0014-05. Versione finale del 21/02/2011, rivista il 08/02/2012).



In realtà l'identificazione del fondo per lo sviluppo urbano è parzialmente anomala, poiché si riferisce all'oggetto dell'investimento e non ad una tipologia di strumento finanziario; e questo quando nella normativa, nell'identificazione giuridica di un prodotto finanziario si fa normalmente riferimento allo strumento d'investimento e non all'oggetto dell'investimento. Troviamo, infatti, nella normativa, anche nazionale, riferimenti per i fondi di *private equity*, le garanzie, i prestiti, il microcredito, nella disciplina dei quali si trova riscontro anche degli ambiti d'intervento, ma difficilmente il contrario.

Un fondo di sviluppo urbano poteva quindi operare per il tramite di diversi strumenti finanziari - dovendo in funzione di questa opzione esserne subordinato alle specifiche discipline - purché investisse in partenariati pubblico privati e/o progetti inclusi in un piano integrato per lo sviluppo urbano. Non essendo prevista una definizione a titolo di regolamento di piano integrato per lo sviluppo sostenibile, per trovare ulteriori riferimenti sui requisiti che caratterizzano questo prodotto finanziario bisognava fare riferimento alle linee guida strategiche sulla coesione 2007-2013⁴, alle disposizioni dei Programmi Operativi e alle indicazioni delle Autorità di Gestione. Cosicché, facendo riferimento al fondo per lo sviluppo urbano, ci si potrebbe riferire a prodotti molto diversi in funzione dell'Autorità che li promuove e del territorio in cui sono collocati.

Comunque la previsione regolamentare e l'invito programmatico esplicito ad impiegare strumenti finanziari hanno fatto sì che la dotazione complessiva dedicata agli strumenti finanziari nell'ambito del ciclo di programmazione 2007-2013 assumesse una dimensione consistente se paragonata ai cicli precedenti: 14 miliardi di euro, circa il 3% delle risorse stanziare in quel ciclo, contro gli 1,6 miliardi della program-

mazione 2000-2006 e i 570 milioni di quella 1994-1999.

Tra gli Stati membri, l'Italia è il Paese che ha maggiormente investito in questa nuova modalità d'intervento (Tabella 1): con 96 fondi, per un valore di poco meno di 3,6 miliardi di euro (cofinanziamento nazionale compreso), rappresenta un quarto dei 14 miliardi di euro che risultano dall'ultimo monitoraggio della Commissione⁵.

Le ragioni per cui l'Italia ha percorso con impegno la qualificazione dei propri interventi con una quota così significativa di strumenti finanziari sono però di natura diversa. Per alcune amministrazioni si tratta di portare anche sulla piattaforma europea interventi già consolidati nella gestione delle proprie risorse autonome con l'intento di affrontare le emergenze della crisi finanziaria con una dotazione finanziaria più cospicua. In altri casi gioca la volontà di dare riscontro agli indirizzi comunitari e qualificare i propri Programmi Operativi. Per altri ancora vale esclusivamente la possibilità di sfruttare alcune agevolazioni nelle regole di rendicontazione della spesa che caratterizzavano gli strumenti d'ingegneria finanziaria.

Le spese ammissibili nel caso di strumenti di ingegneria finanziaria erano, infatti, definite in parziale deroga ai principi generali stabiliti dagli artt. 56 e 78 del Reg. (CE) n. 1083/2006. Nella fase di avvio delle misure, tali spese potevano essere rappresentate dalle spese totali sostenute per costituire fondi di ingegneria finanziaria o i fondi di partecipazione o per contribuire ad essi. L'esito è che, per alcune amministrazioni, la semplice costituzione di un fondo, e il vantaggio di poterlo fare con BEI o con soggetti *in house* senza l'impegno temporale di un confronto competitivo, ha permesso di ovviare al rischio di disimpegno delle risorse comunitarie non spese.

⁴ Decisione del Consiglio del 6 ottobre 2006 sulle linee guida strategiche dell'UE sulla coesione (2006/702/CE), GU L291 del 21.10.2006.

⁵ Commissione europea, "Summary of data on the progress made in financing and implementing financial engineering instruments co-financed by Structural Funds", settembre 2014.

Tabella 1. Risorse stanziati a livello europeo per strumenti d'ingegneria finanziaria dalle Autorità di Gestione nei PO 2007-2013

Paese	Numero fondi	Stanziato (milioni di euro)	% sul valore	Stanziato cumulato (milioni di euro)	% cumulata
1 Italia	96	3.597	25,2%	3.597	25,2%
2 Grecia	27	1.504	10,5%	5.101	35,7%
3 Germania	46	1.470	10,3%	6.571	46,0%
4 Regno Unito	60	1.293	9,1%	7.864	55,1%
5 Polonia	217	1.184	8,3%	9.048	63,4%
6 Spagna	11	1.180	8,3%	10.228	71,6%
7 Ungheria	164	721	5,1%	10.949	76,7%
8 Portogallo	55	447	3,1%	11.396	79,8%
9 Lituania	32	442	3,1%	11.838	82,9%
10 Belgio	9	392	2,7%	12.230	85,7%
11 Bulgaria	7	388	2,7%	12.619	88,4%
12 Rep. Ceca	4	282	2,0%	12.900	90,3%
13 Francia	82	239	1,7%	13.140	92,0%
14 Lettonia	12	208	1,5%	13.348	93,5%
Altri Paesi UE	51	930	6,5%	14.278	100,0%
Totale	873	14.278	100,0%		

Fonte: elaborazione IFEL-Dipartimento Studi Economia Territoriale su dati Commissione europea, 2014

La programmazione 2007-2013 partì, infatti, con un significativo ritardo, come del resto sta accadendo anche per il ciclo 2014-2020. Molte Autorità di Gestione si trovarono in difficoltà a fronte dei primi impegni di rendicontazione della spesa, tanto che la soluzione di costituire un fondo senza le dovute analisi preventive sembrò una scelta adeguata, seppur opportunistica. In realtà, fu una scelta miope considerate le difficoltà che le stesse Autorità di Gestione dovettero affrontare successivamente, quando l'inadeguatezza degli strumenti finanziari previsti richiese dispendiose riprogrammazioni, ritardi attuativi, e in molti casi un tiraggio finanziario che oggi rischia di compromettere la chiusura finale dei Programmi Operativi.

2.2 Gli strumenti finanziari e lo sviluppo urbano

L'impegno di risorse a favore degli strumenti finanziari, complessivamente significativo, è riferito per lo più a iniziative a favore delle imprese e in misura molto più contenuta a quelle dedicate allo sviluppo urbano. A livello comunitario, su 14.278 milioni di euro stanziati per la programmazione 2007-2013, solo il 10,8% si riferiva a fondi per lo sviluppo urbano. In Italia la quota è ancora più contenuta, raggiungendo solo il 4,7% delle dotazioni complessive dedicate a tutti gli strumenti finanziari. In Europa solo 40 fondi sono stati dedicati allo sviluppo urbano per un valore complessivo di oltre 1,5 miliardi di euro, rispetto agli 808 fondi (12,1 miliardi di euro) dedicati alle imprese (Tabella 2).



Tabella 2. Risorse stanziare per ambito applicativo per strumenti d'ingegneria finanziaria dalle Autorità di Gestione nei PO 2007-2013

Paese	Imprese			Sviluppo Urbano			Efficienza Energetica			Totale		
	Numero fondi	Stanziano (milioni di euro)		Numero fondi	Stanziano (milioni di euro)		Numero fondi	Stanziano (milioni di euro)		Numero fondi	Stanziano (milioni di euro)	
		v.a.	Media per fondo		v.a.	Media per fondo		v.a.	Media per fondo		v.a.	Media per fondo
1 Spagna	8	971	121	2	123	62	1	86	86	11	1.180	107
2 Rep. Ceca	2	237	118	1	21	21	1	24	24	4	282	70
3 Grecia	21	1.020	49	5	258	52	1	226	226	27	1.504	56
4 Bulgaria	4	349	87	2	33	17	1	6	6	7	388	55
5 Belgio	9	392	44							9	392	44
6 Italia	87	3.300	38	3	170	57	6	128	21	96	3.597	37
7 Germania	42	1.427	34	3	33	11	1	10	10	46	1.470	32
8 Regno Unito	45	916	20	7	356	51	8	21	3	60	1.293	22
9 Lettonia	12	208	17							12	208	17
10 Lituania	25	293	12	7	149	21				32	442	14
11 Portogallo	52	314	6	3	133	44				55	447	8
12 Polonia	211	925	4	6	259	43				217	1.184	5
13 Ungheria	164	721	4							164	721	4
14 Francia	82	239	3							82	239	3
Altri Paesi UE	44	838	19	1	2	2	6	90	15	51	930	18
Totale	808	12.150	15	40	1.537	38	25	592	24	873	14.278	16

Fonte: elaborazione IFEL-Dipartimento Studi Economia Territoriale su dati Commissione europea, 2014

A differenza di quanto riguarda gli strumenti finanziari attivati per il sistema delle imprese, dove l'Italia è indiscutibilmente il Paese che ha stanziato più risorse (3,3 miliardi), nell'ambito dello sviluppo urbano altri Paesi hanno programmato più risorse: nello specifico Regno Unito, Polonia e Grecia. Le previsioni più significative in Italia a favore degli strumenti finanziari in valore assoluto sono quelle delle due regioni insulari, Sardegna e Sicilia, e della regione Campania, territori a cui corrisponde anche l'attivazione di fondi di sviluppo urbano nell'ambito dell'iniziativa JESSICA. Purtroppo, i tempi di attivazione delle iniziative hanno registrato significativi ritardi con la formalizzazione del rapporto con la BEI tra primavera 2010 e estate 2011 e la designazione dei gestori tra l'inizio e la fine del 2012: è evidente come ciò abbia compromesso i termini per perfezionare gli investimenti inizialmente previsti per assicurare che le risorse fossero integralmente impiegate. Tutte le esperienze hanno registrato criticità nell'attuazione di JESSICA: i tempi lunghi di attuazione dei progetti urbani dovuti anche agli adempimenti amministrativi eccessivamente onerosi, lo scarso coinvolgimento dei privati e la normativa ancora in fase di perfezionamento, che ha impedito un effettivo sviluppo del Programma. La stessa evidenza riguarda anche altri Paesi in Europa, dove la tempistica, intercorrente tra le gare e il lancio dei fondi di sviluppo urbano, ha scontato ritardi fino al limite di tre anni⁶.

Molta enfasi, per supportare l'impiego di strumenti finanziari nell'uso dei fondi strutturali a sostegno di progetti per lo sviluppo urbano, è stata data a JESSICA, grazie all'iniziativa e all'impegno della Commissione europea e di BEI. Il presupposto corretto dell'intervento JESSICA era che il sostegno BEI riuscisse a colmare il gap di competenze, considerato che era un'iniziativa volta a fornire assistenza tecnica e supporto all'utilizzo innovativo dei fondi strutturali vigenti anziché un ulteriore finanziamento per gli Stati membri. Evi-

dentemente si sono sottostimate molte problematiche e molti hanno pensato che JESSICA e la BEI rappresentassero la panacea di molte inadeguatezze sistemiche del processo di programmazione e realizzazione degli investimenti pubblici in Italia. La delega a BEI di molte attività di gestione dei fondi ha sicuramente facilitato il dialogo e il coinvolgimento formale degli operatori finanziari, ma non poteva risolvere molte delle problematiche istituzionali o di mercato esistenti quali: i fondamentali socio-economici dei territori in cui si inseriva, un *deal flow* inadeguato, procedure inefficaci e una regolamentazione lacunosa o contraddittoria, un'impreparazione dei beneficiari finali e soprattutto i tempi attuativi fortemente contratti per la partenza in ritardo dei Programmi Operativi e dell'iniziativa stessa. Volendo rappresentare tutto ciò con una metafora, pensando che l'unico problema fosse la capacità di strutturare e gestire un fondo di partecipazione o un fondo di sviluppo urbano, si è operato come se bastasse avere un *team* che sa governare una motrice ad alta velocità, dovendola però condurre su tratte dove le rotaie, gli scartamenti ferroviari, molto del materiale rotabile, rimangono quelli di un sistema ferroviario tradizionale. È evidente che se si vogliono attrarre risorse e capitali da tutto il mondo finanziario è necessario usare lo stesso "scartamento" utilizzato da quel mondo; così come, se si vuole far viaggiare merce nella maggior parte del mondo, bisogna adottare lo standard riconosciuto a livello internazionale, quello che scelse George Stephenson, l'ingegnere britannico di fine Ottocento, che costruì le prime locomotive a vapore a ruote flangiate. Adottare uno standard è necessario. Nella metafora ferroviaria lo è per evitare dispendiosi scarichi e carichi, un problema che hanno i Paesi che non adottano quello scartamento. È necessario anche riprogrammare le rotaie, il sedime ferroviario, i servizi e le infrastrutture del territorio su cui si vuole incidere. L'Italia non è un Paese dove girano treni a vapore, ma sicuramente la metafora aiuta a capire il problema.

⁶ BEI, "Financial Instruments: A Stock-taking Exercise in Preparation for the 2014-2020 Programming Period Final Report March 2013", p. 46.



La semplificazione con cui è stato assunto come risolutivo l'uso di JESSICA, non solo dalle Autorità di Gestione, ma da tutti gli operatori coinvolti, e l'infruttuoso rimpallo di responsabilità a cui si è assistito a fronte delle criticità emerse in fase di spesa, evidenzia che molti, consapevolmente o meno, dimostrano di ignorare la problematica evidenziata. In Italia, oltre ai casi che hanno fruito dell'apporto di JESSICA per l'attivazione di fondi, molte altre regioni hanno elaborato studi preparatori (Liguria, Toscana, Puglia, Marche, Abruzzo) e/o firmato protocolli d'intesa con la BEI, studi che saranno preziosi per la programmazione 2014-2020, quando un adeguato impegno dovrà essere profuso nelle specifiche valutazioni *ex ante* per gli strumenti finanziari.

2.3 Gli strumenti finanziari: modalità attuative

La regolamentazione relativa al periodo 2007-2013 prevedeva che gli strumenti d'ingegneria finanziaria fossero attuati tramite fondi di partecipazione (*holding fund*) o direttamente. Nel primo caso le risorse erano assegnate ad un fondo intermedio, per essere poi erogate ad altri fondi a valle (*specific fund*) e gestiti da intermediari finanziari perché intervenissero direttamente a favore dei soggetti beneficiari (*final recipient*), cumulando la propria quota di cofinanziamento.

La previsione del fondo di partecipazione - modalità promossa dalla BEI che si è candidata ad esserne il gestore - permetteva alle amministrazioni di delegare tutta una serie di funzioni come: la definizione dei criteri d'investimento dei fondi a valle, la selezione dei fondi in cui investire, la negoziazione degli accordi contrattuali e il monitoraggio delle informazioni. Inoltre, la previsione del fondo di partecipazione si presupponeva potesse garantire addizionalità di risorse e flessibilità d'intervento, potendo fruire di cofinanziamenti pubblici e privati come i fondi a valle e potendo optare per l'impiego alternativo delle stesse risorse su

più fondi. I fondi a valle, sia che fossero un fondo di sviluppo urbano, sia nei casi di un fondo di capitale di rischio, di prestito o di garanzia, potevano indifferentemente essere un'entità giuridica indipendente o assumere la forma di "capitale separato" nell'ambito di un'istituzione finanziaria esistente; ovviamente con l'obbligo di segregazione contabile.

La delega ai gestori, sia del Fondo di partecipazione, sia dei fondi a valle, doveva essere l'esito di un appalto pubblico in conformità della normativa vigente, salvo la possibilità di assegnarla direttamente alla BEI, al FEI o ad altri intermediari senza un invito a presentare proposte, se ciò fosse stato conforme a una legge nazionale compatibile con i Trattati UE. Questa è la ragione per cui molte amministrazioni hanno optato per delegare la gestione alla BEI nel caso dell'impiego di *holding fund* o in molti casi - specialmente dove non era previsto un *holding fund* - alle proprie Finanziarie regionali che, operando per lo più in regime di "*in house providing*", permettevano di evitare il confronto competitivo. Mentre per gli strumenti finanziari a favore delle imprese le Finanziarie regionali hanno assunto la gestione della quota più significativa delle risorse, per quanto riguarda gli interventi a favore dello sviluppo urbano si registra il protagonismo degli intermediari privati, sia per il ruolo svolto dalla BEI, sia per il fatto che il *know how* consolidato in termini di finanziamento infrastrutturale è maggiormente presidiato dagli operatori di mercato.

Da un punto di vista strumentale, l'Italia ha optato per un *mix* di strumenti finanziari che privilegia prestiti e garanzie. Ma lo ha fatto con un approccio più conservativo rispetto alla media UE, che prevede un più largo impiego di interventi a favore del capitale di rischio (Tabella 3).

Tabella 3. Risorse stanziare (in milioni di euro) per prodotto finanziario degli strumenti d'ingegneria finanziaria nei PO 2007-2013

Paese	Prestiti		Garanzie		Equity		Altri		Misti		n.d.*		Totale	
	Stanziato	%	Stanziato	%	Stanziato	%	Stanziato	%	Stanziato	%	Stanziato	%	Stanziato	%
1 Italia	1.329	37,0%	1.106	30,7%	114	3,2%	64	1,8%	71	2,0%	912	25,4%	3.597	100,0%
2 Grecia			297	19,8%							1.206	80,2%	1.504	100,0%
3 Germania	720	49,0%	116	7,9%	419	28,5%			62	4,2%	153	10,4%	1.470	100,0%
4 Regno Unito	162	12,5%			75	5,8%			150	11,6%	906	70,1%	1.293	100,0%
5 Polonia	254	21,5%	116	9,8%							814	68,7%	1.184	100,0%
6 Spagna			90	7,6%					862	73,0%	228	19,3%	1.180	100,0%
7 Ungheria					47	6,6%					674	93,4%	721	100,0%
8 Portogallo							19	4,2%	14	3,1%	414	92,6%	447	100,0%
9 Lituania			37	8,4%							405	91,6%	442	100,0%
10 Belgio	361	92,0%							26	6,6%	5	1,4%	392	100,0%
11 Bulgaria									6	1,6%	382	98,4%	388	100,0%
12 Rep. Ceca	76	27,0%							160	57,0%	45	16,0%	282	100,0%
13 Francia	23	9,7%	42	17,4%	58	24,4%			5	2,1%	111	46,4%	239	100,0%
14 Lettonia	94	45,0%	16	7,7%					26	12,4%	73	35,0%	208	100,0%
Altri Paesi UE	164	17,7%	50	5,4%	151	16,2%	13	1,4%	192	20,6%	361	38,8%	930	100,0%
Totale	3.183	22,3%	1.870	13,1%	865	6,1%	96	0,7%	1.576	11,0%	6.688	46,8%	14.278	100,0%

*Non disponibile.

Fonte: elaborazione IFEL-Dipartimento Studi Economia Territoriale su dati Commissione europea, 2014

3

Limiti, criticità e lezioni apprese nell'uso di strumenti finanziari nell'ambito delle politiche di coesione



La regolamentazione dei fondi strutturali relativa al nuovo periodo di programmazione 2014-2020 prevede la redazione di specifiche valutazioni *ex-ante* per l'impiego degli strumenti finanziari e l'esplicitazione, nelle stesse, delle lezioni apprese dal passato; ciò offre un'indicazione metodologica sulla necessità di analizzare le criticità nell'uso degli strumenti finanziari per il periodo 2007-2013. Così come dell'impiego degli strumenti finanziari si è ritenuto opportuno richiamare i punti di forza che devono essere valorizzati e salvaguardati, allo stesso modo è opportuno focalizzare chiaramente le principali criticità che ne hanno caratterizzato l'applicazione nella scorsa programmazione poiché queste difficoltà, anziché essere l'alibi per non continuare nel percorso di rinnovamento del finanziamento pubblico, siano invece uno spunto per migliorarlo.

La sperimentazione messa in atto nel ciclo di programmazione 2007-2013 mette in luce alcune criticità connesse al quadro normativo regolamentare, al *gap* di competenze dei diversi attori chiamati a governare le politiche con questi strumenti, alla carenza di cultura e tecnica programmatoria, ai presidi organizzativi che nell'ambito pubblico le devono applicare, nonché ai limiti delle prassi gestionali più generalmente afferenti alle politiche di coesione, ma che rischiano di frustrare il nuovo modello di *funding* pubblico che si vuole affermare nell'interesse di tutti.

3.1 Criticità connesse al quadro normativo regolamentare

La stessa Commissione ha riconosciuto come una criticità sia stata rappresentata dalla complessità e dalle poche certezze del quadro regolamentare e che «*l'insufficienza del quadro legislativo degli strumenti finanziari ha comportato ritardi nell'attuazione, difficoltà a raggiungere una massa critica, effetti moltiplicatori di rilievo e una mancanza di controllo e coordinamento*»¹. Una responsabilità che non riguarda solo la sfera comunitaria perché l'applicazione degli strumenti finanziari coinvolge anche l'ambito normativo nazionale degli stessi e degli operatori abilitati a promuoverli e gestirli, oltre che quello dei settori in cui devono essere effettuati gli investimenti. È mancato spesso un quadro riconciliato ed esaustivo delle regole del gioco, mancanza che, data la complessità del quadro normativo regolamentare, ha dato vita a significative esigenze interpretative in merito all'uso degli strumenti finanziari, originando incertezze rispetto ad una pluralità di soluzioni applicative con una certa ricorrenza in merito al rispetto dei regimi d'aiuto, alla rendicontabilità delle spese e alla strutturazione del confronto competitivo². La stessa Corte dei Conti Europea riscontra come per gli strumenti finanziari «l'efficacia e l'ef-

¹ "Financial Instruments in Cohesion Policy", Commission staff working document, Brussels, 27.2.2012 SWD (2012) 36 final; si veda anche "Strumenti finanziari innovativi nel contesto del prossimo quadro finanziario pluriennale", Risoluzione del Parlamento europeo del 26 ottobre 2012.

² BEI, "Financial Instruments: A Stock-taking Exercise in Preparation for the 2014-2020 Programming Period Final Report March 2013", pag. 87.

ficienza delle misure sono inficiate da significative carenze, dovute principalmente all'ineadeguatezza dell'attuale quadro normativo relativo ai fondi strutturali»³.

3.2 Gap delle competenze

Non meno rilevante, tra gli aspetti problematici, è quello concernente le competenze e l'esperienza necessarie per programmare e implementare strumenti finanziari. Si tratta di competenze legate ai profili legali, sia amministrativi che civilistici, ma anche contabili, fiscali, economico-finanziari, tecnico-gestionali, di *policy* di questi strumenti, dei rispettivi mercati e degli operatori che li gestiscono. Considerato che questa strumentazione deve trovare attuazione nell'ambito dell'impiego dei fondi strutturali, a queste capacità si devono aggiungere quelle complessivamente connesse alla loro regolamentazione e quella delle politiche di coesione in generale. È difficile trovare abbinate queste competenze e sensibilità, soprattutto quando tutto questo deve arrivare a codificare la proposta di strumenti, a pianificarne la messa a gara e l'attuazione.

È già stato rilevato⁴ come sia paradossale che nelle regioni dove il mercato ha sviluppato con significativa rappresentatività operazioni di partenariato pubblico privato, e dove si presuppone si sia maturata una significativa esperienza nella loro gestione, non siano stati previsti strumenti finanziari che la valorizzassero nella dimensione delle politiche urbane. Al contrario gli unici strumenti finanziari promossi per lo sviluppo urbano integrato, applicabili a titolo di regolamento ai partenariati tra settore pubblico e privato, sono stati previsti nell'ambito dell'iniziativa JESSICA proprio dove il mercato ha maggiormente dimostrato i propri limiti.

³ Corte dei Conti europea, relazione 2/2012.

⁴ Brugnoli A., "Gli strumenti d'ingegneria finanziaria nelle politiche di sviluppo dell'Unione Europea: casi e modelli d'intervento" in "La Finanza Territoriale Rapporto 2013", Franco Angeli, 2013.

Allo stesso modo può riscontrarsi un limite non dissimile nel prevedere strumenti di *private equity* e *venture capital* in contesti territoriali dove la finanza con capitale di rischio non fa parte della cultura degli operatori locali e trova scarsissima applicazione. Allo stesso modo appare incongruente la programmazione di sofisticate operazioni di finanza strutturata legata all'impiego di garanzie a supporto dei confidi dove la dimensione e l'organizzazione degli stessi evidenziano maggiori limiti. L'esistenza di consolidate competenze nell'uso di alcuni strumenti finanziari ne avrebbe resa più agile la traslazione dentro l'impianto regolamentare della legislazione comunitaria.

Il gap di competenze non riguarda solo la sfera pubblica ed i suoi rappresentanti, ma interessa anche gli operatori privati coinvolti a diverso titolo (consulenti, intermediari finanziari, ecc.), ciò rende difficile anche il reperimento da parte della Pubblica Amministrazione di queste competenze sul mercato. Gli strumenti d'ingegneria finanziaria, soprattutto quelli dedicati allo sviluppo urbano, sono recenti, così che risulterà difficile trovare molti intermediari finanziari specializzati nell'*housing* sociale, ma sarà ancora più impegnativo trovare operatori che conoscano la regolamentazione dei fondi strutturali e gli impegni che sono chiamati ad assumersi se vogliono sviluppare tali prodotti fruendo di tali risorse.

Le competenze non riguardano solo gli aspetti regolamentari, ma anche le dinamiche gestionali, nella dimensione micro ma anche in quella macro. La scarsa capacità di qualificare e quantificare il fallimento di mercato (mancato funzionamento del mercato o situazioni di investimento subottimali) che un prodotto finanziario pubblico dovrebbe contribuire a sanare è risultata essere un elemento significativo di debolezza. L'eccessiva dotazione finanziaria di alcuni strumenti è conseguenza dell'assenza di queste analisi, deprecata anche dalla Corte dei Conti Europea che ha censurato anche un



caso italiano⁵. Tale debolezza, in altri casi, ha pregiudicato la capacità della strumentazione promossa di sanare tale fallimento e, in altri casi ancora, ha compromesso anche l'appetibilità dello stesso strumento e del suo impiego. Definire le ragioni che caratterizzano il gap di investimenti, qualificando e quantificando il disallineamento tra offerta e domanda di risorse finanziarie, è già un esercizio complesso, trovare il modo di sanarle allineando domanda e offerta, in un contesto di risorse pubbliche insufficiente e a fronte di mercati e operatori che soffrono una congiuntura negativa, richiede una perizia specifica. Molti operatori non hanno saputo pianificare l'impiego di strumenti che, per intensità d'aiuto e modalità erogative, sanassero il fabbisogno dei destinatari finali e rispondessero alle esigenze degli intermediari finanziari. L'evidenza empirica di questo limite è da un lato l'assenza lamentata dagli operatori finanziari di una *pipeline* robusta di progetti in cui investire, dall'altro la critica della Pubblica Amministrazione all'inadeguata disponibilità del mondo finanziario a sostenere gli stessi. Trovare un punto di mediazione tra potenziali ritorni economici dei progetti e dei programmi finanziati - richiesti dagli intermediari - e i potenziali *outcomes* non finanziari - obiettivo della programmazione pubblica - richiede una mediazione tecnica che incide tutta sulla misurazione del fallimento di mercato e sulla possibilità degli strumenti finanziari di sanarla. Per questo motivo ciò è elemento fondamentale delle valutazioni *ex-ante* previste per il ciclo 2014-2020⁶. La definizione qualitativa e quantitativa degli strumenti finanziari non solo deve poter garantire che si sani un fallimento di mercato, ma che lo si faccia con un valore aggiunto rispetto agli altri interventi pubblici e agli strumenti finanziari ordinari del mercato

⁵ Cfr. nota 29.

⁶ http://ec.europa.eu/regional_policy/index.cfm/en/information/publications/reports/2014/ex-ante-assessment-methodology-for-financial-instruments-in-the-2014-2020-programming-period-general-methodology-covering-all-thematic-objectives-volume-i, art. 37 Regolamento (CE) n. 1303/2013 recante disposizioni comuni sui fondi SIE.

privatistico. Aggiungere questo aspetto a quelli già rappresentati richiede: economie di scala minime per la gestione di strumenti finanziari; contenimento della frammentazione territoriale, oltre che per garantire una massa critica che risponda a logiche gestionali per conseguire gli impatti programmati; un effetto leva adeguato e l'implicita possibilità di attrarre capitali privati; la strutturazione del prodotto che garantisca la veicolazione del beneficio al destinatario finale; il contenimento dell'impatto contabile in ambito pubblico; e infine costi e *pricing* dei servizi finanziari competitivi.

È evidente che l'intervento di JESSICA e l'affiancamento di BEI non ha permesso di colmare queste lacune e che lo *stock* di *know how* necessario all'uso di finanza innovativa nelle politiche di coesione sia stato ampiamente sottostimato. Mentre però, a livello europeo, per il ciclo di programmazione 2014-2020 si stanno adottando le necessarie misure per fornire strumenti e assistenza tecnica⁷, a livello nazionale il problema non sembra sia stato adeguatamente recepito.

3.3 Criticità connesse al raccordo tra PA e intermediari finanziari e "all'ingaggio" degli stessi

Una delle criticità su cui concentrare l'attenzione è quella relativa al raccordo tra PA e intermediari finanziari e "all'ingaggio" degli stessi. La scelta di uno strumento finanziario è condizionata infatti: dalle politiche che si promuovono e si vogliono alimentare, dalle caratteristiche delle asimmetrie di mercato che si vogliono sanare, dalla definizione dei destinatari finali e dei loro fabbisogni, ma soprattutto dalle peculiarità degli intermediari finanziari e dei mercati in cui operano e che possono soddisfare questo universo di esigenze. L'attività degli strumenti finanziari implica

⁷ Si veda la piattaforma Fi-Compass <http://www.fi-compass.eu/>

il coinvolgimento di operatori privati ed esige perciò la conoscenza della loro rappresentatività e della loro operatività. Il perfezionamento di una *partnership* implica la disponibilità di una conoscenza dei segmenti di mercato che rappresentano l'offerta di specifici prodotti finanziari (micro credito, mezzanino, *minibond*, *project financing*, fondi immobiliari per *housing* sociale, finanza strutturata per il settore energetico, ecc.). L'offerta va monitorata nelle sue caratteristiche qualitative e quantitative, secondo una molteplicità di elementi di analisi (nelle sue performance storiche e congiunturali, nelle sue dinamiche territoriali, ecc.). In molti casi la mappatura dell'offerta è supportata da informazioni e banche dati specialistiche (*assessment*, osservatori, pubblicistica e letteratura, indagini, ricerche, ecc.), in altri casi invece si rivela necessario procedere con analisi *ad hoc*, stante l'assenza di molte informazioni determinanti non sempre disponibili al livello di frammentazione territoriale individuata per l'operatività dei fondi strutturali.

L'offerta, oltre che negli aspetti sopra esposti, va analizzata anche in merito alla pluralità degli operatori e alle caratteristiche che li qualificano (organizzative, gestionali, economico-finanziarie, ecc.). Tutte queste informazioni sono funzionali sia a prevedere le possibilità di risposta agli obiettivi delle esigenze pubbliche, sia alla modalità di definizione dei modelli d'ingaggio, quali la tipologia di gara, le modalità di contrattualizzazione, il modello di *pricing*, et sim..

Una *partnership* con gli operatori del mondo finanziario presuppone una *governance* delle relazioni istituzionali tra questo mondo, le sue rappresentanze e quello della Pubblica Amministrazione. È necessaria l'attivazione di un dialogo precompetitivo per predefinire la strutturazione più funzionale degli interventi, affinché possano rispondere alle esigenze e agli interessi di tutti i partner. Questo confronto è mancato nella programmazione degli interventi finanziari per il 2007-2013 o lo si è evaso secondo i riti formali della concertazione partenariale, a

monte del ciclo attuativo delle misure su programmi generici e ipotesi d'intervento generali e a valle con confronti tardivi anche a bandi già adottati. È necessario pre-concordare gli obiettivi, coprogettare gli interventi per realizzarli, pre-definire i ruoli e le azioni per conseguirli.

Sia la Pubblica Amministrazione, sia gli operatori finanziari, hanno subito le inefficienze o i fallimenti derivanti dall'assenza di questo confronto strutturato. I ritardi, la ristrutturazione degli accordi, lo scarso *deal flow*, unitamente ad un volume contenuto degli investimenti, sono in buona parte l'esito di un confronto preventivo che è mancato. Questo avrebbe dovuto allineare i reciproci interessi e le modalità più adeguate per organizzare prodotti finanziari che rispondessero agli obiettivi delle *policy* pubbliche e ai relativi vincoli, così come agli interessi delle parti private e ai loro condizionamenti regolamentari o di mercato.

Oltre ad un'adeguata informativa e a un ambito di confronto, è mancato anche un riferimento alle modalità d'ingaggio degli operatori. Strutturare i confronti competitivi e formalizzare i successivi accordi richiede competenze e consapevolezze che mancano ai responsabili pubblici con funzioni concedenti.

Oltre agli aspetti funzionali a definire prodotti e modalità standard di reciproco interesse, è necessario negoziare le condizioni della collaborazione sia per quanto riguarda le prestazioni complessive da garantire, sia per quanto attiene le condizioni economiche a cui queste prestazioni vanno associate, tenuto conto dell'impatto sui destinatari finali. In riferimento ai costi ammessi, la Commissione aveva definito un tetto massimo al *pricing* degli intermediari slegato da indicatori di risultato, un approccio e dei parametri che sono stati adottati acriticamente dalle Autorità di Gestione. Quanto appena descritto è stato oggetto di critiche per l'evidente sproporzione esistente tra la remunerazione dei gestori degli *holding fund*, eccessivamente generosa, e quella dei fondi a valle, in alcuni casi inadeguata



a finanziare le attività di gestione e soprattutto gli oneri burocratici connessi agli adempimenti previsti dalla regolamentazione comunitaria⁸. Sono emerse anche critiche con riferimento agli *over cost* dovuti alla gestione della BEI dei fondi di partecipazione. La stessa Commissione, nella riproposizione di tali costi, ha significativamente variato il modello e i margini di remunerazione dei gestori, a riprova dell'inadeguatezza della regolamentazione del settennio 2007-2013⁹.

Rimane il problema che la gestione di un fondo di sviluppo urbano comporta costi significativamente diversi da quelli per la gestione di un fondo di finanziamento delle imprese, indipendentemente che si tratti di prestiti, *equity* o garanzie, e di questo non si è tenuto debito conto. Non si sono considerati né la complessità dell'oggetto che caratterizza i fondi d'investimento urbano, né il fatto che non ci siano consolidati standard valutativi di riferimento e neppure che l'investimento comporta attività accessorie da cui sono scesvi interventi più standard come quelli per il sistema delle imprese o per settori di consolidata applicazione nel mercato.

Questi aspetti riguardano il modello di contrattualizzazione dei reciproci impegni e ancor prima la modalità di *public procurement* di questi servizi: un *public procurement* più complesso di quello tradizionale perché richiede una dettagliata programmazione e progettazione degli strumenti finanziari, una gestione oculata delle attività funzionali a incentivare la partecipazione e la competizione tra operatori, oltre che un'attenta definizione dello schema contrattuale che sappia suddividere e allineare rischi, prestazioni, risultati e ritorni economici. Optare per un modello di confronto competitivo efficace e compatibile con la normativa è risultata un'attività su cui si è esercitata gran parte dell'assistenza tecnica nello scorso ciclo di programmazione e rappresenta

un tema che preoccupa la Pubblica Amministrazione anche per il futuro. Definire poi una convenzione o un contratto che formalizzi l'accordo di finanziamento e un capitolato delle prestazioni è un'attività che ha ulteriormente messo in difficoltà le parti anche quando si è trattato di perfezionare accordi relativi a prodotti finanziari standard o meno complessi. L'efficacia di questa relazione contrattuale è poi risultata ancor più deficitaria quando si è trattato di promuovere prodotti più sofisticati e *tailor made* su esigenze specifiche. Non è un caso che l'area legale dei partner abbia spesso dovuto confrontarsi - con risultati di scarsa soddisfazione - con l'esigenza di garantire il rispetto della disciplina delle Autorità di Vigilanza, del codice dei contratti, della regolamentazione comunitaria dei fondi strutturali e dei regimi d'aiuto, oltre che delle esigenze delle attività di *auditing* e di controllo.

Che tutto ciò abbia rappresentato un'area di complessità e di rilevate criticità risulta evidente dal fatto che le note interpretative tardivamente volte a sanare i deficit dei regolamenti e soprattutto le nuove disposizioni regolamentari per il settennio 2014-2020 hanno formalizzato una serie di previsioni proprio per quanto attiene questi aspetti¹⁰.

3.4 Criticità connesse al raccordo dei diversi soggetti istituzionali

Le esigenze di un raccordo non riguardano esclusivamente i *partner privati* e pubblici che cooperano in questi interventi, ma si estendono all'interazione tra enti e rappresentanti della Pubblica Amministrazione. L'Unione europea ha stressato questo aspetto insistendo continuamente sull'esigenza di un partenariato efficace, fino a prevedere, nell'ambito della nuova regolamentazione, un codice di condotta su di esso e risorse per sostenere i piccoli enti locali, le parti economiche e sociali e le organizzazioni

⁸ Art. 43 Regolamento (CE) N. 1828/2006 della Commissione dell'8 dicembre 2006 per il 2007-2013.

⁹ Art. 13 Regolamento delegato (UE) N. 480/2014 della Commissione del 3 marzo 2014 per il periodo 2014-2020.

¹⁰ Art. 39, co. 4 Regolamento (CE) n. 1303/2013 recante disposizioni comuni sui fondi SIE.

ni non governative, nella partecipazione alla preparazione, all'attuazione, alla sorveglianza e alla valutazione dei programmi¹¹.

La distribuzione ai diversi livelli istituzionali di deleghe e risorse che coprono i differenti ambiti d'intervento dei fondi strutturali richiede una stretta cooperazione tra le varie amministrazioni. È necessario quindi un forte raccordo istituzionale per evitare la sovrapposizione degli interventi e le incongruenze tra l'azione delle diverse amministrazioni che nel passato hanno anche alimentato fenomeni di spiazzamento degli interventi reciproci o, nei casi limite, l'impossibilità di attuarli.

La riconciliazione delle modalità d'intervento che su certe politiche vedono abbinati i differenti livelli istituzionali è elemento ancor più critico quando questo è relativo all'impiego degli strumenti finanziari. Gli aspetti che concernono tale raccordo devono riguardare: i modelli d'intervento, i cofinanziamenti da garantire, gli aspetti normativi e regolamentari da allineare, ecc..

Gli esiti di uno scarso raccordo istituzionale hanno alimentato: lo spiazzamento di interventi programmati a livello locale per iniziative a livello nazionale e la mancanza del raggiungimento di economie di scala o semplicemente di masse critiche d'intervento necessarie per garantire la sostenibilità, in condizioni di mercato, di alcuni prodotti o programmi.

Buona parte degli interventi relativi alle energie rinnovabili e all'efficientamento energetico, promossi dalle autorità locali e inclusi nei fondi per lo sviluppo urbano, sono risultati inefficaci alla luce dell'aggiornamento delle disposizioni agevolative nazionali per il settore energetico. Allo stesso modo alcune agevolazioni nazionali per il settore sociale più appetibili rispetto alle misure locali attivate con strumenti finanziari per lo

stesso obiettivo ne hanno compromesso l'interesse dei beneficiari finali, generando fenomeni di concorrenza impropria tra soggetti pubblici.

La frammentazione territoriale e programmatica delle politiche di coesione è già evidente nel numero di Programmi Operativi: in Italia sono stati adottati ben 52 Programmi Operativi, escludendo quelli di cooperazione territoriale e transnazionali e facendo riferimento esclusivamente al solo FESR e al FSE.

In questa complessa e frammentata organizzazione della programmazione delle politiche di coesione, i Programmi Operativi Nazionali, che potevano essere l'occasione per ricordare gli interventi di ambiti territoriali più vasti della dimensione regionale contenendo molte patologie della programmazione 2007-2013 e quella in via di perfezionamento, non sembrano essersi dati questo obiettivo. Un esempio per tutti è l'assenza, allo stato attuale, di strumenti finanziari nell'ambito del PON dedicato alle città metropolitane.

3.5 Criticità connesse al rapporto con i destinatari finali degli strumenti finanziari

Le criticità fino ad ora rappresentate sono per lo più relative al rapporto tra PA e intermediari finanziari chiamati a cooperare nell'attuazione degli strumenti finanziari; tuttavia, un *vulnus* importante alla possibilità di ottenere soddisfacenti risultati riguarda anche la categoria dei beneficiari reali degli interventi: imprese e cittadini. I destinatari finali lamentano una scarsa informazione sul quadro dei supporti finanziari a loro disposizione e sulle modalità di accedervi ancor prima di esercitarsi nelle critiche sulla capacità degli strumenti finanziari d'interpretare un loro fabbisogno e di saperlo soddisfare.

Non sono poi mancati casi in cui gli intermediari finanziari hanno addebitato costi di gestione impropri ai beneficiari finali, nonostante i primi

¹¹ Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio n. 1303 del 17 dicembre 2013 art. 5; "Codice di condotta sul partenariato", Regolamento delegato della Commissione del 07/01/2014 n. 240.



debbano ritenere di trovare soddisfazione economica nell'ambito dei costi di gestione riconosciuti a valere sulle spese rendicontabili per i fondi strutturali. Gli addebiti ai beneficiari finali, seppur in alcuni casi ragionevolmente richiesti, rischiano di contenere, fino a compensare del tutto, i benefici dell'incentivazione, trasferendo il vantaggio della contribuzione pubblica dai destinatari finali agli intermediari. Quest'ultima evidenza - che trova riscontro negli strumenti finanziari più complessi e meno trasparenti nelle dinamiche remunerative - dimostra quanto si debba ancora operare per affinare il processo di finanziarizzazione dell'intervento pubblico perché possa essere realmente efficace.

3.6 Criticità connesse alla conciliazione dei tempi della programmazione e quelli d'implementazione degli strumenti

I tempi lunghi e i ritardi di tutta la fase di promozione e gestione di uno strumento finanziario sono risultati non sostenibili e inconciliabili in rapporto ai tempi vincolanti entro cui le risorse dei fondi strutturali devono essere spese. La tempistica attuativa è un'altra criticità ed è oggetto di censura della Corte dei Conti Europea, che l'ha verificata come problematicità ricorrente anche in Paesi dove la cultura finanziaria è presumibilmente più diffusa in ambito pubblico.

Tempi troppo lunghi, insomma. Che sono sicuramente ascrivibili alla novità dell'impiego degli strumenti finanziari nelle politiche di coesione e sviluppo, ma che si sarebbero potuti contenere se si fosse investito più adeguatamente nella programmazione. Tempi eccessivi di *set up* degli interventi, unitamente alla dilatazione dei tempi per la selezione degli intermediari finanziari e la loro contrattualizzazione, per lo *scouting* e la selezione degli investimenti da finanziare, sono l'esito di un deficit di programmazione inconciliabile con le esigenze d'impegno delle risorse.

Le politiche pubbliche soffrono del deficit suddetto e questo le condanna ad una strutturale

miopia nell'affrontare gli investimenti. Si sarebbero potute anticipare alcune fasi del processo d'investimento per accelerarlo ed evitare dispersioni di tempo se si fossero adeguatamente evase le varie analisi di fattibilità.

Questo sguardo limitato sul breve termine è stato ulteriormente stressato dalle ristrettezze finanziarie e dai limitati margini di autonomia finanziaria degli enti locali, che hanno indotto gli amministratori a posticipare ogni attività onerosa, compresa la programmazione e gli studi di fattibilità.

Anche le disposizioni regolamentari hanno nel tempo compromesso una sensibilità programmatica degli operatori pubblici. Basti pensare che, seppur esistesse un vincolo a realizzare studi di fattibilità¹² per gli investimenti programmati, solo nel 2009 l'Autorità per la Vigilanza sui contratti pubblici ha emanato un documento contenente le linee guida per la loro realizzazione¹³, e solo nel 2010 il legislatore si è preoccupato di esplicitarne normativamente i requisiti minimi¹⁴.

Le riforme che si sono succedute in Italia non hanno saputo affrontare l'esigenza di rinnovare «prima di tutto il modo stesso di fare le scelte politiche in base a procedure più consapevoli dei limiti (mezzi e strumenti a disposizione, fisici e finanziari)»¹⁵. Nel nostro Paese manca, nella sostanza, l'esperienza più organica e sistemica di programmazione che, invece, esiste in altri Paesi. Un esempio su tutti è quello degli Stati Uniti, dove il Congresso ha varato dal 1993 la legge "Government Performance and result Act", o ancora la Francia, dove con una legge del 2001 - "Loi organique des lois de finance" - si

¹² Per ogni investimento che un'amministrazione locale volesse realizzare superiore a 1 milione di euro.

¹³ Determinazione n. 1 del 14 gennaio 2009.

¹⁴ Articolo 14 del Regolamento di attuazione ed esecuzione del codice dei contratti D.P.R. n. 207/2010.

¹⁵ Franco Archibugi, "Da Burocrate a manager - la programmazione strategica in Italia: passato presente e futuro", Rubettino, 2008.

sono revisionate regole budgettarie e contabili in funzione di un approccio di programmazione strategica. Il problema è stato affrontato anche in Italia, stanziando 207 milioni di euro proprio nell'ambito delle politiche di coesione per un piano dedicato alle città del Mezzogiorno che prevedeva che il 10% delle risorse fosse impiegato per elaborare i programmi strategici, studi di fattibilità per società miste e piani urbani mobilità¹⁶. L'effetto indotto, premesso che si considerava il piano condizione preferenziale per accedere alle risorse del QCS (Quadro Comunitario di Sostegno) e del FAS (Fondo Aree Sottosviluppate), fu di alimentare una stagione di piani strategici: in 6 mesi 51 piani strategici sono arrivati a far parte degli Accordi di Programma Quadro¹⁷. Purtroppo, la declinazione finanziaria di questi piani era quasi totalmente assente. Prevedere nell'ambito della pianificazione strategica una declinazione economico-finanziaria delle analisi, avrebbe permesso di stressare l'esercizio predittivo sulla capacità di generare valore di ogni progetto, sulla capacità di autofinanziamento e sulla potenzialità di impiegare degli strumenti finanziari a supporto della sua realizzazione. Confrontarsi con una programmazione supportata da analisi di fattibilità sarebbe stato anche un esercizio indispensabile per definire le priorità e gli ambiti in cui concentrare gli sforzi, ancor più in contesti di risorse scarse come quelli già descritti. Un'adeguata pianificazione finanziaria sarebbe risultata funzionale a realizzare gli investimenti in tempi più celeri, ma - condizionando e orientando l'opzione ottimale tra diversi e alternativi scenari di sviluppo - sarebbe anche stata la premessa per un processo allocativo delle risorse responsabile, selettivo e meritocratico.

L'incessante rinvio dei tempi attuativi in condizioni di volatilità del mercato ha reso inoltre necessaria la riprogrammazione degli interventi per adattarli a condizioni di mercato muta-

te che si sono scontrate con le rigidità regolamentari che disciplinano l'impiego dei fondi strutturali. Strumenti più flessibili e adatti ad un target più eclettico avrebbero parzialmente compensato le rigidità regolamentari e i vincoli temporali connessi, ma anche in questo caso era necessario affinare previsioni d'intervento diversamente modellizzate.

L'esito di tutti i ritardi ha inciso sulla spesa rendicontabile in generale e non di meno per gli strumenti finanziari, così che, per non perdere risorse del settennio, si sono riprogrammati gli impegni finanziari riducendo di oltre 15 miliardi la quota di cofinanziamento nazionale. L'*escamotage* contabile ha permesso di raggiungere la percentuale di spesa prevista e conseguentemente di non perdere la quota di cofinanziamento europeo, ma parimenti ha contratto le risorse disponibili per le politiche di coesione e gli investimenti connessi. L'Italia è il Paese che ha ridotto in misura maggiore il cofinanziamento e lo ha fatto molto più di Spagna, Grecia e Portogallo a fronte di Paesi virtuosi che contrariamente hanno incrementato la loro quota d'intervento finanziario al punto che qualcuno ha parafrasato queste politiche alla luce della crisi come politiche della «divergenza anziché della convergenza»¹⁸. Il deficit di programmazione incide a livello macro quanto a livello micro, ovvero di singolo progetto, tanto che le operazioni di *project financing*, fondamentali per alimentare l'investimento di un fondo di sviluppo urbano, registrano un tasso di mortalità importante. Da un'indagine dell'Associazione Nazionale Costruttori Edili (ANCE) sull'effettiva realizzazione delle opere in *project financing* emerge, peraltro, che dopo l'aggiudicazione, solo per il 38% delle gare bandite tra il 2003 e il 2009 sono stati avviati i cantieri, mentre la gestione è stata attivata per appena il 25% delle gare pubblicate¹⁹.

16 Delibera CIPE n. 20 del 29 settembre 2004.

17 Virgilio G., "Piani e strategie per la città e il territorio", CLUEB, dicembre 2010.

18 Confindustria scenari economici n. 20, giugno 2014, "Politiche di coesione 2014-2020: Benzina per la ripresa".

19 ANCE, "Osservatorio congiunturale sull'industria delle costruzioni", dicembre 2014.



3.7 Frammentazione dimensionale e territoriale degli interventi

La parcellizzazione degli interventi finanziati dalla PA ha minato nel passato la possibilità di garantire un loro impatto adeguato. Il portale istituzionale "OpenCoesione", sull'attuazione dei progetti finanziati dalle politiche di coesione in Italia, censisce oltre 880mila interventi per il periodo 2007-2013, dimostrando l'attitudine del nostro Paese alla realizzazione di un elevato numero di progetti di dimensione ridotta. Al 30 giugno 2014, infatti, la media dimensionale di ogni intervento non superava i 100mila euro²⁰. Questa parcellizzazione dimensionale ha minato la capacità di garantire un impatto proporzionale agli impegni finanziari e ha relegato l'Italia all'ultimo posto tra i 27 Paesi europei per qualità della spesa, senza peraltro riuscire a guadagnare un posizionamento migliore per la capacità di spesa. Certo, può apparire una semplificazione, e in alcuni casi un'illusione, sostenere l'efficacia di pochi grandi progetti rispetto a tanti piccoli interventi, ma non è compito di questa riflessione dipanare il dubbio. Si può invece tranquillamente rilevare che la proliferazione di procedure, obiettivi e misure comporta un appesantimento del lavoro amministrativo-burocratico che il nostro sistema non è in grado di evadere, «lo sforzo richiesto è largamente al di là delle capacità disponibili»²¹.

A questa parcellizzazione degli interventi si aggiunge una loro dispersione territoriale: nella programmazione 2007-2013 i comuni attuatori di progetti, a valere su risorse FESR dei soli Programmi Operativi Regionali, erano 3.291, il 40,7% dei comuni italiani, per un totale di 8.640 interventi²². La rappresentanza dei comu-

ni assume quote ancor più significative: 70,7% con riferimento all'Obiettivo Convergenza, area interessata da una maggiore intensità d'intervento dei fondi strutturali.

Il contenimento della frammentazione territoriale è anche una preconditione per attrarre capitali privati. Combinare più progetti e scalare masse d'intervento più significative permette, infatti, di superare i vincoli connessi alla dimensione minima di applicabilità dei diversi strumenti finanziari e aprirebbe a molteplici soluzioni. Allo stesso modo le dimensioni minime di un mercato possono garantirne la liquidità, la ripartizione del rischio e conseguentemente l'interesse degli operatori. Solo se si sapranno stimolare programmazioni che alimentano mercati quantitativamente interessanti si potrà catturare progressivamente anche l'attenzione e la disponibilità degli investitori.

3.8 Mancata addizionalità e progetti sponda

I fondi europei dovrebbero essere addizionali portando risorse aggiuntive ai bilanci pubblici nazionali, tanto che questo principio è tutelato dalle regole che disciplinano i fondi strutturali. L'addizionalità, purtroppo, seppur normata dai regolamenti, non è rispettata dallo Stato italiano il quale, pressato dalle difficoltà della finanza pubblica, ha sostituito con queste risorse gli impegni di spesa ordinari²³. Ciò ha ridotto significativamente la spesa in conto capitale aggravando ulteriormente la contrazione di risorse a disposizione per gli investimenti determinata dalla riduzione del tasso di cofinanziamento nazionale. Tra le prassi funzionali ad evitare il disimpegno di risorse comunitarie va ricordata inoltre l'attitudine a rendicontare progetti "sponda", in gergo, quelli rappresentativi di investimenti già realizzati a valere sulle risorse nazionali ma

²⁰ <http://www.opencoessione.gov.it/>

²¹ Si veda Viesti G. e Longo P., "I fondi Strutturali europei: otto lezioni dall'esperienza italiana", febbraio 2014.

²² "La Dimensione Territoriale nel Quadro Strategico Nazionale 2007-2013- Stato di attuazione e ruolo dei comuni. Quarta edizione - 2014", IFEL-Fondazione ANCI.

²³ Roma 6 dicembre 2011, "La coesione territoriale in Italia alla fine del 2011", relazione alla Commissione Bilancio di Camera e Senato del Ministro per la Coesione Territoriale, F. Barca.

rendicontabili a livello UE. Tale pratica nega il principio di addizionalità e soprattutto la speranza di finanziare politiche innovative, ma allo stesso tempo riduce i margini di applicazione degli strumenti finanziari. Per adottare, infatti, l'*escamotage* dei progetti "sponda" garantendo la spesa degli strumenti finanziari sarebbe necessario che gli stessi, oltre ad essere compatibili con le previsioni programmatiche originali - e quindi rendicontabili - risultassero già finanziati o finanziabili secondo le previsioni anche degli strumenti finanziari pianificati. Un combinato disposto quasi proibitivo.

4

**Gli strumenti finanziari
e le regole del gioco
per il 2014-2020**



4.1 Gli strumenti finanziari, ancora una priorità

Per il futuro, né il processo di finanziarizzazione degli interventi pubblici, né una sua applicazione più significativa nelle politiche di coesione, sembrano essere messi in discussione.

Nell'ambito degli indirizzi volti a finanziare l'economia, il Consiglio europeo del 24-25 ottobre 2013 ha specificatamente sottolineato che: «I negoziati sulla programmazione dei fondi strutturali e d'investimento europei (ESIF) dovrebbero essere usati per accrescere significativamente il sostegno globale dell'Unione, tramite tali fondi, a strumenti finanziari a effetto leva per le PMI nel 2014-2020, raddoppiando almeno nel contempo il sostegno in Paesi la cui situazione resta critica. Questi strumenti dovrebbero essere progettati in modo tale da limitare la frammentazione del mercato e assicurare forti effetti leva e un rapido assorbimento da parte delle PMI. Ciò contribuirà a una concentrazione adeguata dei fondi e all'espansione del volume di nuovi prestiti alle PMI».

Alla fine dello scorso anno la Commissione aveva già confermato l'impegno a sfruttare i fondi strutturali potenziando «l'effetto leva dei fondi UE 2014-2020, raddoppiando globalmente la percentuale di strumenti finanziari innovativi e massimizzando il ricorso al cofinanziamento privato»¹.

¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca Centrale Europea, al Comitato Economico e Sociale Europeo, al Comitato delle Regioni e alla Banca Europea per gli Investi-

Anche il Piano Juncker che prevede l'istituzione di un nuovo fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)² in stretto partenariato con la BEI, sembra dimostrare il consolidamento dell'impiego di strumenti finanziari a leva nell'ambito delle politiche comunitarie. La leva del FEIS è significativa, considerato che a fronte di un impegno di 16 miliardi di euro dal bilancio UE, a cui vanno aggiunti 5 miliardi della BEI, si stima che si dovrebbero generare 315 miliardi d'investimenti. L'Italia ha già individuato programmi e progetti di investimento per un importo complessivo di 76 miliardi di euro e anche se risultano ancora da chiarire le modalità di ripartizione dei fondi tra i Paesi membri e i criteri di assegnazione ai singoli progetti, vale la pena rilevare che una parte significativa di questi investimenti può riguardare lo sviluppo urbano. Dal funzionamento del fondo e dall'analisi dei 2.000 progetti (1.300 miliardi di euro d'investimento stimato) fino ad ora identificati a livello europeo, ma soprattutto dalla valutazione dei primi 44 progetti pubblicati finanziabili, risulta però evidente che potranno beneficiare del finanziamento progetti ben strutturati, sostenibili e capaci di creare valore aggiunto. La possibilità di finanziare iniziative italiane relative alle città sarà direttamente proporzionale a come si affronteranno le criticità evidenziate nell'uso degli strumenti finan-

menti, Analisi annuale della crescita 2015 - Bruxelles, 28.11.2014 COM (2014) 902 final.

² Regulation of the European Parliament and of the Council on the European Fund for Strategic Investments and amending Regulations (EU) No 1291/2013 and (EU) No 1316/2013 Strasbourg, 13.1.2015 COM (2015) 10 final 2015/0009 (COD).

ziari per gli investimenti pubblici e a come si saprà patrimonializzare l'esperienza maturata in questo senso nella gestione dei fondi strutturali 2007-2013.

4.2 Nuove regole e prime evidenze dei Programmi per il periodo 2014-2020

I Regolamenti approvati alla fine del 2013 e i relativi atti delegati o di esecuzione, rappresentano il *corpus* giuridico che disciplina, per il prossimo settennio 2014-2020, l'uso dei fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE), e da cui risulta confermato l'orientamento favorevole all'impiego degli strumenti finanziari nell'ambito di tali politiche.

A dimostrazione della volontà di rendere maggiormente pervasivo un modello di finanziamento più evoluto, l'ambito applicativo è ampliato a tutti gli obiettivi tematici previsti dai Programmi Operativi e a tutti i fondi. La programmazione degli strumenti finanziari è anche incentivata dal riconoscimento di una quota di cofinanziamento comunitario maggiorata del 10% se un asse dei Programmi Operativi è totalmente dedicato agli strumenti finanziari³ ed è ulteriormente maggiorata al 100% se l'asse è totalmente attuato con strumenti finanziari istituiti dall'Unione⁴.

Si aggiunga che la consapevolezza dell'esigenza di dover modulare con maggior flessibilità le diverse forme di sovvenzione è stata affrontata dalle nuove disposizioni regolamentari che permettono l'abbinamento degli strumenti finanziari a sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia⁵.

Nell'ottica di garantire che la stessa flessibilità applicativa possa essere estesa anche ad altri interventi agevolativi comunitari e in funzio-

ne di razionalizzare l'impatto degli interventi finanziari dell'Unione europea, i Regolamenti prevedono la possibilità di attivare una serie di sinergie tra i fondi SIE e gli altri strumenti di finanziamento dell'Unione, nazionali e facenti capo alla BEI come con Horizon 2020 e altri Programmi relativi alla ricerca, all'innovazione e alla competitività⁶.

Tutte queste previsioni regolamentari permettono, anche nell'ambito di Programmi di sviluppo urbano integrato, di valorizzare la possibilità di massimizzare il supporto agli investimenti. Si pensi, ad esempio, alla necessità di finanziare un'infrastruttura ICT in ambito urbano, implementando su questa servizi digitali innovativi per i cittadini e/o abilitando le imprese a finanziamenti per la fruizione o la partecipazione a questi progetti: tutto questo, oggi, è nella disponibilità delle Autorità di Gestione che possono attivare misure semplificate nell'implementazione e gestione seppur articolate nel modello di assistenza finanziaria. O si immagini, d'altro canto, l'esigenza di sostenere un progetto di partenariato, come un'"opera tiepida"⁷, grazie ad uno strumento finanziario e ad una sovvenzione tradizionale che ne garantiscano il totale finanziamento. Gli spazi applicativi degli strumenti finanziari risultano significativamente amplificati rispetto al settennio appena chiuso.

La Commissione ha anche proposto la possibilità d'impiegare gli strumenti finanziari secondo modellistiche applicative standard, che rap-

6 "Enabling synergies between European Structural and Investment Funds, Horizon 2020 and other research, Innovation and competitiveness-related Union programmes - Guidance for policy-makers and implementing bodies".

7 Le "opere tiepide" sono quelle per le quali sebbene sia prospettabile una redditività futura, questa non è tale da poter coprire, in un tempo ragionevole, l'ammontare del costo di costruzione dell'opera. Si distinguono dalle "opere calde": le opere i cui costi d'investimento possono essere, in toto o nella loro quasi totalità, ammortizzati con i flussi di cassa derivanti dalla gestione economica dell'infrastruttura e, quindi, non necessitano dell'intervento finanziario pubblico. Differiscono inoltre dalle "opere fredde": sono quelle che non hanno rilevanza imprenditoriale, opere che di per sé non sono suscettibili di produrre ritorni diretti, nemmeno parziali.

3 Art. 120 comma 5, Regolamento (CE) 1303/2013.

4 Art. 120 comma 7, Regolamento (CE) 1303/2013.

5 Art. 37 comma 7, Regolamento (CE) 1303/2013.



presentano le *best practices* d'utilizzo a livello europeo e per cui sono verificate *ex-ante* le compatibilità regolamentari e l'efficacia gestionale. Gli strumenti standard (c.d. *off the shelf*) sono costruiti con l'obiettivo precipuo di aiutare le Autorità di Gestione nell'impostazione e nel presidio di strumenti di utilizzo comune e per assisterle nella migliore fornitura di mezzi finanziari ai beneficiari finali. Nell'ambito dei prodotti standard ci sono anche i prestiti per la ristrutturazione, interventi ricorrenti nel periodo di programmazione 2007-2013 e rientranti nei progetti integrati urbani, sui quali però si sono registrate alcune delle criticità già evidenziate.

L'affinamento dei Regolamenti per l'uso degli strumenti finanziari ha previsto anche una serie di regole più impegnative, come l'obbligatorietà delle valutazioni *ex-ante*, procedure più puntuali di monitoraggio e controllo, requisiti minimi dell'accordo di finanziamento, una definizione maggiormente puntuale dei costi di gestione e delle commissioni e soprattutto una diversa modalità di pagamento e rendicontazione dei contributi agli strumenti finanziari. Tutto ciò potrà sembrare la parte meno apprezzabile della nuova disciplina, ma rappresenta un *set* di interventi volti a garantire un uso efficace di questi strumenti. Certo tutto ciò richiede che il *management* pubblico degli enti locali abbia le competenze e operi in strutture organizzate per sfruttare queste opportunità. Diversamente, risulteranno inutili anche gli spazi interlocutori per il coinvolgimento della dimensione locale nell'uso dei fondi strutturali, che la Commissione ampiamente promuove.

Le competenze e le organizzazioni di amministrazioni locali impegnate nello sviluppo urbano potranno essere spese sia per partecipare a bandi tradizionali, ma a maggior ragione potranno essere esaltate dove alle città venga riconosciuta la possibilità di utilizzare i fondi di sviluppo urbano per il tramite di un Investimento Territoriale Integrato (ITI) o istituti attuativi dello sviluppo locale di tipo partecipativo, ambiti in cui la potenzialità della nuova

regolazione a favore degli strumenti finanziari sarebbe una leva esercitabile direttamente anche dagli amministratori locali. Un "*placed based approach*" e una *governance* integrata non sono solo opzioni attuative, sono anche indirizzi che la Commissione ha assunto con sempre maggiore rilevanza regolamentare e con una considerazione sempre più marcata nel tempo.

Purtroppo, in base alle prime analisi dei Programmi Operativi per il 2014-2020, non sembra che l'enfasi della scorsa programmazione per gli strumenti finanziari trovi riscontro anche per questo nuovo ciclo. In termini di volumi complessivi si registra una flessione delle dotazioni attribuite agli strumenti finanziari, con una contrazione per lo più alimentata dai PON nell'ordine di oltre 500 milioni di euro. I POR, benché complessivamente sembrano mantenere i budget dello scorso periodo di programmazione, presi singolarmente mostrano forti asimmetrie nella scelta degli strumenti e negli stanziamenti assegnati, differenze che, peraltro, non sono riconducibili ai contesti socioeconomici di riferimento. L'analisi non può ancora ritenersi attendibile, sia perché evasa sui POR non ancora approvati dalla Commissione, sia perché la scelta definitiva sulla volontà di programmare strumenti finanziari o sulla loro modalità attuativa è forzatamente subordinata all'elaborazione delle valutazioni *ex-ante* richieste dai Regolamenti. Certo, se dovessero confermarsi queste scelte, si perderebbe un'occasione per fare delle difficoltà del passato un vantaggio per il futuro, ma soprattutto si contraddirebbe l'indirizzo della Commissione e si opererebbe in controtendenza rispetto all'approccio che molti altri Paesi membri stanno sviluppando.

Per quanto riguarda lo sviluppo urbano è prematuro fare delle considerazioni, considerato che la rilevazione dell'applicazione di strumenti finanziari a queste politiche è meno immediata. Si può però osservare come sia scomparsa la previsione di ricorrere all'iniziativa JESSICA e questo, oltre a pesare in termini di giudizio e mancato apprezzamento sul Program-

ma, rischia di non essere coerente con il *gap* d'investimenti che si registra in Italia e con l'impossibilità di affrontarlo con l'approccio tradizionale, a cui il primo paragrafo ha dedicato una specifica riflessione.

Chi avesse prestato attenzione al pesante percorso di elaborazione di tutta la programmazione comunitaria e avesse analizzato il documento "Metodi e obiettivi per un uso efficace dei fondi comunitari 2014-2020", oltre all'Accordo di Partenariato, avrebbe notato che il richiamo a favore degli strumenti finanziari del Governo è risultato sicuramente meno ridondante e incisivo di quello comunitario ed è quasi assente per gli interventi relativi allo sviluppo urbano. Il potenziale disimpegno da tale forma d'intervento potrebbe essere l'esito scontato di questo scarso *commitment* per la finanza nei fondi strutturali e, nello specifico, per la finanza innovativa a supporto degli investimenti delle città. Anche l'attitudine a trascurare l'impiego di strumenti di gestione integrata degli investimenti e di strumenti di sviluppo locale partecipativo - che risulta da una prima lettura dei Programmi - sottrarrebbe alle amministrazioni locali uno spazio ideale di applicazione degli strumenti finanziari, oltre a rappresentare una contraddizione rispetto all'enfasi fortemente sussidiaria promossa da tutti i documenti comunitari e ciò vale anche se si rendesse necessario verificarla alla luce della versione definitiva degli stessi e dei primi passi attuativi.

IFEL Fondazione ANCI
Istituto per la Finanza
e l'Economia Locale

Piazza San Lorenzo in Lucina, 26
00186 Roma
Tel. 06.688161
Fax 06.68816268
info@fondazioneifel.it
www.fondazioneifel.it

ISBN 978-88-6650-120-6



9 788866 501206