

# Al via il Piano Juncker opere per 315 miliardi

Eugenio Occorsio

Dopo quasi un anno di preparativi, è pronto a partire il piano Juncker per gli investimenti in Europa: 315 miliardi previsti per centinaia di progetti in tutti i 28 Paesi da qui a tre anni nei settori più diversi, dalle infrastrutture alle start-up e alle piccole

imprese. A gestire le iniziative sarà la Bei che si baserà su una forte cooperazione con le banche di sviluppo nazionali, per l'Italia la Cdp. Non mancano però i dubbi sulla fattibilità dell'intero programma: la base di partenza è infatti costituita da un fondo di dotazione di soli 21 miliardi.

a pagina 4

## Il piano Juncker ai blocchi di partenza obiettivo 315 miliardi di investimenti

FINALMENTE AL VIA IL MAXI PROGETTO DELLA COMMISSIONE DI BRUXELLES PER RILANCIARE LA CRESCITA E LA COMPETITIVITÀ. MA IL CAPITALE INIZIALE SARÀ DI SOLI 16 MILIARDI E GENERA DUBBI L'EFFETTO LEVA CON CUI SI CONTA DI COINVOLGERE I PRIVATI

Eugenio Occorsio

*Bruxelles*

Come in tutte le vicende comunitarie i tempi sono piuttosto lunghi. Il piano Juncker da 315 miliardi destinato a risolvere la cronica carenza di investimenti in Europa, vista come causa prima della stagnazione economica che interessa tutto il continente, è stato annunciato il 26 novembre dell'anno scorso. L'Ecofin l'ha approvato il 17 febbraio. La commissione ha varato il sofferto emendamento al bilancio per finanziarlo l'8 maggio. La Banca europea degli investimenti, che sarà il braccio operativo del piano, ha sottoscritto ufficialmente l'accordo con la commissione il 20 luglio. Lungo tutta l'estate ha preso il via l'European fund for strategic investments (Efsi), che sarà una delle nuove sigle con cui dovremo diventare familiari dopo l'Esms, l'Efsf e via dicendo, e che identifica il pool di denaro affidato materialmente alla Bei. Ora finalmente, nella seconda metà di settembre il piano dovrebbe diventare operativo. Parte con un carico non indifferente di perplessità e distinguo, ma insomma sembra proprio che ci siamo. Vediamo allora per

punti di cosa si tratta.

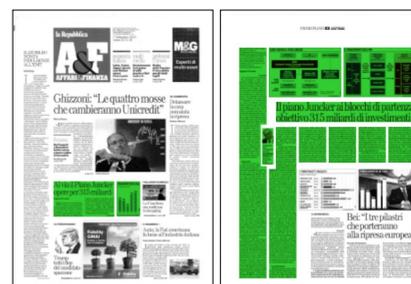
### Il progetto

Negli ormai sette anni dell'inizio della crisi finanziaria gli investimenti fra pubblici e privati sono scesi del 20% in Italia, del 45% in Spagna, del 18% in Olanda e del 17% nella media europea. Nella stessa Germania, malgrado il vistoso surplus, non sono aumentati più del 4%, e del 2% in Francia. Nel complesso, secondo i calcoli della commissione, la perdita di investimenti è stata pari a 550 miliardi fra il 2007 e il 2014. «Erano anni che si chiedeva un deciso intervento europeo», ricorda Fabrizio Saccomanni, ministro del Tesoro fino al febbraio 2014 e oggi docente alla Luiss. «Il problema è che il piano che infine è stato varato probabilmente doveva essere di dimensioni maggiori visto che deve rilanciare gli investimenti e insieme colmare il gap infrastrutturale che esiste in tutta Europa, Germania compresa. E poi doveva essere accompagnato da una serie di disposizioni per integrare mercati quali l'energia, i trasporti, le telecomunicazioni. Tutti settori che continuano ad avere regole e specifiche diverse nei vari Paesi, il che complica la possibilità di investimenti transnazionali».

Oltretutto, sulle reali dimensioni del progetto esistono diffuse perplessità. La cifra di 315 miliardi in tre anni è il punto di arrivo, ma il punto di partenza è molto lontano: il fondo di dotazione è infatti di non più di 21 miliardi, 16 dal bilancio Ue e 5 da quello della Banca europea degli investimenti (Bei), che avrà il ruolo operativo di tutta l'operazione. A regime, il piano Juncker costituirà un quarto delle attività del-

la Bei (80 miliardi di finanziamenti nel 2014), presso la quale il fondo Efsi di cui si parlava all'inizio è "alloggiato". Senonché i 16 miliardi della Ue sono sì impegnati ma verranno erogati su base triennale, poco più di 5 l'anno, e inoltre non sono se non in minima parte denari "freschi" bensì "ritagli" di varie voci di bilancio, compresi i fondi regionali strutturali (che sono tutta un'altra partita).

In ogni caso, la chiave è l'effetto-leve. Tutti gli investimenti saranno cofinanziati pubblico-privati e per una lunga lista di progetti che altrimenti non sarebbero potuti partire per carenza di finanziamenti privati si confida nel fatto che gli imprenditori siano incoraggiati dall'essere in compartecipazione con la Bei (tipicamente la quota europea sarà del 15-20% ma si potrà arrivare in qualche caso fino al 50%). Per di più questa garantisce la "prima perdita": se il progetto va male la Bei coprirà le perdite fino all'ammontare del suo intervento. Va aggiunto che i 21 miliardi del "fondo Juncker" sono una posta di bilancio della Bei "sotto la linea": non incidono cioè, se ci dovessero essere perdite considere-



voli, sullo stato patrimoniale della banca, che così non rischia di perdere la sua tripla A di rating e quindi potrà entrare in operazioni ragionevolmente più rischiose senza pericoli. «Ci sono diversi motivi per essere scettici, questo non sarà lo sperato "Growth Pack", però il cambiamento di direzione rispetto all'ortodossia di marca tedesca che vedeva nel rigore di bilancio l'unico parametro di riferimento, è rimarchevole», commenta Rainer Masevera, anch'egli ex-ministro economico (del Bilancio nel governo Dini del 1995-96). «Se il piano riuscirà, sarà uno dei pilastri della ripresa europea a fianco dell'Unione Bancaria, delle misure monetarie della Bce e della Capital Markets Union che è in preparazione. Né va sottovalutata la scossa per l'efficienza: in diversi Paesi europei fra cui l'Italia, in media solo metà degli investimenti sostenuti nel settore pubblico si traduce in accumulazione di asset produttivi a causa di inefficienze, sprechi, corruzione e criminalità organizzata».

### Come funziona

Alla Bei possono essere inviate domande di cofinanziamento a valere sull'Efsi in un'ampia serie di settori, dalle infrastrutture (trasporti, energia, digitale) alla formazione, dalla salute alla ricerca e sviluppo, fino a iniziative ancora più innovative realizzate da piccole imprese. I progetti verranno vagliati con un doppio livello di governance dallo *steering board* e dall'*investment committee* della Bei, in ognuno dei quali ci sarà una solida rappresentanza della commissione Ue nonché degli Stati membri. Un'attenzione tutta speciale sarà riservata come si diceva alle piccole imprese, alle quali è previsto che siano destinati 75 miliardi dei 315 complessivi. È cruciale accrescere il ruolo delle Pmi nei finanziamenti europei perché, a differenza di quanto si crede, è opinione diffusa presso l'Unione europea che nelle imprese minori ci sia una maggior reattività dal punto di vista occupazionale. Le

Pmi sono le prime a licenziare quando la congiuntura si fa negativa ma anche le prime ad assumere quando si intravede la crescita. In particolare per le piccole imprese, la Bei gestirà l'Efsi in congiunzione con il Fei (Fondo europeo degli investimenti), un altro degli strumenti di cui già dispone e che è specializzato appunto nei finanziamenti ai progetti delle imprese minori ed è dotato di una robusta task-force di 300 fra ingegneri e tecnici (più del 10% della forza lavoro complessiva della Bei) in grado di svolgere tutta la consulenza necessaria a compensare l'incapacità progettuale che è uno dei punti deboli delle Pmi (ma anche delle amministrazioni pubbliche alle quali pure si rivolge quest'unità di advisory).

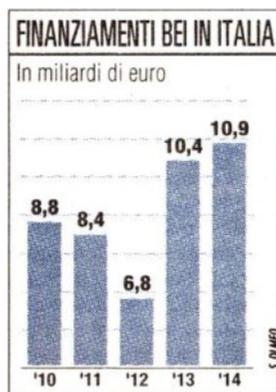
Il problema è ancora una volta la necessità di una massiccia compartecipazione dei privati nei progetti prescelti. Qui un elemento favorevole può essere l'attuale situazione globale: ovunque i tassi sono bassissimi, e ora sta aumentando il rischio di investire in tanti Paesi a partire da Cina, Russia e Brasile. Visto che questa partecipazione privata avverrà spesso a fronte dell'emissione di titoli, operazione per operazione, recanti un interesse proporzionale alla rischiosità dell'investimento ma comunque più alto dei tassi correnti di mercato, un investitore potrà essere interessato a investire qui anziché altrove, tanto più che c'è la garanzia della Bei. «La situazione è più favorevole rispetto a qualche anno fa», ricorda Angelo Baglioni, economista della Cattolica di Milano e della *voce.info*. «Allora la commissione emise i *project bond*, qualcosa di simile ai meccanismi di garanzia ora approntati, anch'essi garantiti, che ebbero però ben scarsa fortuna almeno in Italia. In ogni caso non va dimenticato che la garanzia europea è solo per la "first loss" e che le eventuali perdite superiori ricadrebbero sull'investitore privato». D'altro canto se è la Bei, e quindi la commissione, a garantire le perdite di un'iniziativa fino all'ammontare del suo

impegno, questo di per sé conferisce all'iniziativa stessa un'affidabilità maggiore pur in presenza di un rischio ragionevolmente superiore alle operazioni abitualmente finanziate.

### L'Italia

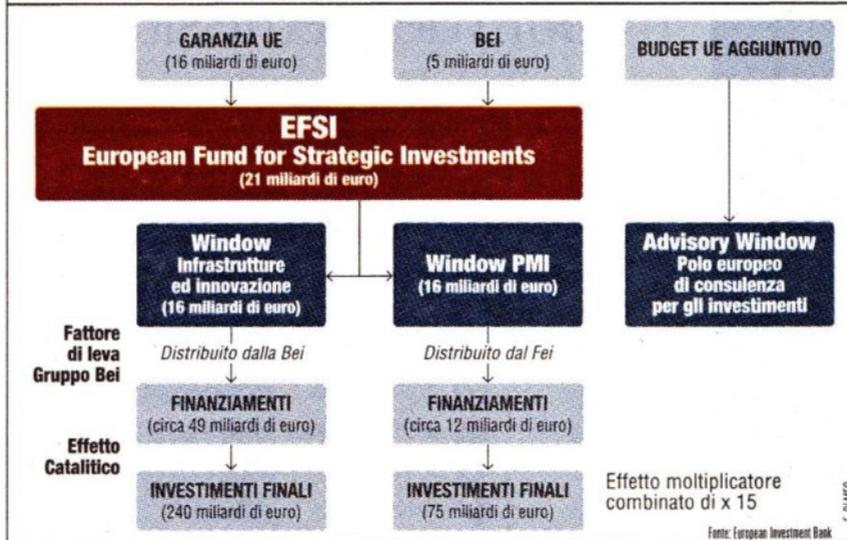
Per il nostro Paese il piano fornisce un'insperata opportunità. «È in corso a Bruxelles la difficile trattativa sull'ulteriore flessibilità che il governo italiano chiede per poter avere più margini di manovra», spiega Brunello Rosa, capo economista del Roubini Global Economics. «La flessibilità viene concessa di regola sulla base di tre clausole: quella delle circostanze eccezionali, quella delle riforme strutturali, quella degli investimenti. Visto che l'Italia si è già giocata le prime due carte, in occasione della prolungata recessione e dello sforzo riformatorio del governo Renzi, il piano Juncker offre l'occasione per agire sulla base della terza clausola, quella degli investimenti. Sempre che il Paese sia in grado di approntare un'efficiente capacità progettuale magari cogliendo l'opportunità della consulenza della Bei». La banca peraltro è già molto attiva in Italia: solo dal 2008, anno di inizio della crisi, ha finanziato operazioni per circa 70 miliardi con investimenti attivati pari a 200 miliardi, per progetti andati a tutte le regioni. Ora l'occasione è preziosa soprattutto per il Mezzogiorno, dove la mancanza di progettualità è più grave. Intenzione della commissione, che già ha destinato oltre 20 dei 30 miliardi di fondi regionali per la programmazione 2014-20 alle quattro regioni d'intervento (Calabria, Campania, Sicilia, Puglia), è quella di promuovere molti più progetti di quelli previsti. Si conta sull'attività di consulenza prevista dal piano Juncker (sempre a carico della Bei), per la quale la commissione intende realizzare qualcosa di simile agli hotspot per i migranti nel Sud del Paese, cioè delle stazioni attrezzate con esperti europei che affiancano i team nazionali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

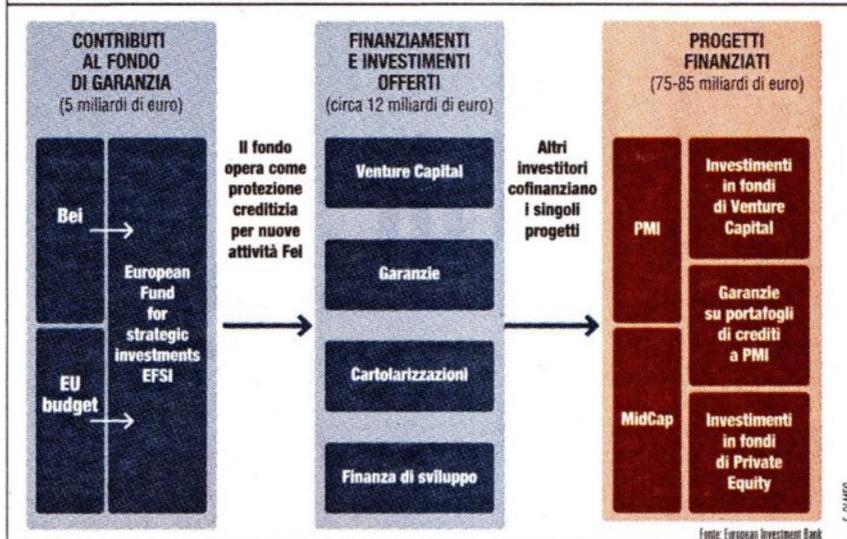


I finanziamenti Bei dal 2010

## COME FUNZIONA IL PIANO JUNCKER

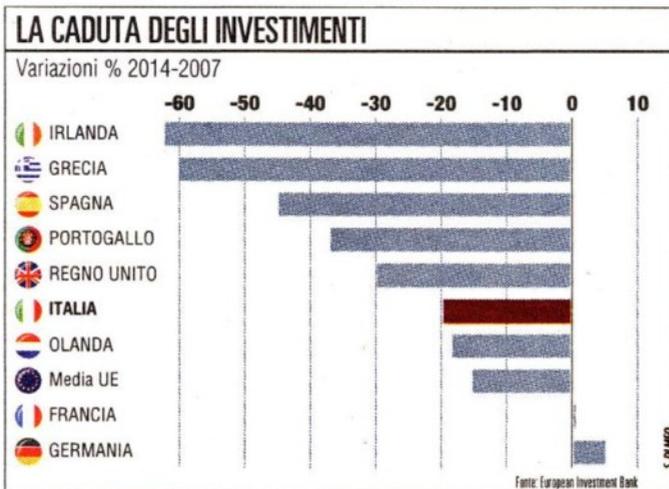


## IL FINANZIAMENTO DELLE PMI



**[ IL CASO ]**

**L'èperimento pilota della banca dell'Emilia-Romagna che dovrebbe far da guida all'intera politica creditizia per le Pmi**



Il mandato che Pierre Moscovici e Jyrki Katainen, rispettivamente commissario per gli Affari monetari e vicepresidente della commissione con la delega per lo sviluppo industriale, hanno affidato all'Efsi, il maxi-fondo del piano Juncker che sarà gestito dalla Bei, è preciso: oltre a intervenire sul finanziamento delle infrastrutture, per il quale c'è già l'importante partita dei fondi regionali gestita invece dal commissario Corinna Cretu, il nuovo progetto Juncker deve fare attenzione alle Pmi. Alle quali, facendo il calcolo secondo il meccanismo dei



1



2



3

I commissari europei **Pierre Moscovici** (1); **Jyrki Katainen** (2), vicepresidente della commissione con la delega per l'Industria; **Corinna Cretu** (3)

moltiplicatori, andranno 75 miliardi contro i 240 per le infrastrutture. E la Bei, che ha già finanziato nel nostro Paese 70mila operazioni delle Pmi nei soli anni dal 2008 ad oggi, ha appena concluso un accordo-pilota con la Bper, la Banca popolare dell'Emilia-Romagna. In base all'intesa, la Bper destina 100 milioni al finanziamento delle Pmi con la garanzia della Bei, che ha così impegnato una prima tranche dei fondi Juncker. Ciò significa che la banca emiliana realizzerà una serie di investimenti a favore delle piccole aziende, e se essi genereranno perdite, queste verranno prese in carico dalla Bei. Così facendo, i 100 milioni in questione resteranno fuori dalla contabilità della Bper ai fini dei ratios e degli altri indicatori di solidità stabiliti presso la Bce e le altre autorità di settore. È un accordo pilota che, nelle intenzioni della commissione, potrebbe essere replicato da almeno altre trenta banche italiane, nonché ovviamente "esportato" negli altri Paesi. Non è la prima volta in cui un'iniziativa in Italia riceve un'attenzione speciale da Bruxelles: anche il rapporto con la Cassa depositi e prestiti è visto come uno dei più produttivi fra tutti quelli che l'istituzione finanziaria comunitaria ha in corso con le banche di sviluppo nazionali. Con la Cdp il meccanismo è più semplice: si individuano insieme - Bei e Cdp - delle iniziative da finanziare e poi si finanziano in parti uguali. Ma il rapporto con la Cdp va oltre: è continuo per esempio lo scambio di funzionari, che trascorrono stage di uno-due anni nelle sedi di Roma e Lussemburgo dei due istituti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il presidente della commissione europea **Jean-Claude Juncker**: ha lanciato il maxi-piano per gli investimenti



Nelle foto piccole qui sopra alcuni dei settori d'intervento del piano Juncker. Da sinistra: le reti di telecomunicazione digitali; la piccola industria; le energie rinnovabili; le infrastrutture e i trasporti