

Titolo originale

BOOSTING INVESTMENT IN SOCIAL INFRASTRUCTURE IN EUROPE

Traduzione dall'inglese
A CURA DELLA REDAZIONE

COPYRIGHT © 2018 BY EUROPEAN UNION
PER L'EDIZIONE ITALIANA
COPYRIGHT © 2018–2019 BY PIER PAOLO BENEDETTO

EAN 978-88-8463-037-7 ISBN 88-8463-037-1

Lieve Fransen
Gino del Bufalo Edoardo Reviglio
New Deal per l'Europa

RAPPORTO DELLA HIGH LEVEL TASK FORCE SU COME RILANCIARE
LE INFRASTRUTTURE SOCIALI IN EUROPA

INTRODUZIONE DI ROMANO PRODI E EDOARDO REVIGLIO
POSTFAZIONE DI CHRISTIAN SAUTTER
PREFAZIONE DI LAURENT ZYLBERBERG



TREVESACADEMICS

NOTE BIOGRAFICHE

LIEVE FRANSEN è dal 2015 consulente di alto livello in materia di politica sociale e sanitaria per diverse istituzioni, aziende e think tank. Di recente ha organizzato importanti eventi sull'implementazione degli SDG con il settore privato.

È un medico specializzato in salute pubblica e politiche sociali in tutto il mondo. Ha un dottorato in politiche sociali all'università di Anversa ed è l'autrice di molte pubblicazioni scientifiche e politiche.

Figura riconosciuta a livello dirigenziale in diversi dipartimenti della Commissione della Ue per lo sviluppo, il commercio, le relazioni esterne, comunicazione, affari sociali e occupazione. È stata direttrice per la politica sociale, la strategia europea per il 2020 e il semestre europeo nella Commissione europea fino a maggio 2015 e ha lanciato il pacchetto di investimenti sociali e le raccomandazioni di investire per l'infanzia nel 2013. È stato membro della task force del G8 per l'investimento ad impatto sociale e l'innovazione sociale nell'UE.

Ha un'esperienza considerevole nelle relazioni esterne e nelle politiche e istituzioni europee e ha lavorato a lungo con l'ONU e la Banca mondiale, nonché con imprese ed enti del settore privato. Ha formulato politiche basate su prove di investimento sociale e innovazione, pensioni, salute e assistenza sanitaria, HIV e popolazione. È stata la fondatrice del Fondo globale per l'assistenza, la malaria e la tubercolosi ed è stata presidente del Consiglio di amministrazione che rappresenta i donatori.

Ha lavorato come medico e ricercatore clinico e di salute pubblica e salute pubblica internazionale nei paesi in via di sviluppo e in Europa. con ruoli di consulente di salute pubblica presso il Ministero della salute in Mozambico, Kenya, Ruanda, Senegal, India e Isole di Capo Verde.

ha ricevuto numerosi premi e riconoscimenti per i suoi traguardi raggiunti durante la sua vita ed è membro di numerosi consigli di amministrazione di tutto il mondo.

GINO DEL BUFALO attualmente, economista senior e analista finanziario nell'unità di progetti europei e internazionali all'interno del dipartimento Public Affairs della Cassa depositi e prestiti.

Autore di numerosi saggi scientifici concernenti Sistema bancario e regolamentazione finanziaria, mercato dei capitali e strumenti finanziari innovativi, investimenti a lungo termine (debt & equity), strumenti per le PMI e finanziamento all'export.

Membro del gruppo di esperti finanziari di HLTF, costituito su iniziativa di ELTI e appoggiato dalla Commissione europea. Dal 2003 al 2011 ha rivestito la posizione di Senior Investment Officer del Dipartimento di Finanza di progetto della Cassa depositi e prestiti. Membro del Comitato scientifico di analisi rischi delle transazioni delle partnership pubblico.privato nel 2005-2006. In precedenza ha ricoperto diverse posizioni quali Vice presidente della divisione Global Corporate e Investment Banking di Deutsche Bank, analista finanziario nei servizi Financial Advisory di KPMG/Berlino) e ING Financial markets (Francoforte/Londra). Laureato con lode in "Scienze Economiche e Bancarie" (Facoltà di Economia e Scienze bancarie dell'Università di Siena), con borse di studio in economia presso l'Università di Barcellona e Londra.

EDOARDO REVIGLIO è Capo Economista presso la Cassa depositi e prestiti (CDP). È docente di economia alla LUISS e Presidente dell'International University College di Torino. In precedenza ha coperto vari incarichi nella pubblica amministrazione. È stato Capo dell'Ufficio Studi dell'IRI (2000-2001); Consulente presso il Consiglio degli Esperti del Dipartimento del Tesoro al Ministero dell'Economia e delle Finanze (2001-2006); e Consulente del Ministro dell'Economia e delle Finanze per gli Affari Internazionali (2007-11). Ha compiuto i suoi studi negli Stati Uniti presso la Yale University dove si è laureato in filosofia, e successivamente specializzato in matematica, ed in Inghilterra, dove è stato ricercatore presso il dipartimento di matematica del Imperial College di Londra fino al 1994. Ha insegnato in varie università italiane ed estere.

ROMANO PRODI. HLTF CHAIR. Ha studiato all'Università Cattolica di Milano, dove si è laureato *cum laude* nel 1961 in Giurisprudenza,. Si è quindi specializzato alla London School of Economics, È stato *visiting professor* presso la Harvard University e presso lo Stanford Research Institute.

Professore ordinario (1971-1999) di Economia e Politica industriale alla Facoltà di Scienze Politiche dell'Università di Bologna..

Dal 1974 al 1978 ha presieduto la Società Editrice Il Mulino. Nel 1981 ha fondato Nomisma, una delle principali società italiane di studi economici,. Dal novembre 1978 al marzo 1979, Ministro dell'Industria. Dal novembre 1982 all'ottobre 1989, presidente dell'Istituto per la Ricostruzione Industriale (IRI),. Presidente del Consiglio dal maggio 1996 all'ottobre 1998

Marzo 1999 Presidente della Commissione europea

Presidente del Consiglio dal 17 maggio 2006 fino all'8 maggio 2008.

Dal 12 settembre 2008 al 31 gennaio 2014 ha presieduto il Gruppo di lavoro ONU-Unione Africana sulle missioni di peacekeeping in Africa.

Dal febbraio 2009 è Professor at-large alla Brown University (USA).

Dal 2010 è Professore alla CEIBS (China Europe International Business School) in Shanghai.

Dal 2017 è membro dell'Academy of Arts and Sciences (Cambridge, Massachusetts, USA)

CHRISTIAN SAUTTER. HLTF CO CHAIR

Si è laureato all'École Polytechnique e successivamente all' Institut d'études politiques de Paris e all'ENSAE. Presidente di France Active dal 2001, Christian Sautter è stato Segretario di Stato per il Bilancio, sotto l'autorità di Dominique Strauss-Kahn, prima di succedergli come Ministro dell'Economia, delle Finanze e dell'Industria dal 1999 al 2000..

Inoltre:

1965-1971: amministratore dell'Istituto nazionale di statistica e studi economici, responsabile degli studi per il piano;

1971-1972: residente della Casa franco-giapponese a Tokyo;

1976: fondatore del Centro di ricerca sul Giappone contemporaneo;

1980-1981: direttore del Centro per studi prospettici e informazioni internazionali (CEPII);

1981-1982: Consigliere tecnico per gli affari economici internazionali presso il Segretariato generale della Presidenza della Repubblica;

1982-1985: Vice Segretario Generale della Presidenza della Repubblica;

1985: ispettore generale delle finanze;

1988-1990: Vice Segretario Generale della Presidenza della Repubblica;

1990-1993: prefetto della regione dell'Île-de-France, prefetto di Parigi;
1991-1993: Presidente del Syndicat des transports parisiens;
2001-2008: vicesindaco di Parigi, responsabile delle finanze per lo sviluppo economico e l'occupazione;
2008-2014: Vice Sindaco di Parigi, responsabile Occupazione, Sviluppo economico e Attrattiva internazionale.

LAURENT ZYLBERBERG. Presidente ELTI (Association Long Term Investors). E' Direttore delle Relazioni Istituzionali, Internazionali ed Europee, Gruppo Caisse des Dépôts e Presidente del Consiglio di Gestione, Fondo Marguerite Ha conseguito un dottorato (1992) in sociologia e scienze politiche sulla storia dell'urbanismo nella regione di Parigi. Consigliere politico per vari ministri (Ministero dell'Interno, Difesa, ufficio del Primo Ministro, affari sociali) dal 1989 al 1993, nel frattempo ha insegnato all'Università di Sorbona scienze politiche e diritto pubblico. È stato poi Consigliere per gli Affari Sociali presso l'Ambasciata di Francia a Londra fino al 1996 quando si è trasferito a Bruxelles per dirigere l'ufficio europeo della società di lobbying *Euroconsultants*. Tornato a Parigi nel 1998, è entrato a far parte di France Telecom Group come direttore marketing per i servizi pubblici, poi direttore per gli affari parlamentari. Nel 2005 ha ricoperto il ruolo di Direttore delle relazioni con i dipendenti, dapprima a livello internazionale per l'intero Gruppo Orange. Nel 2011, è stato nominato amministratore delegato di Orange Vietnam ed è tornato in Francia nel 2013, quando è diventato Group Chief Compliance Officer. Dall'ottobre 2013 è vicepresidente esecutivo responsabile degli affari pubblici e della cooperazione europea e internazionale di Caisse des Dépôts. È membro di entrambi i comitati di gestione (Caisse des Dépôts Group e Caisse des Dépôts Public Establishment).

HIGH-LEVEL TASK FORCE

La Task Force di alto livello (HLTF) in materia di investimenti nelle infrastrutture sociali in Europa è stata avviata dall'Associazione europea degli investitori a lungo termine (ELTI). È presieduta da Romano Prodi e Christian Sautter e composto da rappresentanti della Commissione europea, della Banca

europea per gli investimenti, dalla Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa, numerose banche nazionali di promozione, associazioni e esperti del settore sociale. La missione dell'HLTF è di attirare l'attenzione politica sul ruolo cruciale delle infrastrutture sociali e servizi connessi, con l'obiettivo di migliorare gli investimenti pubblici e privati in questo settore. Vengono presi in considerazione investimenti a lungo termine, flessibili ed efficienti in materia di istruzione, sanità e alloggi a prezzi accessibili essenziali per la crescita economica dell'Unione europea (UE), il benessere della sua popolazione e il passaggio positivo verso la convergenza verso l'alto nell'UE.

∞

In memoriam di

Philippe Maystadt, già Ministro delle finanze del Belgio e Presidente di European Investment Bank, che è mancato nel dicembre 2017. Il suo sostegno e contributo all'iniziativa è stato incalcolabile e la sua presenza e intuizioni ci mancano profondamente

∞

Romano Prodi CHAIR Christian Sautter CO-CHAIR

Benjamin Angel Antonella Baldino Guido Bichisao Thomas Bignal Giorgio Chiarion Casoni Jérôme Hamilius Lieve Fransen Lutz-Christian Funke Edoardo Reviglio Valeria Ronzitti Bernadette Ségol Jonathan Watson Eva Witt Luk Zelderloo Eugene Zhuchenko Laurent Zylberberg

HLTF Secretariat

Helmut von Glasenapp Michael Feith Edoardo Reviglio Jonathan Watson

WORKING GROUP 1

Baseline evidence on social infrastructure. Lieve Fransen – Chair

WORKING GROUP 2

Financing social infrastructure. Edoardo Reviglio – Chair

EXPERT WG1

Jo Armstrong, Paolo Battaglia, Raluca Bunea, Andrea Ciarini, Gwen Dhaene, Michael Feith, Enrico Giovannini, Anton Hemerijck, Sarah Lynch, Maria Elena

Perretti, Alice Pittini, Kees Slingerland, Adam Wilkinson, Jonathan Watson, Daniel Wisniewski.

Experts WG2

Filippo Addarii, Tjitte Alkema, José Aubourg, Claudio Bruno, Laurent Capolaghi, Matteo Cuda, Gino del Bufalo, Antonio Durán, Georgia Efremova, Sylvain Giraud, Gianluca Gustani, Georg Inderst, Federico Merola, Gunnar Muent, Maria-Jose Peiro, Thiebaut Weber.

Riconoscimenti speciali

Claudio Bruno per aver dato idee chiave ed elaborato parti del documento, Lorenzo Zambernardi (assistente personale del Chair Romano Prodi) per il contributo cruciale al successo dell'iniziativa e Michael Feith per la guida di rilevante rilievo scientifico nel preparare il rapporto.,

PREFAZIONE

L'Associazione europea degli investitori a lungo termine (ELTI) è stata istituita nel 2013 per sostenere un ambiente finanziario positivo e un nuovo quadro di investimento in Europa. Un anno fa, con il sostegno dei suoi 27 membri, l'associazione ha deciso di avviare una task force ad alto livello sulle infrastrutture sociali (SI) presieduta da Romano Prodi e da Christian Sautter.

L'infrastruttura sociale è tra gli obiettivi principali dell'ELTI. In effetti, è fondamentale per la società, sebbene difficile da misurare, genera esternalità positive; possiede tutte le caratteristiche particolari degli investimenti a lungo termine; e rappresenta un campo chiave in cui è necessaria l'interazione efficiente e produttiva tra attori pubblici e privati.

C'è un grande divario tra i bisogni e il denaro reale mobilitato. Il rapporto, guidato dalla Task Force di alto livello, è molto utile in quanto mostra dove ci sono colli di bottiglia e "piccole pietre nei panni".

Acceleratore, freni e deterrenti sono chiaramente stabiliti e, quindi, tutti i partecipanti coinvolti sanno esattamente dove possono essere più efficienti.

Questo rapporto può essere considerato come un primo passo per identificare una nuova classe di asset per gli investitori europei che cercano di effettuare investimenti a lungo termine, chiunque essi siano: nazionali ed europei, istituzioni promozionali, naturalmente, o anche istituzioni finanziarie private che cercano per diversificazione e rendimenti costanti e per avere un impatto sociale.

Fornendo raccomandazioni classificate in tre categorie: politiche, politiche e vittorie rapide, questa relazione è ambiziosa e pragmatica. Pertanto, siamo molto orgogliosi di aver lanciato questa iniziativa che, sono sicuro, sarà una pietra miliare per gli investitori a lungo termine in Europa.

Laurent Zylberberg

UN NEW DEAL PER L'EUROPA

Rilanciare le infrastrutture sociali

Dopo dieci anni di bassa crescita e recessione l'Europa vive una "crisi di identità". Le grandi trasformazioni della nuova rivoluzione industriale, insieme al nuovo contesto geo-politico, colpiscono l'occupazione, soprattutto quella giovanile. Le prospettive della demografia preoccupano il futuro delle famiglie. Finora lo stato sociale non ha ridotto le risorse a disposizione dei cittadini. Tuttavia, i bisogni crescenti ne hanno accresciuto la domanda. Secondo i dati dell'Eurostat (2017) circa 145 milioni di persone, pari a quasi il 30% della popolazione dell'Unione sono a rischio di povertà o di esclusione sociale. È aumentata la divergenza tra le regioni più ricche e quelle più povere dell'Unione. La classe media è riuscita, in parte, a sostenere la crisi facendo ricorso al risparmio accumulato negli anni, spesso nei decenni passati. Ora è in difficoltà e le aspettative sono tutt'altro che rassicuranti. Questo incide sui consumi e sulla crescita. Incide anche sul benessere e la tranquillità dei cittadini. Per la prima volta, dal secondo dopoguerra, le nuove generazioni potrebbero essere più povere di quelle precedenti. Le difficoltà economiche alimentano i movimenti populistici e sovranisti. L'Europa deve reagire con coraggio.

Eppure l'Unione europea è ancora tra le aree più prospere del mondo. La coesione sociale è tra le più alte del pianeta. Forse mai nella storia dell'umanità si è riusciti a costruire un periodo di pace così lungo. La guerra tra gli stati europei non è più un'opzione. Lo stato di diritto, anche se sotto pressione in alcune nazioni, è una garanzia che diamo ormai per scontata. La creazione di una unione di stati della dimensione dell'Europa è una conquista che in molti ci invidiano. La Brexit ha dimostrato che è meglio stare nell'Unione che uscirne. Ha anche dimostrato che l'Europa è unita.

Bisogna quindi essere coraggiosi ed ottimisti. Bisogna gestire il presente, ma preparaci per un futuro complesso e pieno di incognite. L'Europa nel mondo è ancora una "potenza tranquilla". Malgrado l'individualismo in questi decenni

sia stata la cifra della nuova ideologia economica, solidarietà e senso della comunità sono ancora diffuse. Bisogna riportare l'Europa nei nostri cuori e, insieme, bisogna agire con l'ottimismo della ragione. L'Unione ha sempre dato il suo meglio quando le condizioni si facevano più difficili. Ci auguriamo che sia così anche questa volta. Certo uno dei problemi che dovrebbe essere affrontato con una certa urgenza nel sistema di governance europea è l'eccessivo potere del Consiglio rispetto alla Commissione. Il primo, che raduna i capi di Stato e di Governo, tende ad acuire le tensioni tra stati nazionali. La seconda, che ha una conformazione molto più eterogenea, permette di affrontare i problemi dell'Europa nel suo insieme, attenuando, almeno in parte, le divergenze nazionali.

Una delle grandi priorità politiche è il rafforzamento ed il rilancio dell'Europa Sociale. E quando parliamo di Europa sociale non intendiamo solo gli investimenti sociali, ma anche le infrastrutture necessarie per gestire la domanda dei servizi sociali, che aumenta e cambia natura. Su questo tema, insieme alla Commissione europea e all'associazione delle banche promozionali e pubbliche europee, abbiamo lavorato lo scorso anno con una quarantina di esperti e prodotto un Rapporto su come rilanciare le infrastrutture sociali in Europa.¹ Il documento ha avuto una circolazione ed un riconoscimento che francamente non ci saremmo aspettati. Perché? Sicuramente perché, in generale, si parla molto di infrastrutture economiche e molto meno di infrastrutture sociali. Le c.d. infrastrutture economiche (trasporti, energia, TLC, ecc.) sono ancora a centro delle politiche di investimento della UE. In parte perché producendo flussi di cassa tramite le tariffe si ripagano in gran parte da sé, e quindi pesano meno sulle finanze pubbliche. E in parte perché sono generalmente opere medio-grandi e quindi attirano, costruttori, imprese, e grandi investitori istituzionali e privati. Le infrastrutture sociali sono opere medio-piccole, granulari, sono finanziate per circa il 90 per cento da risorse

¹ Fransen L. del Bufalo G. and Reviglio E., (2018), *Boosting Investment in Social Infrastructure in Europe, Report of the HLTF Force on Investing in Social Infrastructure in Europe chaired by Romano Prodi and Christian Sautter*, Discussion Paper, 074, January 2018.

pubbliche, richiedono una forte presenza sul territorio con la messa a punto di schemi finanziari innovativi, che spesso le amministrazioni locali non possiedono. Per parte sua Banca Europea degli Investimenti (BEI) non ha risorse sufficienti per essere presente sul territorio di 28 stati membri. Bisogna coinvolgere in modo più attivo le banche promozionali di sviluppo nazionali, che con la BEI possono creare una rete europea di assistenza tecnica per le amministrazioni locali. Inoltre, il consolidamento fiscale le ha penalizzate, tagliando i trasferimenti agli enti locali, riducendo così le risorse pubbliche a favore delle infrastrutture sul territorio. Questo lo consideriamo un errore politico molto grave perché è sul territorio che i cittadini percepiscono di più la presenza (o l'assenza) dello Stato (e dell'Europa) ed è sulle opere medio piccole che si mobilitano il maggior numero di maestranze locali, creando occupazione e crescita.

Il lavoro della HLTF (High-Level Task Force) era diviso in due gruppi di esperti. Il primo composto da scienziati sociali ed il secondo da esperti di finanza. Due mondi che spesso parlano lingue diverse o non si parlano proprio. Questo è stato un elemento molto innovativo del nostro lavoro. Gli scienziati sociali avevano il compito di elaborare gli scenari futuri nei settori della sanità, dell'istruzione e dell'edilizia sociale. Avevano, inoltre, il compito di stimare la spesa in questi settori e il divario (gap) tra quello che si spende e quello che sarebbe necessario spendere nei prossimi anni. Gli esperti di finanza avevano invece il compito di studiare meccanismi innovativi per finanziare queste opere in modo da pesare il meno possibile sulle finanze pubbliche attraverso forme innovative di partenariati pubblico-istituzionali, pubblico-comunità, pubblico-terzo settore, ecc. Infine, era necessario dare raccomandazioni alla Commissione sul ruolo che l'Unione europea e il successore del c.d. Piano Juncker per gli investimenti denominato InvestEU potesse aumentare le risorse a disposizione per le infrastrutture sociali attraverso una serie di nuove soluzioni.

I risultati sono stati molto apprezzati dalla Commissione e dalla società civile ed in larga parte utilizzati per costruire il nuovo piano per gli investimenti europei e per accendere un faro politico sul tema dell'Europa Sociale.

Il futuro sociale dell'Europa

Uno dei temi che preoccupano di più gli studiosi di politiche sociali nei prossimi decenni è la demografia europea. Se oggi gli over-65 sono c.a. il 18 per cento della popolazione nel 2060 saranno c.a. il 30 per cento. Di questi circa il 50 per cento sarà over-80 (e degli over-80 c.a. il 40 per cento, che cresce con il crescere degli anni, ha alta probabilità di soffrire di disturbi, soprattutto mentali, che richiedono cure costanti). La ragione è che la medicina ha fatto straordinari progressi nella cura del corpo, ma non altrettanti nella cura della mente. A meno di progressi importanti della scienza su questo fronte, di cui tutti ci auguriamo, l'invecchiamento della popolazione rappresenta un tema che va affrontato con urgenza. Bisogna prepararsi. Se oggi il rapporto tra chi lavora e chi non lavora, o perché in pensione o perché disoccupato, è pari a 1:4, nel 2060 potrebbe essere pari a 1:2. È dunque necessario fare politiche per la famiglia per incentivare le nascite (gli asili nido e gli alloggi con affitti sostenibili sono tra queste). Bisogna rendersi conto che se non si rinverdisce la popolazione europea, anche attraverso politiche mirate e socialmente sostenibili sul fronte dell'immigrazione, l'Europa rischia un lento declino.

Sul fronte dei giovani vanno studiati nuovi modelli educativi per prepararli a nuovi mestieri. Questo significa non solo ristrutturare le scuole, ma anche i software che gestiscono i nuovi programmi educativi ed i sistemi di connessione. Le infrastrutture scolastiche devono quindi essere considerate come beni sia tangibili che intangibili. Abbiamo bisogno di raggiungere in tempi rapidi la piena copertura del fabbisogno prescolare (asili nido e scuole materne) in tutta Europa. Questo è un fattore decisivo, non solo per la formazione e socializzazione dei giovani, ma anche per l'occupazione femminile.

Infine, abbiamo un gran bisogno di alloggi per i giovani e per le nuove famiglie a costi sostenibili. Solo in Italia la domanda di nuovi alloggi è pari a c.a. 1,6 milioni di nuove unità. Inoltre, è necessario fare in modo che i vecchi ed i nuovi alloggi siano dotati di sistemi di efficienza energetica. Non solo per l'ambiente in generale, ma anche per il costo del riscaldamento, che rischia di diventare proibitivo per chi ha redditi medio-bassi.

Oggi in tutta Europa si sperimentano nuove forme di case-comunità, dove gli anziani sono dotati di un centro medico per i controlli e le emergenze, famiglie di giovani con bambini con asili nido e scuole prescolari ed elementari all'interno della comunità, con la possibilità per i piccoli di giocare con i più anziani e con gli studenti, e altri servizi di vario genere. Si parla di "commons urbani". Si tratta di casi di grande successo, che devono rappresentare i modelli del futuro. Un futuro che dobbiamo incominciare a sperimentare e costruire fin da ora.

Le riforme dei sistemi di protezione sociale europei, in particolare sanità, cura degli anziani e dei minori, istruzione, edilizia sociale, dovrebbero diventare i pilastri per affrontare le grandi trasformazioni che attendono Europa di domani. Infrastrutture sociali di alta qualità offrono benefici ai singoli cittadini ed alla collettività con ricadute positive sulla società e sull'attività economica aumentando la coesione sociale, l'occupazione e la crescita economica. Infrastrutture sociali di bassa qualità, al contrario, possono limitare opportunità sociali ed economiche, fanno sì che i mercati funzionino in modo meno efficiente e marginalizzando alcuni gruppi, generando nuove disuguaglianze e perpetuando disuguaglianze già esistenti.

Quanto si investe e quanto di dovrebbe investire nelle infrastrutture sociali?

In Europa, dal 2007 ad oggi gli investimenti, sia pubblici che privati, sono diminuiti del 20 per cento. Nell'ambito degli investimenti pubblici ben il 75 per cento della riduzione è dovuta al crollo delle opere realizzate dalle

amministrazioni locali che, nella media europea, rappresentano intorno ai 2/3 del totale degli investimenti pubblici.

Secondo recenti stime il fabbisogno italiano per le infrastrutture economiche (energia elettrica, strade, ferrovie, telecomunicazioni, acqua, porti e aeroporti) per il periodo 2016-2040 può essere stimato in 65/70 miliardi di dollari all'anno, per le infrastrutture sociali intorno ai 10/12 miliardi di dollari (Global Infrastructure Outlook, 2018). Ma, dall'inizio della crisi ad oggi la spesa per investimenti pubblici ha subito un vero e proprio tracollo: da 47 miliardi di euro del 2007 a 34 miliardi nel 2017, con una riduzione di circa il 27%. La caduta degli investimenti locali durante gli anni della crisi è stata ben più rilevante e drammatica, pari al 50%, con un con una riduzione ancora più intensa dell'84% dal 2012 al 2018, dovuta principalmente al taglio dei trasferimenti agli Enti locali, seguito dall'inserimento del pareggio di bilancio in Costituzione.

Una riduzione degli investimenti sul territorio di tali proporzioni crea inevitabilmente disaffezione tra i cittadini verso lo Stato (e l'Europa). Impoverisce la struttura sociale e non aiuta a curare le vecchie e nuove povertà. Toglie le speranze e riduce le aspettative. Riduce il lavoro per gli artigiani e per le imprese locali. Il trend va invertito subito, se non vogliamo che il rapporto tra politica e cittadini si deteriori ulteriormente.

I nostri esperti hanno stimato che nella UE-28 si spendono attualmente ogni anno circa 170 miliardi di euro in infrastrutture sociali nei settori della sanità, dell'istruzione e della edilizia sociale. Il gap infrastrutturale minimo è pari a circa 100-150 miliardi all'anno, che rappresenta un gap totale pari a 1,5 trilioni di euro nel periodo 2018-2030.

Secondo il Rapporto la necessità di colmare un tale divario va di pari passo con quella di ridisegnare i sistemi di welfare nazionali. Su questo fronte non mancano idee e proposte. Considerando che i servizi sociali sono anche una

economia con un alto moltiplicatore economico e fiscale, sarebbe il caso di invertire la rotta al più presto.

Come finanziare le infrastrutture sociali in Europa?

Come finanziare sanità, istruzione e edilizia sociale a un costo sostenibile per le finanze pubbliche europee? Il Rapporto propone una serie di soluzioni innovative.

Va premesso, come abbiamo già avuto modo di osservare, che le infrastrutture sociali – a differenza di quelle economiche e nei settori regolati che si possono in larga parte ripagare attraverso i flussi di cassa che provengono dalle tariffe – sono finanziate per oltre il 90% dai bilanci pubblici.

Prevale l'appalto diretto finanziato con prestiti di lungo periodo a costi vicini al costo del debito sovrano. Grazie al QE gli spread tra paesi membri si è molto ridotto. Ma quanto durerà? Inoltre, il debito degli enti locali ha spazi molto ristretti.

Si pongono dunque due questioni. La prima riguarda la possibilità di realizzare investimenti che non pesino sui debiti pubblici. La seconda di fare in modo che i paesi più deboli e più bisognosi di infrastrutture sociali possano finanziarle a costi meno onerosi. Il Rapporto propone alcune soluzioni per ovviare a questi due problemi.

Supponiamo che un Comune o una Regione debba fare un investimento in una infrastruttura sociale ma non abbia spazio sul debito. Può decidere di realizzarlo tramite forme innovative di partenariati pubblico-privato. Se il rischio di costruzione viene trasferito al privato non peserà sul debito. Ma chi pagherà l'opera? L'amministrazione locale attraverso un "canone di disponibilità" che inciderà anno dopo anno sulla spesa corrente, ma non sul debito. Ma il "canone di disponibilità" non sarà più caro del servizio su un debito con tassi quasi "sovrani"? Se il "canone" è ridotto grazie a: (a) un "fondo perduto" nazionale e/o europeo (tramite i fondi strutturali o altri fondi

europei); (b) delle garanzie pubbliche nazionali o europee; (c) degli incentivi fiscali; (d) un qualche “spazio fiscale” attraverso una “clausola per gli investimenti sociali” (e) contributi in natura utilizzando beni del patrimonio pubblico locale (terreni, edifici); e, infine, (f) se il progetto è ben costruito – grazie ad un sistema di “assistenza tecnica” istituzionale che garantisce all’amministrazione che rischi e profitti siano ben distribuiti tra il pubblico e il privato – allora il suo costo potrebbe non essere molto più caro del costo del debito, con due ulteriori vantaggi: (1) non crea nuovo debito pubblico (che peserebbe sulle generazioni future) e (2) si crea un incentivo per l’amministrazione pubblica a tagliare spesa corrente non produttiva e eventuali sprechi a scapito del canone per gli investimenti che invece incide positivamente sulla crescita e produce esternalità positive per la comunità. Questa soluzione si chiama in gergo "Blending" (ovvero mettere insieme risorse pubbliche europee e nazionali, contributi di associazioni del Terzo Settore, Fondazioni Bancarie, garanzie, incentivi fiscali, ed altri strumenti e risorse per ridurre il costo per il Comune che deve realizzare l'opera). A sua volta, le varie opere di piccola e media dimensione vanno unite tra loro e questo si chiama in gergo il "Bundling". Questo per fare sufficiente “massa critica” per attirare gli investitori istituzionali di lungo periodo, come fondi pensione, che cercano strumenti finanziari a basso rischio per garantire il pagamento delle pensioni nel lungo periodo.

Ora, come facciamo ad assicurare che un paese membro con un rating particolarmente penalizzante ma molto bisognoso di infrastrutture e di crescita possa finanziarsi a tassi “sostenibili”? Attraverso la creazione di una grande Fondo europeo per le infrastrutture sociali – con azionariato pubblico-istituzionale – che emetta bond sociali europei con un alto rating capace di distribuire il rischio a valle - sui progetti - in modo da dare finanza a tutti i paesi membri superando, almeno in larga parte, il problema degli spread sovrani.

Il Fondo sarebbe dotato di una rete di assistenza tecnica in grado di assistere le amministrazioni nella costruzione di piani economici e finanziari di qualità

“europea”. A sua volta il Fondo europeo godrebbe di una reputazione tale da attrarre gli investitori di lungo periodo. Sia sul fronte della loro partecipazione al capitale del fondo (tramite azioni) e sia attraverso l’investimento in bond sociali europei si realizzerebbe quel “incontro” tra investitori di lungo periodo, come fondi pensioni e assicurazioni vita, e strumenti finanziari infrastrutturali su cui molto si è scritto e discusso, ma che ancora non si è realizzato nella dimensione che sia domanda sia offerta sembrano richiedere.

Le differenze tra gli Eurobond proposti dal Piano Delors nel 1993 e gli Euro Social Bond proposti dal nostro Piano nel 2018 sono essenzialmente due. La prima è che il Fondo non richiede una garanzia degli stati membri, ma solo la partecipazione al capitale tramite le banche promozionali di sviluppo e/o capitale degli stati membri – è il Fondo che gestisce il rischio a valle e quello a monte attraverso un c.d. “tranching” dei titoli secondo la loro rischiosità, senza nulla chiedere in più ai governi nazionali. Secondo, il Fondo si “limiterebbe” alle infrastrutture sociali, attraverso una specializzazione dedicata su settori con delle caratteristiche specifiche molto particolari, lasciando al mercato (e alla BEI e alle banche promozionali nazionali) infrastrutture economiche che hanno strutture economico finanziarie di altra natura.

Conclusioni

La lunga crisi economica e i grandi cambiamenti strutturali causati da una improvvisa accelerazione della velocità della storia hanno colpito duramente l'Europa e la sua gente. Di conseguenza, una parte considerevole della popolazione europea vive sotto condizioni difficili e dolorose. Per reagire alla situazione attuale e alle sfide future, vanno concepite e realizzate iniziative concrete ed innovative all'interno della sfera sociale. Mentre le politiche e i modelli sociali europei sono l'orgoglio del nostro continente, la grande pressione esercitata dalla recente crisi e dalle nuove sfide del XXI secolo richiedono un ampliamento ed un ammodernamento delle politiche sociali su molti livelli. Le infrastrutture sociali sono fondamentali per il nostro futuro

perché plasmano la natura della nostra società e rendono possibili servizi sociali e investimenti in capitale umano.

Il Rapporto indica come la crescita dei debiti pubblici richiede la ricerca di soluzioni nuove che, senza indebolire lo stato sociale, non mettano a repentaglio la sostenibilità di lungo periodo delle finanze pubbliche e quindi delle generazioni future. Mentre infatti le infrastrutture sociali sono generalmente costruite e finanziate a livello nazionale, regionale e locale, il divario esistente implica che né gli organismi nazionali né quelli sub-nazionali dispongono delle risorse finanziarie necessarie. Sebbene il principio di sussidiarietà debba essere rispettato, gli investimenti nelle infrastrutture sociali dovrebbero avere una dimensione continentale e dovrebbero essere pianificati in un'ottica di lungo termine. Il Rapporto indica anche la strada per indirizzare con più efficacia le risorse pubbliche e istituzionali e private in questo settore.

Sebbene il volume degli investimenti in infrastrutture sociali richiesti costituisca probabilmente il maggiore investimento nell'area sociale mai intrapreso nella storia europea, non dobbiamo aver paura di sostenere questa iniziativa. Infatti, solo catalizzando vaste risorse finanziarie in modi innovativi, l'Europa può mantenere la sua leadership globale nello stato sociale e nel benessere dei cittadini. In un momento di disaffezione e sfiducia politica, nuovi ed importanti investimenti in infrastrutture sociali invierebbero anche ai cittadini un forte segnale che le istituzioni e i governi europei li vogliono riportare al centro del progetto europeo.

Romano Prodi e Edoardo Reviglio

INTRODUZIONE DEGLI AUTORI

L'infrastruttura sociale è un sottoinsieme del settore delle infrastrutture che può essere definito di attività materiali a lungo termine nei settori sociali (in questo rapporto questi sono settori legati all'educazione e all'apprendimento permanente, alla salute e all'assistenza a lungo termine e all'edilizia economica ed accessibile ad alta efficienza energetica) che rende disponibili beni e servizi da fornire.

Gli investimenti nelle infrastrutture sociali non sono al livello richiesto per soddisfare i bisogni dell'attuale e futura popolazione dell'UE.

È stata creata La task force ad alto livello (HLTF) per aumentare l'attenzione politica riservata al critico ruolo dell'infrastruttura sociale. Essa si propone di stimolare gli investimenti pubblici e privati in questo settore. Lungo termine, investimenti flessibili ed efficienti nell'educazione, nella sanità e nell'edilizia economica sono essenziali per la crescita economica, per il benessere delle persone e verso la convergenza crescente verso l'alto nell'UE.

L'infrastruttura sociale di alta qualità offre benefici alle persone e alle comunità e migliora la coesione sociale. L'accesso appropriato all'infrastruttura sociale genera più occupati, alloggiati\fissa dimora, in buona salute e persone felici con ricadute positive sulla società (economia bianca) e sulle attività economiche.

Tale accesso può anche aiutare a ridurre i costi di transazione e consentire la divulgazione della conoscenza e l'innovazione disseminata. Può aumentare la resilienza e la rigenerazione della comunità rafforzando nel contempo la reputazione e attrarre il commercio / affari e turismo.

L'infrastruttura sociale di bassa qualità, d'altra parte, può limitare opportunità sociali ed economiche, fa sì che i mercati funzionino in modo meno efficiente e marginalizza alcuni gruppi. Può prolungare le disuguaglianze esistenti e, a parità di altre condizioni, può portare a una crescita minore il livello degli standard di vita.

Le sfide che l'Europa dovrà affrontare nei prossimi decenni sono scoraggianti. Appesantita dall'eccesso di debito pubblico e la domanda e costi crescenti dello Stato sociale, le risorse pubbliche per gli investimenti vengono ridotte o, al massimo, restano stagnanti. Questo è in gran parte dovuto ai dati demografici, povertà in-lavoro e disoccupata, crescente radicalizzazione e disuguaglianza, e il flagello di una generazione di giovani che hanno difficoltà a

trovare lavoro o carriera. In questo contesto, appare la sfida per colmare le infrastrutture e le lacune negli investimenti in Europa formidabile. A meno che non istituimo un nuovo modello per finanziare le infrastrutture sociali, basato sull'innovazione, nuove competenze e strumenti tecnici avanzati, i requisiti più urgenti e pressanti per gli investimenti a lungo termine non saranno soddisfatti.

A tal fine, abbiamo bisogno di sviluppare un modello in grado di attrarre risparmi a lungo termine per investimenti infrastrutturali. Una nuova "classe di risorse" per le infrastrutture dovrebbe materializzarsi nei mercati finanziari a livello globale e l'Europa dovrebbe essere pronta a raccogliere una quota sufficientemente ampia di risparmi privati da canalizzare verso il finanziamento delle esigenze delle infrastrutture fisse e sociali. È una grande e ambiziosa sfida che sarà soddisfatta solo se i responsabili politici e l'industria, sia nel settore finanziario che nella cosiddetta 'economia reale', lavorano insieme per creare:

- una serie di progetti validi e significativi;
- un quadro normativo più favorevole alla finanza a lungo termine;
- un insieme di strumenti finanziari a lungo termine.

I PRINCIPALI DRIVER DEL CAMBIAMENTO

Il mondo sta diventando più piccolo, mentre le persone stanno diventando più vecchie, più urbanizzate e più radicalizzate. L'Europa è una delle regioni in cui le persone vivono più a lungo e hanno meno figli. In aggiunta a queste tendenze, la tecnologia sta accelerando i processi innovativi, l'Europa si confronta con una maggiore mobilità, la migrazione di grandi gruppi di persone e i cambiamenti climatici. Tutti questi elementi stanno alterando l'ambiente, le economie e le società in cui viviamo e lavoriamo tutti. Inoltre, questo ha profonde implicazioni per i nostri modelli sociali, per gli investimenti in welfare, per le infrastrutture sociali e servizi a disposizione. Da qualche tempo, i sistemi di welfare e l'organizzazione del lavoro si sono lentamente adattati ai nuovi rischi e realtà nella vita delle persone, ma chiaramente non stanno andando abbastanza veloci e i progressi sono fatti a velocità molto diverse tra le diverse regioni in Europa.

Non sorprende che la recente crisi finanziaria ed economica (2007-2009) abbia ancora un effetto profondo in Europa, sulla vita delle persone per cui si confrontano con una condizione generale di insicurezza, alta disoccupazione e la mancanza di speranza nel futuro per se stessi e i propri figli. Le persone si stanno sempre più chiedendo se le istituzioni hanno le giuste capacità di trovare soluzioni che rispondano alle minacce alla stabilità, alla sicurezza e al benessere. La crescita gioca un ruolo importante e, come risaputo, esso dovrebbe andare al di là delle politiche macroeconomiche, incrementare e migliorare i posti di lavoro, e conseguire cambiamenti strutturali che producono più sicurezza, maggiore uguaglianza e inclusione sociale. Il nuovo modello per gestire l'economia è far sì che l'economia e i sistemi finanziari siano al servizio delle persone e della società. Su questa linea, il Vertice del G20 ha dichiarato recentemente che *"la sfida centrale ora, in effetti, è che l'economia di mercato non ha prodotto i risultati sociali politicamente sostenibili. Affrontare questo non sarà facile e i governi non possono farlo da soli. Le imprese e il settore privato hanno il maggiore interesse nel mantenere la fiducia del pubblico nell'economia di mercato. Una trasformazione efficace richiede affari con piani strategici a lungo termine per entrare nel futuro. La sostenibilità è un buon affare."*¹²

1.1. VIVERE PIÙ A LUNGO IN SOCIETÀ PIÙ MOBILI E DIFFERENTI

Si prevede che le popolazioni dell'UE-28 aumenteranno fino a raggiungere un picco di 528,6 milioni intorno al 2050 e successivamente diminuirà gradualmente fino a 518,8 milioni entro il 2080.¹³ I dati demografici mostrano anche che nell'UE la popolazione sta invecchiando, mentre la preoccupazione relativa ai giovani disoccupati e ai bambini che vivono in povertà rimane alta. Secondo le ultime proiezioni demografiche di *Eurostat*, l'impatto dei cambiamenti demografici sarà un aumento del numero di persone di età superiore agli 80 anni e della loro quota di popolazione per tutti i paesi dell'UE fino al 2060.

¹² Vertice del G20 (2017), Investire in una crescita resiliente e orientata al futuro - B20 Taskforce Finanziamento Crescita e infrastrutture.

¹³ Eurostat (2017), dati sulla proiezione della popolazione,

<http://ec.europa.eu/eurostat/web/population-demography-migrationprojections/popolazione-proiezioni-dati>

Tuttavia, l'aumento sarà particolarmente pronunciato dal 2030 al 2050. Per coloro che hanno più di 65 anni, l'aumento maggiore è atteso tra il 2020 e il 2030 (tabella1).

Tabella 1 : Cambiamenti previsti nel numero di persone di età compresa tra 65 e 80 anni nell'UE 27, 2015-2060, milioni. Fonte: Eurostat

EU-28	2016	2020	2030	2040	2050	2060
65+	96	105	125	142	150	152
Of which 80+ account for	27	30	37	48	58	63

Nella vecchiaia, le persone diventano spesso fragili e sviluppano condizioni di multi-morbilità. Ciò significa che le cure mediche e sociali croniche integrate e già accessibili devono essere rese ancora più accessibili. Tuttavia, i nostri ospedali e sistemi sanitari sono spesso ancora orientati al trattamento di malattie acute. Nel 2015, prendendo uomini e le donne insieme, i cittadini UE di età superiore ai 65 anni potevano aspettarsi di essere in grado di gestire autonomamente il proprio quotidiano per meno della metà dei loro anni restanti (vedi tabella sotto).

Affrontare questi problemi richiede diversi modi di organizzare le nostre comunità e città, nonché la nostra assistenza sanitaria e sociale, i servizi e gli alloggi.

Tabella 2: Aspettativa di vita e aspettativa di vita sana a 65 anni nell'UE-27 nel 2015, per genere

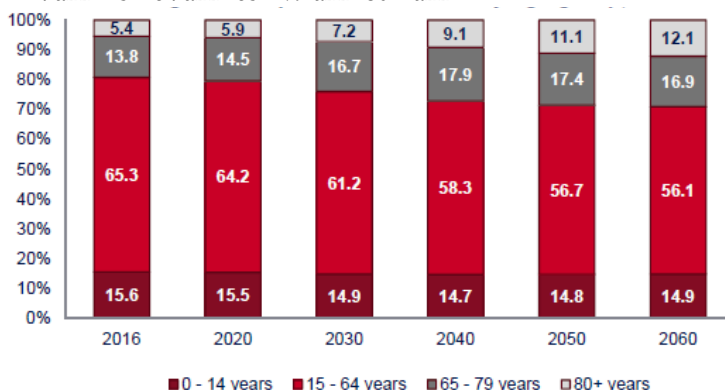
	Total years life expectancy at 65, men	Healthy years life expectancy at 65, men	Percentage of healthy life years life expectancy at 65, men	Total years life expectancy at 65, women	Healthy years life expectancy at 65, women	Percentage of healthy life years' life expectancy at 65, women
EU27	17.9	9.4	53 %	21.2	9.4	44 %

Mentre molti bambini e anziani o disabili vengono assistiti da familiari e personale non professionale, dovremmo anche considerare che per la quota della popolazione di età superiore ai 65 anni nell'UE-28 è previsto un aumento dal 18,9% nel 2015 al 29% nel 2060. L'invecchiamento porta ad un incremento

del rapporto di dipendenza degli anziani, che dovrebbe aumentare dal 27,8% nel 2014 al 50,1% nel 2060¹⁴. In altre parole, ci saranno solo due persone di età compresa tra 15 e 64 per ogni persona di 65 anni o più nel 2060, rispetto a quattro nel 2010. Pertanto, la popolazione attiva tra 15 e 64 (altrimenti noto come la "generazione sandwich"¹⁵) avrà bisogno di ulteriore supporto per assistenza all'infanzia e a lungo termine a prezzi accessibili per essere in grado di (ri) produrre e prendersi cura di chi ha bisogno di aiuto.

Figura 1. Struttura della popolazione per gruppi di età, EU-28. Fonte: Eurostat.

0 - 14 anni 15 - 64 anni 65 - 79 anni 80+ anni

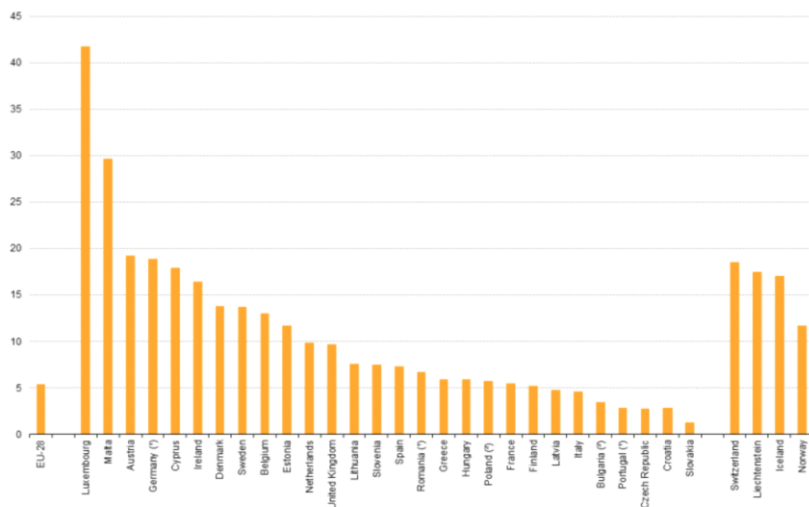


Oltre all'invecchiamento della popolazione nell'UE, aumenta anche la mobilità (intra-UE) e la migrazione (da fuori dell'UE), che continuerà nei prossimi decenni e porterà l'Europa a divenire ancora più etnicamente eterogenea. Un totale di 4,7 milioni di persone è entrato in uno degli Stati membri dell'UE-28 come immigrati nel 2015, mentre almeno 2,8 milioni di emigranti hanno lasciato uno stato membro dell'UE.

¹⁴ Commissione europea, la relazione sull'invecchiamento 2015: proiezioni economiche e di bilancio per gli Stati membri dell'UE-28 (2013-2060).

¹⁵ Significa quella parte della popolazione che è "inserita" tra quelli troppo giovani per lavorare e quelli che sono troppo vecchi.

Figura 2: Immigrati, 2015 (per 1 000 abitanti) Fonte: Eurostat ¹⁶



Dei 4,7 milioni di immigrati sono stati contabilizzati nel 2015:

- 2,4 milioni erano cittadini di paesi terzi ;
- 1,4 milioni di persone erano cittadini di un diverso paese dell'UE da quello in cui sono emigrati come immigrati;
- circa 860 000 persone sono emigrate in uno Stato membro dell'UE in cui erano cittadini (per esempio, rimpatrio di cittadini o cittadini nati all'estero);
- circa 19 000 persone erano apolidi.

Nel 2015 la Germania ha registrato il maggior numero totale di immigranti (1.543.800), seguito dal Regno Unito (631.500), Francia (363.900), Spagna (342.100) e Italia (280.100). Per lo stesso anno La Germania ha registrato il maggior numero di emigranti (347.200), seguita dalla Spagna (343.900), dal Regno Unito (299.200), Francia (298.000) e Polonia (258.800).

¹⁶ Eurostat, Migrazione e statistiche sulla popolazione migrante - Dati estratti a settembre 2017.

[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Immigrants_2015_\(per_1_000_inhabitants\).png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Immigrants_2015_(per_1_000_inhabitants).png)

1.2. INNOVAZIONE, DIGITALIZZAZIONE E TRASFORMAZIONE

Le società stanno rapidamente cambiando, grazie all'innovazione e alla digitalizzazione, che potrebbero anche contribuire a migliorare la vita delle persone in EU e cambiare positivamente il modo in cui educiamo, ci occupiamo delle persone, curiamo le malattie, ci connettiamo e forniamo energia, raccogliamo dati e produciamo nuova conoscenza. Questo cambiamento potrebbe essere dirompente ed è difficile da prevedere a lungo termine. La diminuzione dei posti di lavoro disponibili per le persone poco qualificate, con le macchine che subentrano nelle funzioni meccaniche e ripetitive, sono un elemento preoccupante. Tuttavia, in futuro potrebbero non esserci meno posti di lavoro ma lavori diversi e in rapida evoluzione. Oltre ai cambiamenti tecnologici nelle economie e nelle società, dovremmo anche affrontare il maggiore impatto dei cambiamenti climatici e investire in robuste infrastrutture utilizzando appropriate tecnologie energetiche fondamentali per la pianificazione a lungo termine degli investimenti nelle infrastrutture sociali. Entro il 2030 è necessaria una riduzione del 40% in emissioni dei gas serra (domestiche) (rispetto ai livelli del 1990) correlativamente a un obiettivo vincolante dell'UE di energie rinnovabili di almeno il 27%¹⁷. Ciò richiederà investimenti importanti e innovativi. Pertanto, l'efficienza energetica e la lotta alla povertà energetica sono gli argomenti rilevanti all'interno del mandato di questo rapporto. Gli investitori non solo contribuiranno alla trasformazione e all'innovazione delle infrastrutture sociali, ma devono anche adattarsi ad esse. L'infrastruttura sociale sottoposta a trasformazione è un fattore chiave per:

- responsabilizzazione individuale e collettiva;
- condivisione di conoscenze e idee;
- imparare e gestire dati complessi;
- trasformare le connessioni tra le persone;
- servizi di facilitazione;
- rivoluzionare l'apprendimento, la salute e la vita.

Ad esempio, un sistema sanitario efficiente del futuro dovrebbe responsabilizzare operatori sanitari, personale medico e cittadini allo stesso modo.

¹⁷ Commissione europea (2013), Libro verde: un quadro per il 2030 per le politiche climatiche ed energetiche. COM / 2013/0169 finale

Il sistema dovrebbe essere sempre più in grado di rilevare segni premonitori di malattia o comportamento che potrebbe portare a cattive condizioni di salute. Quelli che continuano a investire in infrastrutture sociali utilizzano sempre più Big Data e AI (intelligenza artificiale) per guidare le decisioni di investimento. Vogliono quantificare i dati e gli indicatori ESG, che richiedono un monitoraggio e una valutazione molto più ravvicinati attraverso specifici e standardizzati o interoperabili dati che dovrebbero essere disponibili anche in ambito sociale e delle infrastrutture sociali.

1.3. CONFRONTARE LA DIVERGENZA E LA DISUGUAGLIANZA PER GARANTIRE A LUNGO TERMINE CRESCITA E UPWARD CONVERGENZA SOCIALE VERSO L'ALTO NELLA UE

Definire la convergenza reale: il passaggio a standard di vita elevati e livelli di reddito corrispondenti è fondamentale per raggiungere gli obiettivi dell'UE, che comprendono la coesione economica e sociale insieme alla crescita equilibrata, stabilità dei prezzi e piena occupazione¹⁸.

La distribuzione del PIL pro capite dal 1995, nell'UE, è stata stabile, con una certa convergenza all'interno dell'UE-13 (che riflette il processo di recupero) e alcune tendenze leggermente divergenti nell'UE-15¹⁹. Questa stabilità complessiva nell'UE-28 rifletteva un calo pre-crisi della divergenza del PIL tra le due zone, che si è fermato quando la crisi del 2008 ha colpito e invertito in termini relativi. Nell'UE-15, gli sviluppi del PIL pro capite (pc) sono stati più diversificati, con l'UE-15 del Sud che perde terreno principalmente dal 2005 (e in misura minore dai primi anni 2000). I livelli pro capite del PIL dell'UE-15 centrale è rimasto sostanzialmente stabile rispetto all'UE-28 (e ha guadagnato terreno negli ultimi anni), mentre anche il pro capite del PIL dell'UE-15 del nord è rimasto sostanzialmente stabile. I tassi di disoccupazione divergono significativamente tra il 2009 e il 2013, in parte come conseguenza della crisi del 2008. Disoccupazione, povertà e disparità di reddito sono aumentate in tutta l'UE e sono diventate particolarmente elevate negli Stati membri dell'Europa meridionale e orientale.

¹⁸ Commissione europea (maggio 2017), documento di riflessione sull'approfondimento dell'Unione economica e monetaria, COM (2017) 291.

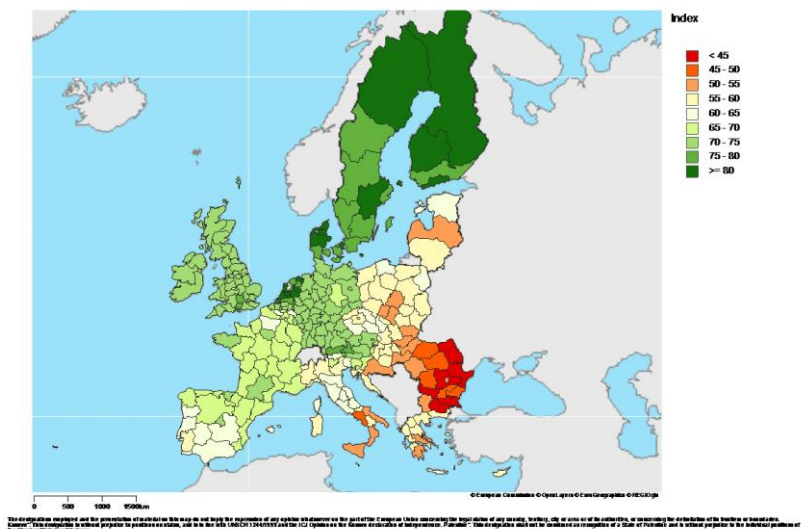
¹⁹ Qui ci riferiamo ai nuovi arrivati dell'UE (i 13 paesi che hanno aderito dal 2004 a Bulgaria, Croazia, Cipro, Repubblica ceca, Repubblica, Estonia, Ungheria, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Romania, Slovacchia e Slovenia) rispetto alla vecchia UE-15.

Nonostante una recente positiva convergenza dei tassi di occupazione (dal 2013), c'è stata una divergenza tra il calo del tasso di povertà per gli anziani (-1,9%) e aumento per i giovani (0,8%). La popolazione in età da lavoro ha sofferto più della popolazione di età superiore ai 65 anni, e i giovani hanno visto il declino del loro reddito relativo (cfr. Rapporto ESDE 2015). Nonostante il livello generale di occupazione in crescita, la disoccupazione giovanile rimane quasi il doppio del tasso complessivo, contribuendo a grandi disparità nell'UE. La disuguaglianza non è solo diffusa all'interno di fasce d'età diverse, ma anche tra regioni diverse, aumentando la divergenza tra Cittadini dell'UE. Un sesto della popolazione dell'UE vive in regioni, principalmente nell'Europa meridionale e orientale, dove i livelli di reddito sono inferiori alla metà della media UE ²⁰.

Indice Del Progresso Sociale Dell'Ue

Fonte: Commissione europea ²¹

EU Social Progress Index



Le designazioni utilizzate e la presentazione di materiale su questa mappa non implicano l'espressione di alcuna opinione da parte dell'Unione Europea in merito allo status giuridico di qualsiasi paese, territorio, città o area o delle sue autorità, o alla delimitazione di le sue frontiere o confini. Kosovo *: questa designazione non pregiudica le posizioni sullo status ed è in linea con la risoluzione 1244/1999 del Consiglio di sicurezza delle Nazioni Unite e il parere della CIG sulla dichiarazione di indipendenza del Kosovo. Palestina *: questa designazione non deve essere interpretata come riconoscimento di uno Stato di Palestina e non pregiudica le singole posizioni di Stati membri su questo tema.

²⁰ Direzione generale della Politica regionale e urbana della Commissione europea (settembre 2017), My Region, My Europe, Our Futuro - Settima relazione sulla coesione economica, sociale e territoriale. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni europee Unione.

²¹ Ibid

La divergenza esiste non solo tra paesi ma anche tra regioni all'interno dell'UE, come dimostrato nella figura sopra²². L'indice di avanzamento sociale regionale dell'UE misura il progresso sociale per ciascuno delle 272 regioni dei 28 Stati membri e integra le tradizionali misure di progresso economico come PIL, reddito o occupazione. Poiché è destinato a completare tali misure, lascia di proposito questi indicatori fuori dall'indice. La definizione del progresso sociale era basata su tre aree principali: i bisogni di base, i fondamenti del benessere e opportunità. Le divergenze regionali nella prestazioni non sono spiegate dalla ricchezza, unicamente nei soli termini di PIL pro capite. Invece lo studio identifica le regioni con misure economiche simili ma risultati sociali ampiamente diversi. Un esempio, la regione con le migliori prestazioni l'Upper Norrland, Svezia, ha lo stesso PIL pro capite di Bucarest, Romania.

Tuttavia Upper Norrland ha ottenuto oltre 30 punti in più sul progresso sociale²³. L'attuale divario globale tra ricchi e poveri è il più grande in 30 anni²⁴, e questo non è solo impatto negativo sulle persone nell'UE, ma anche sul benessere, la coesione sociale e la crescita economica.

I problemi sociali sono statisticamente importanti perché hanno implicazioni economiche dirette se questi squilibri non sono affrontati. Per fronteggiarli sono necessari investimenti sociali a lungo termine, specialmente in regioni nella parte inferiore delle economie divergenti. Ciò dovrebbe avvantaggiare le persone con redditi più bassi quindi quella convergenza positiva può essere raggiunta. Migliori politiche sociali e infrastrutture sociali integrate in queste politiche conducono a una maggiore resilienza e a una maggiore convergenza a lungo termine, crescita e benessere. Il 23 ottobre 2017 la Commissione, il Consiglio e il Parlamento europeo hanno adottato Il Pilastro europeo dei diritti sociali per dotare di nuovi e più efficaci diritti i cittadini. Il pilastro è costruito su 20 principi chiave e accompagnato da un quadro di valutazione sociale^{25, 26}.

²² Direzione generale per la politica regionale e urbana della Commissione europea (DG Regio), Orkestra Basque Institute di Competitività e progresso sociale Imperativo (2016). Indice del progresso sociale regionale dell'Unione europea. [File di dati]. Estratto da <http://www.socialprogressimperative.org/custom-indexes/european-union/> - di 50 indicatori, 25 sono ufficiali le statistiche fornite da EUROSTAT e altre istituzioni dell'UE, e 25 sono i dati dell'indagine da EU-SILC, Qualità delle istituzioni Indice, Gallup ed Eurobarometro.

²³ Ibid.

²⁴ OCSE (2014), Focus on Inequality and Growth, dicembre 2014.

²⁵ Consiglio dell'Unione europea (2017), proclamazione interistituzionale sul pilastro dei diritti sociali, Consiglio (EPSCO), 23 Ottobre 2017.

²⁶ Commissione europea (2017) Quadro di valutazione sociale 2017 Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Alcuni dei benchmark e degli obiettivi come definito nel quadro di valutazione che potrebbe essere utilizzato anche per monitorare i progressi degli investimenti nelle infrastrutture sociali.

In conclusione, gli investitori a lungo termine nelle società economiche devono considerare i principali motori del cambiamento come descritto in precedenza. Ciò richiederà una riforma degli attuali modelli sociali e del welfare europeo. Così come del finanziamento dei servizi, benefici e infrastrutture. Società e tecnologia stanno cambiando rapidamente. Pertanto, sono necessari approcci innovativi e flessibili per affrontare le disuguaglianze e promuovere convergenza verso l'alto nell'UE.

RIFORME MODELLI SOCIALI E STATO SOCIALE EUROPEO

I fattori del cambiamento descritti nel capitolo precedente sono fondamentali per trasformare i modelli sociali in Europa. Concentrarsi sul capitale umano e ridurre le disuguaglianze all'interno e tra le generazioni dimostra come gli investimenti appropriati nei tre settori principali (salute e assistenza a lungo termine, istruzione e formazione permanente e alloggi a prezzi accessibili ed efficienti sotto il profilo energetico) possono migliorare la crescita e benessere, quando vengono adeguati lo spazio fiscale e il finanziamento delle prestazioni sociali. Inoltre, occorre prestare necessaria attenzione al ruolo cruciale dei governi locali negli investimenti in infrastrutture sociali e la *governance* a più livelli che è spesso coinvolta.

2.1. INVESTIRE NEL CAPITALE UMANO E NELLE INFRASTRUTTURE SOCIALI CONTRIBUISCE ALLA CRESCITA A LUNGO TERMINE

Le politiche sociali incentrate sul capitale umano danno ritorni sull'occupazione, sul benessere, sulla produttività e crescita e riducono la spesa sociale²⁷. Le componenti chiave per l'aumento del PIL, la produttività, l'occupazione e le persone in età lavorativa sono tutte influenzate dagli investimenti in infrastrutture sociali.

²⁷ Commissione europea (2016), direzione generale per l'Occupazione, gli affari sociali e l'inclusione: valutazione sociale Sinergie di investimento (ASIS) Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea, 2016.

In un'economia che invecchia con crescenti disuguaglianze sociali, lo sviluppo del capitale umano è imperativo per sostenere uno stato sociale efficace e

generoso, a partire dalla prima infanzia. Un periodo di educazione all'inizio della propria vita non è più una base sufficiente per una carriera di successo. In economia, il potenziamento del capitale umano risale alla teoria della crescita endogena degli anni '80, suggerendo che la crescita a lungo termine è determinata più dalle decisioni di investimento in capitale umano che da shock esterni e cambiamento demografico²⁸. Inoltre, come prova empirica, dimostra che uguali opportunità di lavoro sono fondamentali per attenuare efficacemente la povertà nelle economie postindustriali: gli investimenti dello stato sociale sono spinti a mobilitare il potenziale produttivo delle persone. Come tale, occupazione (quantità), offerta di lavoro (qualità) e parità di genere sono obiettivi importanti a complemento dell'obiettivo generale della mitigazione della povertà²⁹. Pertanto, i nostri modelli sociali si stanno adattando continuamente, in particolare a:

(i) la realtà delle persone che vivono e lavorano più a lungo, con i sistemi di assistenza sanitaria per fronteggiare la necessità di maggiore prevenzione, trattando con persone che hanno bisogno di gestire malattie croniche e l'aumento dei casi di malattia rispetto alla popolazione mentre i sistemi sanitari sono ancora progettati per trattare le patologie acute; (ii) un numero crescente di famiglie di sole donne e la maggiore partecipazione di donne nella forza lavoro, creando più bisogno e domanda di assistenza all'infanzia, assistenza sociale e assistenza a lungo termine; (iii) rapida evoluzione delle esigenze di competenze per i posti di lavoro e la società del futuro mentre i sistemi di istruzione non stanno tenendo il passo con l'innovazione corrente e sono necessari ulteriori sforzi per provvedere a quelle persone che sono servite inadeguatamente dall'attuale infrastruttura sociale e di servizi.

Un esempio potrebbe essere un'assistenza all'infanzia di qualità per le donne di basso reddito, donne e i migranti. Con l'esclusione sociale viene l'esclusione dall'occupazione, dalla produttività, da alloggi sani e adeguati, dall'istruzione per le generazioni future e una società meno coesa ed efficiente. L'Assistenza sanitaria, l'istruzione e l'alloggio sono strettamente collegati ai sistemi di supporto sociale, per provvedere ai bisogni complessivi di ognuno che evolvono nel corso della propria vita.

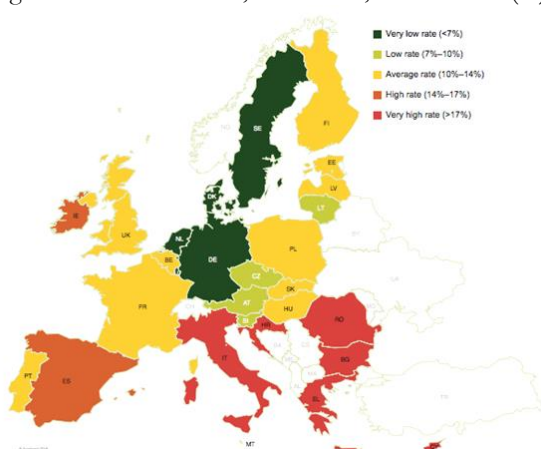
²⁸ Burroni, L., Keune, M. e Meardi, G. (2012), *Economia e società in Europa*. Cheltenham: Edward Elgar, p.53.

²⁹ Esping-Andersen, G., D. Gallie, A. Hemerijck e Myles, J. (2002), *Perché abbiamo bisogno di un nuovo stato sociale*, Oxford University Press: Oxford.

2.2. IL CONTENIMENTO DELLE DISPARITÀ FRA LE GENERAZIONI

L'obiettivo prioritario delle politiche di investimento sociale è rompere la trasmissione intergenerazionale di povertà, attraverso riforme sociali che aiutano a "preparare" individui, famiglie e società a rispondere al cambiamento della natura dei rischi sociali nelle economie avanzate. Questo può essere ottenuto investendo in capacità umane dalla prima infanzia fino alla vecchiaia mentre si migliora la vita lavorativa (di genere) fonte di equilibrio per le famiglie lavoratrici, piuttosto che il semplice perseguimento di politiche che "riparano" la marginalità sociale dopo i periodi di crisi economica o personale³⁰. Come sottolineato in una relazione del 2014 della task force speciale (Stati membri, Commissione, Europa Investment Bank (BEI)) sugli investimenti nell'UE, investimenti in capitale umano (ad es. Istruzione e assistenza sanitaria) e le aree urbane svantaggiate sono fattori chiave per una crescita sostenuta della produttività e inclusione sociale. Questi fattori tagliano più efficacemente la trasmissione intergenerazionale della povertà e dell'esclusione sociale³¹. Una componente demografica chiave che deve essere considerata quando si valuta l'aspetto generazionale della povertà è il gruppo NEET (un giovane che non frequentano la scuole, non sono occupati o seguono corsi di formazione)

Figura 3: tasso di NEET, 15-24 anni, UE-28 2015 (%).Fonte: Eurostat³²



³⁰ Hemerijck, A. (2017), Gli usi di Social Investment, Oxford Press.

³¹ Task force speciale (Stati membri, Commissione, BEI) sugli investimenti nell'UE, dicembre 2014

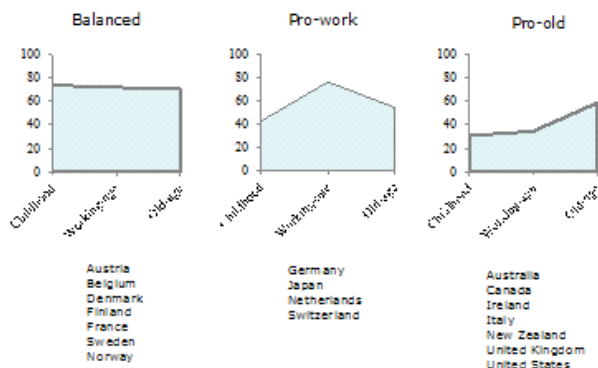
³² Eurofound (2016), Esplorando la diversità dei NEET. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Senza un'istruzione adeguata, diventa sempre più difficile per i giovani trovare lavoro e essere membri produttivi della società. La crescita di una persona in

età lavorativa più istruita, meglio alloggiata e più sana è essenziale affinché la società funzioni correttamente e sia direttamente correlato con miglioramenti nell'infrastruttura sociale. Oltre allo squilibrio tra i giovani e gli anziani per quanto riguarda l'occupazione, la povertà e il benessere, il recente lavoro di Nelson (vedi Figura 4) fornisce anche prove su come investimenti a lungo termine equilibrati tra le diverse generazioni impattano sull'efficienza dei sistemi di assistenza sociale, occupazione e produttività (quindi questo, insieme alla crescita, dovrebbe essere rilevante al momento di decidere sulla priorità fra investimenti pubblici e debito).

Figura 4: Impatto dell'investimento a lungo termine sull'efficacia dei sistemi di assistenza sociale, occupazione e produttività. Fonte: Birnbaum, et al. (2017) ³³

The generational welfare contract(s): Income replacement in social insurance for three age-related social risks (averages for 18 OECD countries 1980-2010).



In Europa, gli investimenti infrastrutturali nel 2016 sono stati inferiori del 20% rispetto ai livelli del 2007³⁴. Questo declino nasconde anche differenze regionali marcate.

³³ Birnbaum, S., Ferrarini, T., Nelson, K., Palme, J. 2017, The Generational Welfare Contracts: Giustizia, Istituzioni e Risultati. Edward Elgar (in corso di stampa).

³⁴ Banca europea per gli investimenti, Rapporto sugli investimenti 2017-2018, novembre 2017.

A metà 2016, la BEI ha stimato che, sebbene investimenti infrastrutturali nei principali stati membri sono tornati ai livelli pre-crisi, la situazione in coesione³⁵

e paesi periferici è molto meno positiva, languiscono malamente, in calo rispettivamente del 9% e 27% dai livelli pre-crisi³⁶.

Mentre tutti i livelli di governo hanno visto nel 2015 il declino degli investimenti pubblici al di sotto dei picchi pre-crisi, i livelli dei governi locali erano sensibilmente più bassi (-12%) rispetto a quelli del governo centrale (in calo 8,1%)³⁷. È probabile che questo riduca i tassi di crescita a medio termine³⁸.

Il consolidamento fiscale durante la crisi ha, infatti, fortemente ridotto lo spazio fiscale per gli investimenti pubblici in alcune regioni. Per le infrastrutture economiche (trasporti, energia e telecomunicazioni) che sono per lo più a livello centrale, e per quelle del settore aziendale e delle utility locali (che sono per lo più al di fuori del perimetro del settore pubblico) la riduzione è stata meno pronunciata. Alcuni paesi dell'UE, dove gli investimenti in opere pubbliche di piccole e medie dimensioni in infrastrutture sociali sono realizzati a livello subnazionale, hanno visto un drastico calo della spesa per le infrastrutture sociali. Perché i governi subnazionali effettuano in media due terzi degli investimenti pubblici complessivi³⁹ nell'UE (vedi Figura 5 di seguito) e questi investimenti sono di piccole e medie dimensioni, qui abbiamo una grande sfida diversa dagli investimenti infrastrutturali in generale.

³⁵ I paesi della coesione sono i paesi che beneficiano del Fondo di coesione dell'UE. Per il periodo di bilancio 2014-2020, questi sono Bulgaria, Croazia, Cipro, Repubblica ceca, Estonia, Grecia, Ungheria, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia e Slovenia.

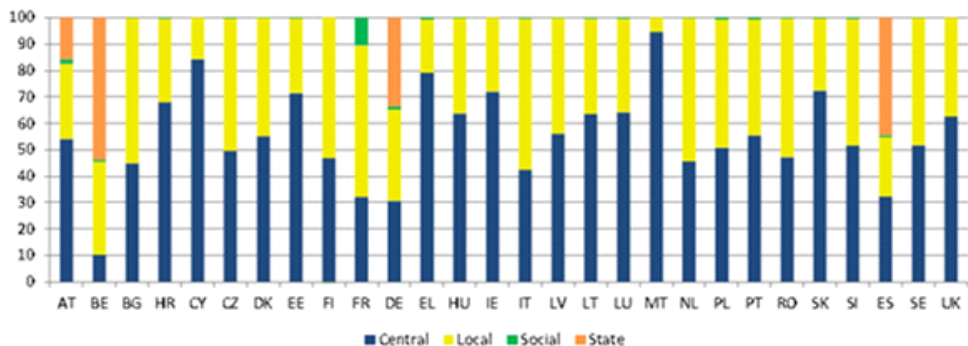
³⁶ Dr Lieve Fransen (2016), Perché e come far crescere la capacità finanziaria e di fornitura delle infrastrutture sociali dell'UE (in pubblicazione).

³⁷ CEB (2017), Investire nelle infrastrutture pubbliche in Europa: una prospettiva di economia locale, Sviluppo del Consiglio d'Europa Banca.

³⁸ Commissione europea (2014), investimenti per l'occupazione e la crescita - Promuovere lo sviluppo e il buon governo nell'UE regioni e città, Sesta relazione su economia, coesione e coesione territoriale, CE: Lussemburgo ISBN 978-92-79-39425-6.

³⁹ Commissione europea (2016), Relazione sulle finanze pubbliche nell'UEM Institutional paper 045, p.101 dicembre 2016.

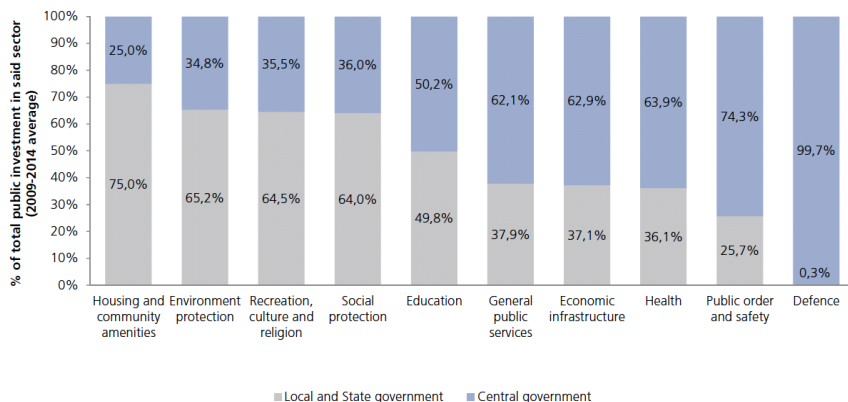
Figura 5: Quota dei quattro sottosettori delle amministrazioni pubbliche nell'investimento totale (media 2013-2014) Fonte: Eurostat⁴⁰



I governi locali tendono ad investire di più dei governi centrali in abitazioni, servizi sociali, protezione ambientale, ricreazione, cultura e religione e protezione sociale. Locale e centrale i governi tendono ad essere relativamente uguali quando investono in infrastrutture per l'istruzione. Tuttavia, il governo centrale tende ad investire di più nella sanità, tranne nei casi in cui l'autorità per il processo decisionale è stata devoluta a livello regionale, ad esempio in Belgio, Spagna e Italia (cfr. figura 6).

Figura 6: quota locale e statale degli investimenti in infrastrutture sociali nell'UE

Fonte: CEB 2017 p12 - Eurostat e calcoli del personale del CEB ⁴¹



⁴⁰ Ibid.

⁴¹ CEB - Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa sul quadro di inclusione sociale (2017). p.12.

Certo, il grado di decentramento (il potere dei governi locali di decidere investimenti in infrastrutture) è molto diversificato in Europa, in dipendenza

del fatto che in alcuni paesi, i governi locali dipendono fortemente dai trasferimenti del governo centrale, che spesso ha influenza sulle priorità degli investimenti locali⁴². In particolare, sembra che le autorità locali e i servizi pubblici abbiano avuto la tendenza a proteggere le spese correnti dei servizi esistenti a scapito degli investimenti in infrastrutture⁴³.

È soprattutto a livello locale che i cittadini notano la presenza dei governi nazionali (ed europei) nel fornire infrastrutture di buona qualità. Inoltre, è in gran parte a livello locale che il settore dell'edilizia contribuisce alla crescita economica e all'occupazione. Pertanto, tagli così forti in investimenti a livello locale avrebbero effetti politici ed economici molto negativi.

⁴² CEB - Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa in materia di inclusione sociale, quadro di riferimento (2017), p.11-13.

⁴³ "Il calo degli investimenti pubblici è stato compensato dall'aumento delle spese correnti. Ciò ha comportato un cambiamento nella composizione della spesa totale dal capitale verso la spesa corrente. Nell'UE, la spesa pubblica è aumentata dal 44,7% del PIL nel 2007 al 46,7% nel 2016. Questa crescita è stata guidata principalmente dai trasferimenti sociali, che hanno causato un aumento

nelle spese correnti. La maggior parte dei paesi dell'UE ha tagliato le spese in conto capitale e finanziato aumenti paralleli delle spese correnti, nonostante un calo complessivo della spesa per il servizio del debito (dal 6% della spesa totale nel 2006 al 4,7% nel 2016). Questo risultato in grandi contrazioni del finanziamento degli investimenti pubblici in termini nominali (in calo dal 7,3% al 5,8% del totale). Il spostamento della spesa pubblica verso le spese correnti, giustificata principalmente dalla scelta politica di sostenere i trasferimenti sociali in un contesto di disagio sociale e consolidamento fiscale, ha contribuito al calo delle spese in conto capitale. [...] Cambiamenti strutturali, tuttavia, non toglie ostacoli importanti agli investimenti pubblici, in particolare (1) il costo politico relativamente basso di ridimensionamento / ritardo dei programmi di investimento governativi rispetto ai programmi di spesa e alle sovvenzioni correnti; (2) una sottovalutazione del ruolo degli investimenti pubblici per la crescita, incluso il suo effetto di affollamento in periodi di bassa crescita; e (3) un insieme di regolamenti di sostenibilità fiscale europei e nazionali che non incentivano la definizione delle priorità e la separazione delle reti spese in conto capitale, soprattutto a livello subnazionale. "Banca europea per gli investimenti, Rapporto sugli investimenti 2017-2018, novembre 2017, pp. 27-29.

DEFINIZIONE E VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI IN INFRASTRUTTURA SOCIALE

3.1. DEFINIZIONI E TIPOLOGIA

L'infrastruttura sociale è un sottoinsieme del settore delle infrastrutture e può essere definita come le attività materiali a lungo termine nei settori sociali (in questo rapporto questi sono settori legati all'educazione e alla formazione permanente, alla salute e assistenza a lungo termine e all'edilizia economica accessibile e ad alta efficienza energetica) che rendono disponibili i beni e servizi da fornire. Questa definizione è utilizzata per questo rapporto con i componenti tangibili e intangibili come definiti nella seguente tabella (vedere la Tabella 3 di seguito). Raccomandiamo inoltre vivamente, per una chiara guida internazionale e armonizzazione delle infrastrutture sociali, la tipologia che potrà presto consentire la standardizzazione e lo sviluppo di una classe di attività.

Tabella 3: tipologia di infrastrutture sociali nei 3 settori prioritari HLTF

Sector	Direct tangible	Direct intangible	Excluded
Education	Kindergartens Childcare	Facility maintenance	Salaries
Life-long learning	Schools Vocational colleges Universities Laboratories ICT equipment & Related cloud infrastructure Student accommodation Adjacent supporting infrastructure	Energy efficiency/low carbon Student lending R&D programmes Education software development	Utilities Materials
Health Long-term care	Hospitals Clinics Inc. community	Facility maintenance Energy efficiency/low carbon programmes	Salaries Utilities Materials
Social Care	Diagnostic facilities Imaging facilities Medical equipment ICT equipment Private & Public research labs Long-term care facilities Short-term care facilities	Health programmes Public sector R&D and Cloud ⁴⁴ Infrastructure Private sector R&D (pharma, medical equipment) Health software development	Pharmaceuticals and devises

	Nursing accommodation Adjacent supporting infrastructure	Education & training programmes	
Affordable housing	Residential buildings in keeping with Housing Continuum ⁴⁵ Semi-residential buildings Adjacent supporting infrastructure Premises dedicated to community/ local services	Energy efficiency/low carbon programmes Programmes for housing refurbishment/ renovation Provision of care & support services for social housing residents	Salaries Utilities

3.2 VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI CORRENTI NELL'INFRASTRUTTURA SOCIALE

Questa sezione esamina gli attuali investimenti in infrastrutture sociali da tre prospettive: (i) la valutazione investimenti nell'istruzione e nell'apprendimento permanente, (ii) assistenza sanitaria e di lunga durata e (iii) alloggi a prezzi accessibili e ad alta efficienza energetica. Sulla base dei dati Eurostat⁴⁶ integrati da consultazioni su ampia scala con esperti in diversi settori forniamo la seguente panoramica degli investimenti attuali in infrastruttura sociale.

⁴⁴ Istituto nazionale degli standard e della tecnologia, <http://nvlpubs.nist.gov/nistpubs/Legacy/SP/nistspecialpublication800-145.pdf>, Infrastruttura cloud come servizio (IaaS). Questa capacità fornisce al consumatore l'elaborazione, l'archiviazione, le reti e altre risorse informatiche fondamentali dove il consumatore può distribuire ed eseguire software arbitrario, che può includere sistemi operativi e applicazioni. Il consumatore non gestisce o controlla l'infrastruttura cloud sottostante ma ha il controllo sui sistemi operativi, l'archiviazione e il deployment applicazioni e possibilmente controllo limitato di componenti di rete selezionati (ad esempio firewall host).

⁴⁵ Dr. Orna Rosenfeld e Commissione europea EUUA Housing Partnership, conferenza sull'infrastruttura sociale di Parigi 2017.

I tassi di investimento pubblico nelle economie avanzate rimangono ai minimi storici. Ciò è in parte dovuto al rallentamento della crescita economica⁴⁷. In questo contesto, l'investimento in infrastrutture sociali rappresenta una parte relativamente piccola delle risorse pubbliche assegnate, stimata tra il 3% e il 5% della spesa totale per settore. Tuttavia, è difficile valutare la cifra esatta, specialmente in base alle tendenze del capitale azionario di contabilizzare le immobilizzazioni dirette materiali e immateriali come elencate nella Tabella 3 (vedi sopra).

PANORAMICA DEGLI INVESTIMENTI CORRENTI IN INFRASTRUTTURE SOCIALI:

- +/- 65 miliardi di euro all'anno per l'istruzione e l'apprendimento permanente = 0,43% del PIL e il 90% assegnato come risorse pubbliche.
- +/- 75 miliardi di euro all'anno per assistenza sanitaria e di lunga durata = 0,5% del PIL.
- +/- EUR 28 miliardi all'anno per alloggi a prezzi accessibili⁴⁸ = 0,4% del PIL.
- grand totale = + - 168 miliardi di euro

Inoltre, le prove disponibili sono fornite nella letteratura di base. Tuttavia, queste prove sono fornite con alcuni avvertimenti che devono essere presi in considerazione; per esempio, la distinzione tra pubblico e gli investimenti privati non sono sempre chiari nella pratica.

Istruzione e apprendimento permanente

La spesa in conto capitale per l'istruzione nell'UE è stata di circa 65 miliardi di EUR nel 2015 (dati dei conti nazionali fonte Eurostat), tenendo conto del Regno Unito, della Germania, della Francia e dei Paesi Bassi circa i due terzi del totale. Ciò indica un forte sotto investimento in alcuni degli altri paesi dove il bisogno è ancora più alto. Anche in paesi con percentuali relativamente alte di spesa in istruzione, a volte c'è una generale frammentazione dei piani di investimento. Ad esempio, in Francia le università dipendono dalle competenze nazionali (autorità nazionali / governo nazionale) mentre le scuole primarie e le scuole secondarie e le università rientrano in diversi livelli di competenze territoriali (nazionali, regionali, sub regionali, autorità / Governo).

⁴⁶ Eurostat (2017), spesa pubblica per la salute. Dati estratti a febbraio 2017.

⁴⁷ FMI (2015), Rendere gli investimenti pubblici più efficienti, Relazione del personale, giugno 2015.

⁴⁸ Housing Europe, (GF061), database COFOG, statistiche finanziarie governative di Eurostat.

Questo suggerisce che potrebbero verificarsi inefficienze potenziali se non sono ben coordinate. I valori degli investimenti in questo settore variano notevolmente da paese a paese:

- ES, IT, AT, DE, IE, SK investono 0,3% del PIL o meno:
- CZ, LV, LT, EE, FI, NL, 0,8% o più,

ES spende EUR 183 e NL EUR 1.283 per alunno. In media, gli investimenti pubblici sono rimasti stabili dal 2010 al 2015 nell'UE; è caduto in DE, FR, IT, ES, PT ed è aumentato nel Regno Unito, BE, SE.

ISTRUZIONE E APPRENDIMENTO PERMANENTE

Totale stimato a +/- 65 miliardi di euro

- Spesa in infrastrutture del settore pubblico in% del PIL: investimenti pubblici nell'infrastrutture per l'istruzione nell'UE-28 era pari a 65 miliardi di euro nel 2015 (compresi gli investimenti lordi e trasferimenti in conto capitale). Questo equivale a: 0,43% del PIL; 580 EUR per studente (a partire da 382 EUR a livello primario a 723 EUR al terzo livello).
- Spese per infrastrutture del settore privato in% del PIL - investimenti privati in istruzione è più difficile da valutare. L'OCSE afferma che la *spesa* privata rappresenta il 15% della spesa totale. Quasi tutto è costituito da spese delle famiglie per l'istruzione + altre spese correnti è probabile che gli *investimenti* privati costituiscano una piccola parte.

Salute e assistenza a lungo termine

La spesa in conto capitale dell'UE nel settore sanitario è pari allo 0,5% del suo PIL (ovvero solo il ~ 5% della spesa corrente). Mentre le spese in conto capitale sono cresciute fortemente nell'UE nel suo insieme prima della crisi - nel complesso le spese in conto capitale sono aumentate in termini reali del 20% tra il 2005 e il 2007 - sono diminuite di oltre il 10% nei successivi sei anni (fino al 2013) riportando la spesa a livelli pre-crisi. In effetti, è salita in Austria, Svezia e Belgio, ma è scesa drasticamente in Grecia, Italia, Portogallo e Spagna. Otto Stati membri hanno un rapporto spesa sanitaria/PIL uguale o superiore alla media ponderata UE del 2013 (7,8% del PIL): DK, FR, NL, DE, AT, BE,

SE e Regno Unito. I paesi con la spesa sanitaria più bassa sono stati CY e LV (3,5% del PIL), e EE, HU, BG, PL, RO, LT (inferiore al 5% del PIL).

La valutazione delle risorse assegnate ovviamente non dice molto come tali risorse vengano utilizzate in modo efficiente o efficace. Ad esempio, nel settore sanitario l'attenzione è di solito sugli ospedali, mentre è sempre più riconosciuto che alcuni paesi - come Germania, Francia, Belgio e Ungheria - hanno un eccesso di capacità negli ospedali (la Germania ha 8,2 letti per 1000 abitanti, il più alto numero di paesi dell'OCSE). Ciò suggerisce che potrebbe essere necessario il disinvestimento. L'efficienza potrebbe essere aumentata attraverso il miglior utilizzo degli spazi e prestazioni, nonché il maggiore uso della connettività e dell'assistenza a casa. Ciò potrebbe anche comportare una riduzione dei costi per la salute.

Il livello delle risorse investite nell'infrastruttura sanitaria, le attrezzature e le ICT sembrano fluttuare di più rispetto ai cicli economici che le spese correnti. L'OCSE (2016) sostiene che ciò è dovuto al fatto che tali decisioni di investimento sono più discrezionali e possono essere più facilmente posticipate o rinviate. Nel settore dell'assistenza a lungo termine, la maggior parte degli investimenti in infrastrutture continua ad andare verso la costruzione di forme di assistenza istituzionalizzate, costringendo gli utenti (bambini, persone con disabilità, persone anziane, senzatetto e migranti) a vivere in contesti segregati, spesso per lunghi periodi di tempo. Per quanto lenti, ci sono anche esempi positivi in tutta Europa, dove assistenza e servizi di supporto basati sulla comunità si stanno sviluppando in modo che rispondono meglio alle esigenze complesse e in evoluzione. La mancanza di lo spazio fiscale nell'ultimo decennio ha limitato questi sviluppi, con un impatto negativo sull'inclusione sociale e benessere delle persone svantaggiate.

SALUTE E ASSISTENZA A LUNGO TERMINE

Totale stimato a +/- 75 miliardi di euro

- spese per infrastrutture del settore pubblico in% del PIL - investimenti pubblici in infrastruttura per salute e assistenza a lungo termine nell'UE-28 ⁴⁹ era di 75 miliardi di euro nel 2015. Ciò equivale allo 0,5% del PIL.
- assistenza lungo termine - la spesa pubblica per l'assistenza a lungo termine varia da oltre il 4% del PIL nei Paesi Bassi a meno dello 0,5% del PIL in paesi come la Lettonia e la Polonia. Detto

ciò, nell'ambito delle cure a lungo termine, le spese per l'assistenza agli anziani erano inferiori allo 0,1% del PIL in Bulgaria, Germania, Cipro, Lussemburgo e Romania. Questa variazione nell'UE-28 – a fattore dieci – è molto maggiore di quanto si pensi per la spesa sanitaria. Riflette grandi differenze nel bilanciamento tra le prestazioni di assistenza formale e informale (di solito fornita dalle famiglie) e la parte dei costi che ci si aspetta che le persone paghino di tasca propria.

Alloggi sociali

Mentre livello e strutture organizzative differiscono ampiamente tra i paesi europei, i dati demografici correnti degli inquilini degli alloggi sociali sono molto simili. Generalmente, sono gli anziani, i giovani e i migranti che vivono in alloggi sociali (Tabella 5 sotto). Le famiglie di pensionate e monoparentali sono in modo preoccupante sovra rappresentati nei 12 paesi analizzati da Scanlon e altri⁵⁰.

- Il finanziamento pubblico per alloggi a prezzi accessibili, finanziato dai bilanci per la protezione sociale, riguarda principalmente:
o contributi alle famiglie per sovvenzionare il costo degli alloggi;
o la messa in opera di piani di edilizia popolare.
La spesa più alta è in IE, DK, FR e UK. La spesa più bassa è in AT, CZ, LV, LT e PL⁵¹.
- Percentuale edilizia popolare del parco immobiliare complessivo :
o oltre il 20% in NL, AT, DK;
o poco meno del 20% in FR, UK, FI;
o meno del 10% in IE, 4% in DE⁵², HU⁵³.

Fonte: oecd.org/social/affordable-housing-database⁵⁴

	% of total housing stock
Netherlands	34.1
Austria	26.2

⁴⁹ Eurostat (2017), spesa pubblica per la salute. Dati estratti febbraio 2017

⁵⁰ Scanlon K, Fernández Arrigoitia M e Whitehead C (2015), alloggi sociali in Europa. Analisi delle politiche europee (17), p. 5.

⁵¹ Eurostat (2017), spese governative per la protezione sociale. Dati estratti febbraio 2017.

⁵² Scanlon K, Fernández Arrigoitia M e Whitehead C (2015), alloggi sociali in Europa. Analisi delle politiche europee (17), pp. 1-12.

⁵³ Affitti alloggi popolari dell'OCSE

⁵⁴ Database di alloggi convenienti dell'OCSE, oecd.org/social/affordable-housing-database

Denmark	22.2
France	18.7
United Kingdom	17.6
Finland	12.8
Ireland	8.7
Poland	8.3
Slovenia	6.4
Korea	6.4
New Zealand	5.8
Malta	5.5
Australia	4.9
Norway	4.6
United States	4.3
Canada	4.1
Hungary	4.0
Germany	3.9
Japan	3.8
Portugal	2.0
Luxembourg	1.6
Estonia	1.4
Czech Republic	0.5
Latvia	0.2

- Permessi di costruzione - Rispetto al 2007, nel 2014 il numero di permessi di costruzione contratti per 1 000 abitanti in tutti i paesi, ad eccezione della Germania. È diminuito di meno della metà in BE, CZ, FR, PL e SE, mentre la contrazione ha superato oltre la metà in DE, HU, IE, PT e ES.
- Costi di costruzione - Gli alti costi di costruzione hanno un impatto sulla capacità di fornire alloggi a prezzi accessibili in diversi paesi. I livelli dei prezzi comparativi per gli investimenti (Eurostat) hanno rilevato che, nel 2016, la Svezia ha avuto il più alto livello di prezzi pari al 35% sopra la media UE, mentre la Romania il più basso pari al 36% al di sotto della media UE ⁵⁵.

⁵⁵ Eurostat - Indice dei prezzi per la costruzione, 2016, EU-28 http://ec.europa.eu/eurostat/statisticsexplained/index.php/File:Price_level_indices_for_construction,_2016,_EU-28%3D100.png

- Mutui per alloggi –la media EU27 dei prestiti residenziali in essere in rapporto al Pil ha continuato ad aumentare da quando queste informazioni sono diventate disponibili, dal 43,7% nel 2005 al 47,1% del 2016. Si noti che il picco è stato nel 2010, ma da allora è leggermente diminuito⁵⁶.
- **Proprietà fondiaria.** dati di EU SILC mostrano che la distribuzione della popolazione negli immobili occupati ha visto un aumento degli inquilini e diminuzione degli occupanti dei proprietari dal 2007 nell'UE-15. Per converso, nel complesso, la quota di proprietari-occupanti ha continuato ad aumentare nell'UE-13 con una diminuzione parallela della quota di persone che affittano.
- Mancanza di alloggi popolari - Secondo i dati forniti dalle organizzazioni membri di Housing Europa, la nuova produzione di alloggi sociali è diminuita nella maggior parte dei paesi tra il 2009 e il 2012, tra cui Regno Unito, Paesi Bassi, Austria, Italia, Danimarca, Irlanda e Spagna. L'eccezione più significativa è stata la Francia, questo ha prodotto 116.000 nuove unità HLM (alloggi sociali) nel 2012 rispetto a 98.000 nel 2009. BE e LU ha mantenuto o addirittura aumentato la produzione, partendo però da livelli molto bassi. DE negli ultimi anni ha costantemente diminuito la produzione di alloggi sociali, ma ci sono stati nuovi investimenti pubblici nel 2014-2015 con aumento della produzione. Inoltre, la produzione da parte delle associazioni di alloggi è aumentata nel Regno Unito sin dal 2012, ma c'è stato un passaggio verso "prezzi accessibili " (fino all'80% del mercato degli affitti) invece di affitti sociali (tipicamente circa il 50% del mercato).
- Estrema carenza di alloggi - In tutta l'UE-28 il 4,9% della popolazione ha sofferto nel 2015 di gravi problemi per mancanza di abitazioni. Vi erano quattro Stati membri in cui più di uno su dieci abitanti ha affrontato gravi privazioni di abitazioni nel 2015: BG, HU, LV e RO. Inoltre, nel 2015, l' 11,3% della popolazione di EU-28 viveva in famiglie che spendevano il 40% o più del loro reddito disponibile in alloggi⁵⁷.

⁵⁶ European Mortgage Federation (2017), Hypostat - Una rassegna dei mercati ipotecari e abitativi europei.

⁵⁷ Eurostat (2017), statistiche sugli alloggi. Dati estratti febbraio 2017.

- Un altro indicatore di povertà e di grave privazione dell'alloggio è la povertà energetica / energetica. Gli indicatori in tutta Europa della povertà energetica mostrano che la Bulgaria e la Lituania hanno i più alti tassi di persone che non sono in grado di mantenere le loro case sufficientemente calde o fresche. Questi paesi sono seguiti da Cipro, Portogallo e Grecia, tutti paesi mediterranei con inverni miti. al contrario, nei paesi più freddi dell'Europa settentrionale (Svezia, Finlandia, Paesi Bassi e Danimarca), solo una bassa percentuale della popolazione totale non è in grado di riscaldare sufficientemente le loro case. In particolare, è più improbabile che i consumatori vulnerabili (ad es. anziani o genitori single con basso reddito) siano in grado di mantenere la casa sufficientemente calda.

ALLOGGI A PREZZI ACCESSIBILI

Totale stimato a +/- 28 miliardi di EUR

- Spese infrastrutturali del settore pubblica in% del PIL - investimenti pubblici in infrastrutture per gli alloggi a prezzi accessibili nell'UE erano pari a 28 miliardi di EUR nel 2015. Ciò equivale allo 0,2% di PIL. Questo non include gli investimenti in efficienza energetica di alloggi a prezzi accessibili né servizi alla comunità. Gli investimenti pubblici rilevanti per alloggi a prezzi accessibili sono identificati da Eurostat in due funzioni di governo:
 - o Servizi abitativi e comunitari (sotto il codice GF 06), fuori dal quale è possibile identificare le diverse spese come lo sviluppo dell'edilizia popolare o altri servizi di sviluppo alle comunità;
 - o Alloggi (GF 1006) in funzione di protezione sociale generale (GF 10). Questo principalmente include i sussidi sociali alle famiglie e in alcuni casi il costo per gestire alcuni (limitati) programmi di *social housing* (edilizia popolare)⁵⁸. Delle spese governative totali per gli alloggi, solo 28 miliardi di euro sono stati destinati allo sviluppo dell'edilizia abitativa e 32 miliardi di euro per lo sviluppo della comunità, con la spesa più alta in FR,

⁵⁸ Eurostat (2017), database delle statistiche sulla finanza pubblica. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-financestatistics/dati/database>. Dati estratti febbraio 2017.

CZ e DE. Quest'ultima categoria si riferisce principalmente ai sussidi alle famiglie per aiutare con i costi degli alloggi, nonché i piani di edilizia popolare, escluse le infrastrutture. La spesa più alta è in IE, DK, FR e UK. La spesa minima dichiarata è in AT, CZ, LV, LT e PL ⁵⁹.

I livelli di sviluppo regionale non stanno convergendo e anche il divario negli investimenti nelle infrastrutture sociali differisce ampiamente tra le regioni.

In termini di PIL, il divario tra le regioni più avanzate e quelle in ritardo è di 14 a 1 ⁶⁰.

3.3 LA QUALITÀ E L'ACCESSIBILITÀ DEI DATI E LA CRESCITA DELLA FORMAZIONE DEL CAPITALE FISSO O TASSO DI CRESCITA GFCF

Questa sezione discute la qualità e l'accessibilità dei dati e la crescita della formazione del capitale fisso o il tasso di crescita della GFCF (capitale fisso lordo) e investimenti in infrastrutture sociali a diversi livelli di governo ⁶¹.

Per dirla in una prospettiva più ampia, è importante riconoscere che, sebbene gli investimenti nell'infrastruttura sociale ha un ruolo crescente, vi è sorprendentemente una mancanza di dati statistici o di ricerche rispetto questo mercato. La valutazione da parte della Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) del livello dell'infrastruttura sociale mostra che le cifre fornite a livello aggregato nascondono variazioni nella crescita del GFCF in entrambi i livelli di governo centrale e locale in tutta l'UE. I livelli di GFCF sono inferiori del 5,6% rispetto ai livelli precedenti alla crisi ma il declino del GFCF pubblico non è generale e difficilmente si verificherà una sollevazione a breve ⁶². Valutare se vi sia la necessità di aumentare gli investimenti pubblici e privati nelle infrastrutture sociali tenendo conto dei diversi livelli di decentramento nell'UE. L'analisi CEB ha identificato cinque distinti gruppi con caratteristiche specifiche nella contabilizzazione dei rispettivi tassi di crescita della GFCF, ripresa del PIL e livelli di disavanzo pubblico ⁶³.

⁵⁹ Eurostat (2017), spese governative per la protezione sociale. Dati estratti febbraio 2017

⁶⁰ CESE (2016), Nuove misure per la governance e l'attuazione orientate allo sviluppo - valutazione del sistema europeo Fondi strutturali e di investimento e raccomandazioni successive, ECO / 400.

⁶¹ Wagenvoort R, de Nicola C e Kappeler A (2010), finanza infrastrutturale in Europa: composizione, evoluzione e crisi impatto nel finanziamento pubblico e privato delle infrastrutture Evoluzione ed economia del finanziamento dell'infrastruttura privata Documenti BEI Volume 15 n.

⁶² CEB (2017), Investire nelle infrastrutture pubbliche in Europa: una prospettiva di economia locale. Sviluppo del Consiglio d'Europa Banca, febbraio p 14.

⁶³ Ibid.

Pertanto, si raccomanda vivamente di collaborare con *Eurostat* e altri per sviluppare ulteriormente metodologia standardizzata e interoperabile per monitorare i livelli di investimento per i diversi settori e migliorare la trasparenza a livello regionale o subnazionale e comunale.

LA CARENZA DI INVESTIMENTI PER LE INFRASTRUTTURE SOCIALI

Questo capitolo presenta una prima valutazione della necessità dell'investimento in infrastrutture sociali (SII) basato sull'esame della letteratura disponibile sull'argomento e consultazioni con esperti e istituzioni competenti. Discute la necessità di passare dall'insidia di uno scenario di investimenti insufficienti agli investimenti intelligenti SII a lungo termine.

4.1 VALUTAZIONE DELLA NECESSITÀ DI INVESTIMENTI SOCIALI PER LE INFRASTRUTTURE

Secondo la Commissione europea, l'UE ha bisogno di 2 tn di investimenti in infrastrutture entro il 2020. Nel frattempo, la Banca europea per gli investimenti (BEI) stima che la regione debba investire il 3,6% del PIL (compresi gli investimenti in infrastrutture sociali) se l'economia europea continuerà a riprendersi e porsi su un percorso di crescita sostenuta⁶⁴.

L'UE sta vivendo una cronica mancanza di investimenti nelle infrastrutture sociali, che precede la crisi finanziaria del 2007-2009 e sin dall'ultima crisi finanziaria ed economica, vediamo ulteriori sotto investimenti in servizi sociali, benefici e infrastrutture sociali in molti paesi, regioni e comuni. Gli investimenti pubblici netti nella periferia dell'Eurozona, con la sua necessità critica di recuperare le infrastrutture, sono diminuiti dal 2% del PIL ad un negativo -0,6%. Pertanto, lo stock di capitale pubblico netto si sta restringendo, a scapito delle nuove generazioni.

In assenza di dati precisi basati sulla letteratura esistente e sulle consultazioni con una vasta gamma di esperti nei diversi settori, evidenziamo i seguenti elementi per valutare le necessità e il deficit degli investimenti nei settori interessati.

⁶⁴ vedi: Bollettino economico della BCE, numero 2/2016 - Articoli.

Istruzione e apprendimento permanente

Gli investimenti pubblici nell'istruzione sono rimasti stagnanti, perdendo 0,2 punti di PIL tra il 2002 e il 2015⁶⁵.

La mancanza di investimenti in questo campo ha portato a ulteriori disparità nei livelli di istruzione, poiché alle aree più povere non viene fornita la stessa qualità di istruzione delle aree più ricche. L'Innovazione nel settore dell'istruzione viene trascurato e non ha subito la stessa trasformazione di altri settori. I bisogni tecnologici delle scuole e delle università sono urgenti e sono molto meno richiesti che nei luoghi di lavoro privati. Pertanto, dovremmo incrementare gli investimenti in infrastrutture che sono massimamente importanti per i giovani e popolazioni migranti.

Investimento di capitale necessario

Per ridurre sia l'ineguaglianza nei risultati dell'istruzione che la carenza di competenze nel mercato del lavoro, l'Europa dovrebbe mirare a fornire competenze pertinenti a più studenti, compresi quelli provenienti da paesi non appartenenti all'UE.

Soluzione

La soluzione prevede la costruzione di più strutture educative e/o la ristrutturazione di quelle fatiscenti.

Ciò comporterebbe:

- aggiornamento delle strutture IT e accessibilità;
- rendendoli efficienti dal punto di vista energetico;
- consentendo loro di fornire corsi di apprendimento per adulti.

Creare un vantaggio

Ci sono due canali per investire in infrastrutture educative tradizionali, finanziati dal budget pubblico: appalti pubblici e partenariati pubblico-privati (PPP), compresa la contrattazione della prestazione energetica (EPC). Entrambi possono avere caratteristiche innovative. Il vantaggio potrebbe essere creato dal raggruppare insieme le strutture con caratteristiche simili e collegando la fase di costruzione / ristrutturazione con la manutenzione, comprese le bollette energetiche per il riscaldamento e l'elettricità.

⁶⁵ Eurostat, spese governative per l'istruzione. Dati estratti a febbraio 2017.

Proposta di valore unica

I pagamenti all'investitore possono essere basati sulla disponibilità di strutture e possono anche includere una quota dei risparmi sulle bollette energetiche per alcuni anni, creando incentivi per garantire che l'edificio rispetti gli standard ambientali. Il bilancio pubblico deve ancora finanziare parte dell'investimento complessivo.

Salute e assistenza a lungo termine

Gli investimenti in infrastrutture sanitarie sono spesso ritardati, producendo un effetto a catena negativo per molte persone e istituzioni. Inoltre, gli attuali investimenti nel settore sanitario continuano a concentrarsi sugli ospedali. Non riesce a promuovere un approccio più flessibile all'assistenza sanitaria, come previsto e atteso al giorno d'oggi, e trascura le strutture locali / della comunità e le cure a breve termine. Inoltre, l'attuale assistenza sanitaria è spesso inefficiente, con grandi disponibilità preesistenti (ereditate) nell'UE-13, che contribuiscono al sovradimensionamento dei posti letto.

L'innovazione non è necessaria solo in termini di accessibilità fisica, flessibilità ed efficienza energetica, ma anche in termini di innovazione tecnologica; l'investimento è necessario per le piattaforme digitali, la raccolta di dati e interoperabilità.

INVESTIMENTO DI CAPITALE NECESSARIO

Assistenza sanitaria: se si presume che venga spesa una media del 5% della spesa sanitaria totale annua in infrastrutture e che per il 2014 1.400 miliardi di euro è stata la spesa sanitaria totale dell'UE (Eurostat 2017), quindi sono stati spesi circa 70 miliardi di euro per le infrastrutture. Nella stima dei bisogni di capitale futuri, le sfide per l'UE-15 e l'EU-13 sono diverse. Tuttavia, le soluzioni dipendono dal fatto che la riforma sanitaria si discosta da un approccio incentrato sull'ospedale verso un modello più "vicino a casa" maggiormente pluralistico, con centri regionali specializzati che sostengono risorse di assistenza primaria più forti che si integrano con l'assistenza sociale. L'EU-13 ha una grande quantità di disponibilità preesistenti e ha la tendenza a dare la priorità agli investimenti in ospedali e centri specialistici senza ridurre l'eccesso di offerta di letti. Allo stesso tempo, una crescita considerevolmente più rapida

in domanda di assistenza sanitaria è prevista nei prossimi decenni nell'UE-13 rispetto all'UE-15 (2015 Rapporto di invecchiamento).

Assistenza sociale: in queste stime non vengono prese in considerazione ulteriori esigenze per le persone con disabilità, i migranti e l'assistenza all'infanzia.

Assistenza a lungo termine (LTC): come stimato nella tabella 4, possiamo valutare un'ulteriore carenza di 50 miliardi di euro all'anno

Il passaggio dall'assistenza informale a quella formale e la convergenza della copertura LTC con i costi per i paesi che sono al di sotto dei livelli medi UE di assistenza, implicano un rischio fiscale sostanziale (Rapporto di invecchiamento 2015).

Soluzioni

- Comunità o servizi di prossimità, cioè l'assistenza sociale e sanitaria sarà più basata sulla comunità e integrato in reti di servizi regionali o locali e comunità;
- passaggio dai pazienti agli individui responsabilizzati con una maggiore attenzione alla prevenzione e alle cure in casa
- sistemi finanziari/di pagamento basati su incentivi per le prestazioni, il coordinamento, la prevenzione, e costo-efficacia (fornendo duplicazione);
- sostenibilità finanziaria (utilizzando metodi di valutazione dei costi, ad esempio la valutazione delle tecnologie sanitarie (HTA) e valutazione delle prestazioni dei sistemi sanitari (H SPA));
- investimenti strategici sufficienti (virtuosa infrastruttura adattata su piccola e larga scala, tecnologie e servizi (forza lavoro e buon governo));
- miglioramento delle competenze, dei salari, delle condizioni di lavoro e dei percorsi di carriera del personale.

Creare un vantaggio

Relativamente all'assistenza integrata, i casi di successo che mostrano ritorni (economici e sociali) sono stati finora su piccola scala (livello regionale al massimo), focalizzati sulla gestione delle malattie croniche. Questi casi

richiedono impegno a operatori sanitari e pazienti, con coinvolgimento sia dal basso verso l'alto che dall'alto al basso (o abilitando questi tipi di impegno) e richiedono tempo per maturare / mostrare benefici. Per facilitare sviluppo di scala di questi "casi su piccola scala", occorre prestare attenzione a:

- allineare gli investimenti sociali con le riforme nazionali e i programmi regionali;
- coinvolgere le parti interessate (co-progettazione e governance);
- responsabilità per i responsabili decisionali
- servizi efficaci ed efficienti;
- altri casi aziendali.

Proposta di valore unica

Gli investimenti in salute, assistenza a lungo termine e assistenza sociale sono sicuri perché attingono in modo sicuro e costante a fonte di reddito (assicurazione) sostenuta pubblicamente e a bisogni personali sempre crescenti e inestimabili per la salute e il benessere. Il Gruppo di lavoro del comitato per la protezione sociale sull'invecchiamento (SPC-WGAGE) afferma che è possibile contenere bisogni crescenti, rendere più efficiente le cure e garantire la dignità nell'assistenza se l'azione è intrapresa su buone prove.

Alloggi a prezzi accessibili

La disponibilità di alloggi a prezzi accessibili sta crollando in tutta Europa (eccetto la Francia), e il problema dei senzatetto in aumento. Pertanto, devono essere prese misure per garantire che vi siano abbastanza alloggi economici, accessibili ed efficienti dal punto di vista energetico per soddisfare la domanda. Anche i finanziamenti pubblici stanno diminuendo (specialmente nell'UE-15) mentre la domanda aumenta. Le pressioni sociali create da questo clima hanno aumentato la disuguaglianza e migrazione, che porta, in parte, a un tasso di sovraccarico dell'11,3% e di sovraffollamento del 16,7%.

Non solo è conveniente, vi è di per sé una forte domanda di alloggi a prezzi agevolati e energeticamente efficienti, ma una infrastruttura per queste case, efficiente e sostenibile, è diventata una priorità a causa di:

- preoccupazioni sul cambiamento climatico;
- la volontà di risparmiare denaro sui costi energetici delle famiglie;

- la volontà di risparmiare sulle finanze pubbliche che spesso sostengono i costi energetici per le famiglie in soglia di povertà.

Gli indicatori di povertà energetica stanno diventando sempre più allarmanti in BG, LT, CY, EL e PT. Tuttavia, i potenziali risparmi nella spesa pubblica sono molto elevati quando si valuta la spesa per sussidi effettuati da stati e regioni, che mira a minimizzare i casi in cui i consumatori vulnerabili vengono disconnessi dalle loro forniture di energia.

Investimento di capitale necessario

Secondo *Housing Europe*, sono necessarie circa 450-500.000 nuove case e 800.000 case richiedono una ristrutturazione.

Soluzioni

- Ampia offerta di alloggi a prezzi agevolati:

La soluzione implicherebbe principalmente la costruzione di più case, sebbene in alcuni casi un aumento dell'offerta potrebbe anche essere raggiunto, ad esempio, acquistando abitazioni private da utilizzare come alloggi popolari e/o la conversione di edifici pubblici esistenti per uso residenziale.

- Aumentare gli investimenti in manutenzione e ristrutturazione di case esistenti:

secondo le nostre stime, se il 4% dello stock di abitazioni viene rinnovato ogni anno, sostenuto con un cambiamento radicale nel comportamento dei residenti, dovrebbe contribuire a ridurre del 30% il consumo energetico entro il 2020. Ciò equivarrebbe a 800.000 abitazioni ad essere aggiornate agli standard più elevati ogni anno.

- Consentire alle organizzazioni abitative di fornire i servizi integrati necessari, ad es. Servizi sociali / assistenziali:

L'efficacia delle soluzioni dipenderà da diversi fattori, tra cui la creazione di partnership con i fornitori di servizi, in alcuni casi dando maggiore flessibilità attraverso i cambiamenti in regolamentazione e finanziamenti adeguati.

Creazione di vantaggio / proposta di valore unico

(i) Aumentare l'offerta di alloggi a prezzi accessibili fornirebbe case a tutti le tipologie di persone, compresi coloro che non riescono a trovare alloggi

adeguati e convenienti sul mercato, aiutando ad affrontare le inefficienze del mercato.

(ii) Investire nella ristrutturazione di alloggi sociali (case popolari) può avere un impatto significativo sulla salute e il benessere dei residenti. Può anche aiutare a rompere la trasmissione della povertà attraverso le generazioni.

(iii) C'è sempre più accordo tra coloro che forniscono alloggi popolari/a prezzi calmierati che servizi integrati o l'approccio '*Housing +*' è il modo migliore per trattare il problema delle persone vulnerabili.

Sulla base di quanto sopra, si stima che l'investimento necessario per ciascuno dei settori prioritari possa essere calcolato come aumento del 25% dell'attuale percentuale del PIL per ciascun settore individuato nel capitolo precedente.

È deplorabile che le limitazioni dei dati non consentano attualmente calcoli più precisi, ma quelle stime sono riconosciute al livello più basso del fabbisogno reale negli investimenti in infrastrutture sociali.

In conclusione, viene identificato un divario di investimento di 142 miliardi di EUR all'anno. La stima minima totale per i prossimi 12 anni (fino al 2030) rappresentano un deficit di investimenti di circa 1.500 miliardi di euro (cfr. tabella 4).

Oltre alla crescita della finanza, esiste anche un grande potenziale per aumentare la spesa per le infrastrutture più efficace. Accelerare la crescita della produttività nel settore delle costruzioni, che ha una linea piatta per decenni, può svolgere un ruolo importante in questo sforzo. Inoltre, la ricerca ha dimostrato che migliorare la selezione dei progetti, la loro implementazione e la gestione delle risorse esistenti potrebbero tradursi in un 40% risparmio. Anche le economie più avanzate hanno uno spazio significativo per imparare gli uni dagli altri e per rafforzare le capacità e creare migliori istituzioni di apprendimento con la migliore supervisione. Un rigoroso valutazione che analizza ogni aspetto dello sviluppo dell'infrastruttura rispetto alle migliori pratiche globali in grado di identificare le aree in cui una trasformazione ben mirata potrebbe dare risultati sostanziali.

Pertanto consigliamo vivamente di:

gli investimenti di qualità a lungo termine nelle infrastrutture sociali saranno rapidamente potenziati;

- che le lezioni siano apprese da studi di casi;
- migliorare la interoperabilità e l'informazione sui progetti;
- di aumentare capacità e migliorare la pipeline di progetti.

Tabella 4. Stima minima del divario in SII. Fonte: esperti e autori

Sector	Current annual investment in EUR bn p.a.	Minimum gap per sector in EUR bn p.a. (uplift of 25 % of the current percentage of GDP)	Additional items in EUR bn p.a.	Annual Investment GAP in EUR bn p.a.
Education & lifelong learning (0.43 % of GDP)	65	15		15
Health & long-term Care (0.5 % of GDP)	75	20	EUR 50 bn p.a. for long-term care Unknown amount for disability and migrants	70 <u>(20+50)</u>
Affordable housing (0.4 % of GDP)	28	7	EUR 50 bn p.a. to address energy poverty	57
Totals	168	42	100	142

4.2. SMART INVESTIMENTO, FUTURO ORIENTATO ALL' INVESTIMENTO SII

I capitoli precedenti mostrano che mentre la popolazione dell'UE diventa più diseguale, diversificata e più vecchia e i servizi sociali e assistenza si stanno adattando alle nuove realtà, molti paesi sono sottoposti a una dura pressione per soddisfare i bisogni e le aspettative della propria popolazione. Inoltre, la carenza di investimenti nelle infrastrutture sociali non è al passo con quanto sopra. Tali investimenti potrebbero essere un potente catalizzatore per più benessere, crescita inclusiva, resilienza e convergenza verso l'alto in tutta l'UE.

Pertanto, il raggiungimento di investimenti appropriati richiederà un mix di politiche che tenga conto cambiare le realtà dei settori e dell'economia, e crea i nuovi modelli di finanziamento e condizioni di investimento per attirare investimenti a lungo termine.

L'HLTF ha ampiamente valutato come ottenere dall'attuale trappola del sotto investimento brillante capacità di investimento orientato al futuro.

Le esigenze delle persone si stanno evolvendo e si aspettano che i servizi e l'infrastruttura forniti diventino più centrato sulla gente, accessibili, efficienti dal punto di vista energetico ed economiche. Pianificazione a lungo termine, migliore collaborazione e cooperazione sono previste tra settori separati come istruzione, sanità e assistenza sociale e alloggi popolari a prezzi accessibili.

Per le regioni, i paesi e le città passare a uno scenario di investimento intelligente e capacitante, l'infrastruttura sociale dovrebbe includere una combinazione di: (i) infrastrutture fisse per l'apprendimento; (ii) alloggi popolari a prezzi accessibili; (iii) ospedali regionali specialistici e (iv) infrastrutture flessibili che consentono alle più diverse popolazioni di utilizzare lo spazio fornito ad esempio nei casi di alloggi di emergenza e incubatori di imprese sociali.

Sono stati identificati diversi presupposti per l'investimento intelligente capacitante:

1. Sviluppo di piattaforme digitali performanti che abilitano telecare, teleassistenza, insegnamento a distanza ecc.
2. Infrastruttura di interconnessione: migliorare la disponibilità di ITC/reti di dati e Tecnologie assistive.
3. L'efficienza energetica e la sostenibilità dell'infrastruttura sono essenziali.
4. In futuro sono necessari edifici polifunzionali, poiché la maggior parte degli edifici viene utilizzata solo per un piccolo periodo di tempo durante il giorno. La capacità delle istituzioni di pianificare e coordinare l'uso polifunzionale degli edifici dovrebbe essere sviluppato il modello "*one-stop shop*" potrebbe aiutare.
5. Altre forme di soluzioni flessibili, come la flessibilità contrattuale. Sempre più partecipanti non comprano o costruiscono la propria infrastruttura. Affittano o noleggianno ciò che è necessario. Affitto o noleggio potrebbe innescare un diverso effetto sul mercato delle infrastrutture.
6. ruolo delle autorità pubbliche: è loro responsabilità dirigere, contrattare e identificare partner.

7. Persone/forza lavoro - persone/forza lavoro hanno bisogno di aggiornare le loro competenze e abilità, e l'investimento in infrastrutture sociali flessibili deve tenere conto del potenziale umano.

8. Localizzazione e approccio integrato; È necessario creare alloggi efficienti dal punto di vista energetico e sicuri, disponibili nelle aree in cui le persone vogliono vivere e le opportunità socio-economiche sono rese disponibili.

9. Accessibilità: tutte le strutture devono essere accessibili a tutte le persone con disabilità o qualsiasi altra difficoltà fisica o di apprendimento.

PROBLEMI SETTORIALI SPECIFICI IDENTIFICATI:

Istruzione e educazione permanente - Questo scenario amplia il concetto di infrastruttura educativa, per comprendere una gamma di opzioni più flessibili, tra cui non solo i metodi di insegnamento tradizionali per gli alunni ma anche altre attività di formazione (ad es. di adulti, migranti, ecc.) e attività extra-curricolari al di fuori dell'orario scolastico normale. La scuola diventerebbe il centro di apprendimento di una comunità locale, fornendo risorse fisiche (spazio, connettività, biblioteca) e attrarre sia insegnanti/formatori (inclusi da ONG) sia studenti (inclusi, ad esempio, i familiari).

Il futuro centro di apprendimento comunitario (in sostituzione della vecchia scuola) si concentrerà sull'inclusione di tutti i potenziali discenti, vale a dire più inclusione di alunni con svantaggi socio-economici e/o con particolari necessità di apprendimento, dotandoli di competenze adeguate che migliorerebbero le loro possibilità di trovare gratificante lavorare e condurre una vita indipendente. Il ritorno sociale degli investimenti in questi centri sarebbe il risparmi sulle spese e sull'assistenza sociali, oltre ai soliti ritorni economici. I centri di apprendimento della comunità potrebbero diventare l'ancora di più ampi investimenti sociali, ad esempio, edilizia popolare e assistenza sociale.

Allo stesso modo, un'università diventerebbe il centro per l'apprendimento avanzato e per la ricerca e l'innovazione di un' area geografica più ampia. L'università sarebbe un "*hub*", diventando interconnesso con le imprese locali, enti pubblici e altri istituti di ricerca e attraendo capitali privati per sviluppare tecnologie innovative, incubare nuove idee imprenditoriali e stimolare le start-up. I ritorni sociali degli investimenti in centri di apprendimento avanzato (università) dovrebbero necessariamente includere i più ampi benefici

economici dell'innovazione in produttività e capacità competitiva. Le spese correnti non possono avere necessità di aumentare in modo significativo, ma piuttosto essere riallocate coerentemente con il nuovo approccio di destinazione.

Potrebbe anche essere necessaria una considerevole redistribuzione dei finanziamenti in tutte le aree all'interno dell'UE, poiché è probabile che le necessità siano molto varie e gli sforzi dovrebbero concentrarsi sulle aree più depresse.

Motori per l'istruzione e gli sviluppi futuri:

- **Demografia:** sebbene la fertilità sia caduta in tutta l'UE, i flussi di immigrazione probabilmente compenseranno il calo delle nascite. L'urbanizzazione crea anche sfide per fornire istruzione in aree affollate e rurali allo stesso modo.
- **Riqualficazione:** l'iscrizione all'istruzione di terzo livello è in aumento. Dare pari opportunità a tutti i giovani per ottenere le abilità adeguate implica che l'accesso all'istruzione sarebbe assicurato sin dalla più tenera età per i bambini con necessità particolari (migranti, minoranze, bisogni speciali, basso reddito...) e dovrebbero essere supportati nel completamento della loro educazione.

Salute e assistenza a lungo termine - Saranno necessari meccanismi flessibili di approccio per soddisfare sviluppi trasformativi nei settori della salute e dell'assistenza.

Un approccio "*one-stop shop*" potrebbe prevenire la frammentazione e consentire alle persone di decidere o co-decidere sulla loro cura. Un'infrastruttura più flessibile dovrebbe portare a un approccio che metta le persone al centro di salute, prevenzione delle malattie, supporto o cura come proprietarie di tutti i dati raccolti su di esse.

La sovra capacità nei posti letto e nelle disponibilità istituzionali innesca la necessità di una maggiore flessibilità di infrastrutture e investimenti in nuove forme di prestazioni sanitaria e sociale più vicine a dove le persone vivono. Ciò dovrebbe essere completato da un aumento degli investimenti nella prevenzione. La necessità di costi elevati per interventi crollerebbero, il che consentirebbe alle infrastrutture di essere più flessibili.

Edilizia popolare - Un punto di partenza per affrontare le sfide è riconoscere le differenze tra aree urbane/in crescita e rurali / restringenti in termini di potenziale e necessità. Quando si creano alloggi più accessibili nelle aree urbane con una forte domanda, bisogna stare attenti a evitare segregazione sociale e spaziale (dobbiamo imparare dal passato e non creare le nuove "*banlieue*").

Questo significa mescolare diverse popolazioni e assicurare che lo spazio sia usato nel modo giusto - i residenti devono essere autorizzati a utilizzare parti degli edifici / aree comuni. Questi quartieri devono avere supermercati, piccole imprese e luoghi di incontro. I complessi abitativi dovrebbero essere ben collegati a scuole e altre strutture (attrezzature sportive, servizi civici), nonché avere un facile accesso trasporti. Allo stesso tempo, dovremmo pensare al potenziale delle regioni rurali in via di riduzione. Se l'alloggio è più economico. In quelle regioni, alcuni segmenti della nostra economia vi si possono trasferire? Le nuove tecnologie possono aiutare in questo processo incentivando, ad esempio, le persone a lavorare a casa (es. telelavoro)? In questo caso le abitazioni dovrebbero essere adattate come luogo di lavoro. Inoltre, c'è la condizioni per la creazione di *hub* di lavoro che includano i disabili. In generale, le aree rurali hanno bisogno di servizi, per assicurarsi che la qualità della vita non diminuisca (a causa della chiusura delle attività commerciali, ecc.).

Infine, è importante riconoscere che anche se le regioni più povere richiedono più attenzione e sviluppo complessivo, le aree più povere delle regioni più ricche non dovrebbero essere dimenticate. Segregazione all'interno delle città e paesi devono essere evitate, e quindi bisogna fare pari sforzo per garantire che la disparità sia affrontato su scala locale, così come a livello nazionale, prestando attenzione ai bisogni sociali e non semplicemente alla localizzazione geografica.

FINANZIAMENTO DELL' INVESTIMENTO DELLE INFRASTRUTTURE SOCIALI

Questa sezione si concentra sul quadro generale per il finanziamento delle infrastrutture dell'UE con una speciale messa a fuoco su infrastrutture sociali. Noi discuteremo:

- l'emergere di un nuovo modello di finanziamento delle infrastrutture dopo la crisi;

- gli ostacoli, le sfide e le azioni politiche necessarie;
- le caratteristiche finanziarie degli investimenti in infrastrutture sociali;
- schemi finanziari attuali e nuovi e strumenti;
- il ruolo degli investitori a lungo termine;
- il quadro prudenziale e contabile per il finanziamento delle infrastrutture;
- la necessità di assistenza tecnica (TA).

5.1. LA COMPARSA DI UN NUOVO MODELLO DI FINANZIAMENTO DELL'INVESTIMENTO IN INFRASTRUTTURE

In Europa, dovremmo mettere meno pressione sulle finanze pubbliche quando si finanziano le infrastrutture. Gli investitori istituzionali a lungo termine sono alla ricerca di strumenti finanziari a lungo termine e a basso rischio legati all'inflazione da abbinare alle loro passività a lungo termine. Dopo la recente crisi finanziaria, la BEI, le banche nazionali e le istituzioni hanno rafforzato il loro ruolo, intervenendo per sostenere i progetti fornendo garanzie, dopo il crollo del settore mono prodotto, e co-investendo con le banche commerciali fornendo durata più a lungo e costi inferiori dei finanziamenti. Ciò ha in parte consentito l'affollamento della finanza privata, che altrimenti non si sarebbe potuto trovare in una posizione economica per partecipare a progetti infrastrutturali. Il sistema bancario, infatti, dall'inizio della crisi, è stato messo sotto pressione per sistemare i bilanci. Esso è stato limitato nella sua capacità di finanziare e investire in infrastrutture, a causa di bassi profitti e le conseguenze non volute dei nuovi regolamenti contabili sugli investimenti a lungo termine⁶⁶. Le infrastrutture economiche (energia, trasporti e TLC) possono in gran parte ripagare i costi con il flusso di cassa prodotto. Nel settore delle utility, le autorità di regolamentazione indipendenti garantiscono rendimenti stabili e rischi moderati. Le infrastrutture sociali, che necessitano di un pagamento pressoché totale da parte del settore pubblico, sono caratterizzate da rendimenti reali prevedibili e costanti che sono generalmente attrattivi per gli investitori.

⁶⁶ Vedi sezione 6 .3.1.

Pertanto, l'infrastruttura economica e l'infrastruttura sociale hanno caratteristiche simili, anche se in alcuni casi differiscono in modo rilevante in alcuni aspetti, offrendo agli investitori opportunità di diversificazione.

Dopo un decennio di discussioni a livello globale e europeo sulla necessità per le infrastrutture di far emergere una nuova classe di attività e per gli investitori istituzionali a lungo termine di incrementare gli investimenti nelle infrastrutture, il nuovo scenario non si è materializzato come pianificato.

Perché? Principalmente perché non abbiamo ancora tutte le giuste condizioni per renderlo operativo. L'azione ha bisogno di volontà politica, oltre che di tempo. C'è un'evidente asincronia tra la volontà del settore finanziario dell'industria di avere finanziamenti infrastrutturali per "*asset class*" a pieno titolo su cui investire e il tempo necessario per costruire tutte le parti mancanti della struttura sottostante. Dal momento che siamo sotto pressione per tornare alla condizione pre-crisi o ad un livello ancora più alto di investimenti, questa volta l'asincronicità è un fattore di preoccupazione per il nostro futuro e mette a rischio il successo dell'implementazione del nuovo modello. Il rapporto sosterrà che l'azione dovrebbe essere intrapresa su due livelli principali:

- ricalibrare gli standard prudenziali e contabili per rendere l'investimento in infrastrutture Attrattivo per gli investitori a lungo termine e per le banche, basato su un'analisi attendibile dei rischi;
- risolvere il cosiddetto "collo di bottiglia dell'infrastruttura" Discuteremo ampiamente entrambi questi problemi nella sezione 8.2.

AZIENDE O MERCATI NEL FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE

Questa sezione sostiene che avrebbe senso economico analizzare la possibile istituzione di un grande fondo pubblico-privato europeo per il finanziamento di infrastrutture sociali. Da una prospettiva economica un fondo di grandi dimensioni è come un'azienda e come tale potrebbe avere un ruolo stabilizzatore a lungo termine all'interno del mercato finanziario europeo per il finanziamento delle infrastrutture. Faremo il punto usando un dibattito ben noto nella teoria economica iniziato con l'articolo di Ronald Coase su "la natura dell'azienda". L'*equity* per il *project financing* a livello globale vale oltre 350 miliardi di dollari⁶⁷.

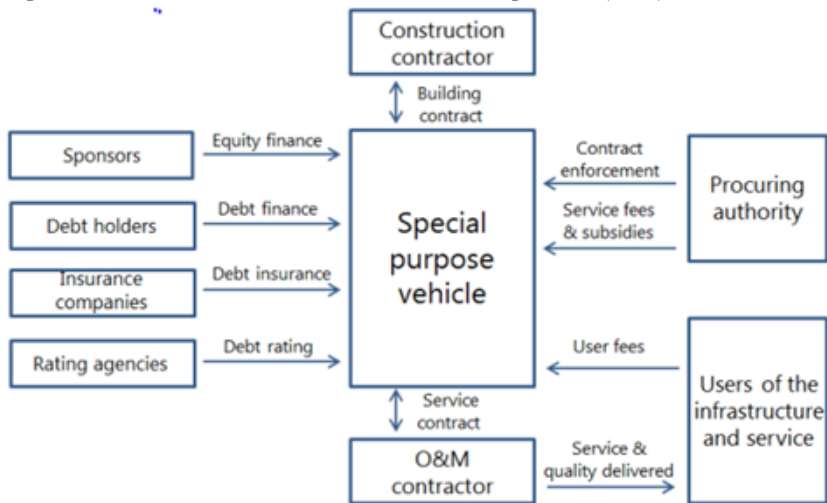
⁶⁷ Vedi riferimento in Inderst, G. (2017), Investimento di infrastrutture sociali: fonti di finanziamento e prospettiva degli investitori, HLTF SI, Bozza per discussione, 15 giugno 2017.

C'è un piccolo mercato oggi che, secondo la maggior parte degli esperti, registrerà grandi tassi di crescita nei prossimi decenni. È difficile prevedere quando e quanto velocemente. Di solito, quando il settore finanziario si muove con una determinazione così forte, come ha fatto negli ultimi anni, allora può diventare un punto di svolta. I responsabili delle politiche e i regolatori sono sollecitati a muoversi velocemente per creare le giuste condizioni per espandere questi mercati. È difficile prevedere come si svolgerà il processo. Uno degli obiettivi principali dell'HLTF è quello di fornire idee agli stakeholder pubblici e privati e raccomandazioni per consentire uno sviluppo ordinato, con priorità all'infrastruttura sociale.

Cercheremo di capire le principali determinanti di questo cambio di paradigma. Quando parliamo di iniziative pubblico-privato, intendiamo una varietà di schemi. Potremmo prevedere un mercato della finanza di progetto composto da singoli progetti, che hanno una vita propria. Un'autostrada o un impianto eolico offshore può fare affidamento principalmente sui flussi di cassa che produce. Un'iniziativa di finanza di progetto, che coinvolge molte parti per un tempo molto lungo (fino a 50 anni), è costituita da un 'fascio o rete contratti esterni'»(cfr. figura 7). Il necessario coinvolgimento di una così vasta gamma di parti in progetti infrastrutturali - imprese di costruzione, operatori, autorità governative, privati investitori, assicuratori e quei cittadini più direttamente interessati - rendono la progettazione di un insieme efficiente dei contratti un compito complesso ma essenziale. La natura delle contingenze e la corretta condivisione dei rischi tra i diversi agenti sono cruciali. La qualità delle istituzioni e lo stato di diritto sono spesso fattori determinanti nel fornire finanziamenti per infrastrutture, anche quando un progetto di per se stesso sembra essere finanziariamente fattibile.

Special purpose vehicle. Le società veicolo (SPV) coinvolgono aziende esterne per pianificare, costruire e gestire l'infrastruttura. Se i progetti sono più piccoli - come nella maggior parte dei settori delle infrastrutture sociali - i contratti sono standardizzati e numerosi progetti raggruppati insieme per aumentare le dimensioni degli strumenti finanziari emessi per investitori privati. Tali accordi sono destinati ad affrontare le complessità tipiche della "teoria del Modello di agenzia dei contratti".

Figura 7: Web dei contratti di un SPV .Fonte: Engel et al. (2010)



Come già sottolineato, le iniziative di finanzia di progetto coprono meno del 5% del totale costruzioni di infrastrutture. La parte rimanente pesa direttamente sul denaro del contribuente (59%) o delle imprese (36%). Ciò può implicare: (1) che il mercato della finanzia di progetto (una parte del quale è composto da PPP) è ancora poco sviluppato, ma crescerà e diventerà un altro modello dominante (ma come abbiamo discusso, il processo richiederà diversi anni) o (2) che le imprese dovrebbero essere preferite per i mercati nella costruzione e finanziamento delle infrastrutture. Se questo è il caso, quindi dovremmo considerare di dare loro incentivi speciali e supporto a operare al loro meglio. Nella teoria economica, questa è una domanda, che risale al documento di Ronald Coase su "La natura dell'azienda" dove cerca di spiegare perché alcune attività sono dirette da forze di mercato e altre da parte delle imprese. La risposta, a quel tempo, era che le aziende sono una opzione a l'alto costo dell'utilizzo dei mercati. Spesso è più economico dirigere le attività per decreto che negoziare e imporre contratti separati per ogni transazione. Questo è più facile ed economico all'interno dell'azienda stessa. Ad esempio, cambio un dipendente da una funzione a un'altra senza dover procedere per negoziati o nuovi contratti. Per molti accordi commerciali, è difficile stabilire tutto ciò che è richiesto a ciascuna parte in tutte le

circostanze. Pertanto, un formale contratto è necessariamente "incompleto" e sostenuto in gran parte dalla fiducia. Coase definì un'azienda come "a un *nexus* di contratti". La maggior parte di questi contratti, abbiamo sostenuto, sono interni all'impresa; Questo significa che l'azienda ha più potere di cambiarli se necessario e significa anche che lo hanno costi di transazione inferiori rispetto ai contratti esterni. Questo è un vantaggio competitivo delle aziende contro i mercati. Inoltre, l'azienda di solito ha un grande bilancio, quindi potenzialità di migliori condizioni di finanziamento, nonché una maggiore capacità di assorbimento del rischio. L'azienda è anche costituita da una comunità a lungo termine. I dipendenti e le loro competenze tendono a rimanere all'interno dell'azienda aumentando la dotazione a lungo termine per il potenziale umano. Infine, un'impresa ha costi generali più bassi a causa della sua scala.

Quindi, mentre ci concentriamo su una nuova '*asset class*' emergente, non dovremmo dimenticare il ruolo di imprese (compresi i fondi) nella costruzione di infrastrutture (comprese le infrastrutture sociali). Buoni esempi sono la Banca europea per gli investimenti (BEI), la Banca europea per lo sviluppo e Ricostruzione (EBRD), la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) e le grandi Banche nazionali europee promozionali di sviluppo. Cosa rende queste istituzioni un caso di successo? Sono le caratteristiche tipiche di un'azienda ben gestita, come ad esempio:

- personale e gestione altamente qualificati che condividono una missione comune e hanno contratti interni a lungo termine con la banca;
- un bilancio grande e ben capitalizzato che garantisce bassi costi di finanziamento, forti capacità di gestire i rischi e le operazioni in diversi contesti di rischio sovrano;
- la capacità di ridurre il costo del suo cofinanziamento offrendo prezzi e durata che sono più bassi e lunghi delle banche commerciali, promuovendo così il coinvolgimento di denaro privato e, così facendo, il processo europeo di convergenza economica e sociale.

Considerazioni simili possono essere applicate ad altri settori del mercato europeo delle infrastrutture.

I fondi infrastrutturali, che sono comparabili alle imprese, sono un altro buon esempio. Sono utilità che si impegnano in diversi progetti infrastrutturali di utilità economica e servizi pubblici. Potrebbero anche concentrarsi sulle infrastrutture sociali. Forse vale la pena analizzare alcuni problemi prima di scegliere se istituire un Fondo europeo con filiali nazionali per finanziare infrastruttura sociale UE, e se incentivare il consolidamento e/o la creazione di società di grandi dimensioni di costruzione e gestione (pubbliche, private, pubbliche-private), specializzate in infrastrutture sociali. Questi sono:

- economie di scala;
- costruire e preservare competenze di alto livello;
- bilanci con capacità per gestire più progetti;
- un maggiore potenziale di attrazione per gli azionisti.

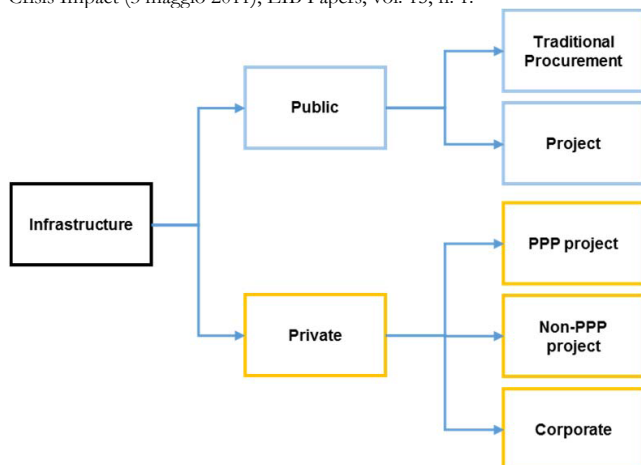
5.2. FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE SOCIALI

Tradizionalmente, il finanziamento delle infrastrutture può contare sul settore pubblico, sul settore privato o su entrambi.

Le infrastrutture sociali, che comportano una grande componente pubblica, si basano principalmente sul finanziamento pubblico.

Figura 8: finanziamento dell'infrastruttura sociale. Fonte: Wagenvoort, et al. (2010)⁶⁸

⁶⁸ Wagenvoort, R., De Nicola, C. e Kappeler, A. (2010), Infrastructure Finance in Europa: Composizione, Evoluzione e Crisis Impact (3 maggio 2011), EIB Papers, vol. 15, n. 1.



Appalti pubblici tradizionali, ovvero il processo attraverso il quale le autorità pubbliche acquistano l'infrastruttura o la fornitura di servizi da parte delle imprese, è l'accordo contrattuale più utilizzato. Esempi nel settore delle infrastrutture sociali includono la costruzione di una scuola pubblica o di una università pubblica. Nel caso degli appalti pubblici, l'autorità pubblica è quella che si incarica di gran parte dei rischi pagando un prezzo concordato alla società privata. È fondamentale migliorare e promuovere l'uso di schemi in materia di appalti pubblici strategici per conseguire obiettivi sociali, ambientali e economici. A tal fine, la Commissione europea ha avviato (i) una strategia degli appalti pubblici⁶⁹, che si concentra su sei priorità strategiche della politica e (ii) di recente (3 ottobre 2017), una consultazione mirata⁷⁰ sulla bozza guida degli appalti pubblici di innovazione ("PPI"). PPI mira a 'colmare il divario' tra tecnologia e processi all'avanguardia e clienti del settore pubblico o utenti che possono trarne beneficio. Questa iniziativa mira a sfruttare gli appalti in modo più efficiente e in modo sostenibile, sfruttando appieno le tecnologie digitali per semplificare e accelerare procedure.

5.2.1. PPP: DEFINIZIONE E DIFFUSIONE

Benché ancora marginali, gli accordi di partenariato pubblico-privato (PPP) rappresentano un'alternativa per gli appalti pubblici. I PPP sono accordi di cooperazione tra un ente pubblico e un ente del settore privato in base al quale le rispettive competenze delle parti sono raggruppate per costruire opere pubbliche o realizzare progetti di interesse pubblico per la gestione dei servizi correlati. I contratti PPP comportano il trasferimento di determinati rischi al settore privato e specificando i risultati delle uscite, piuttosto che delle entrate. Dovrebbe essere chiaro che nei progetti PPP l'ente pubblico non agisce solo come committente ma anche come *project manager*. Questo richiede all'ente pubblico di acquisire una serie di capacità, come la capacità di valutare l'efficienza e costo-efficacia del progetto, per strutturare le operazioni e negoziare le soluzioni più appropriate con il settore privato.

⁶⁹ https://ec.europa.eu/growth/single-market/public-procurement/strategy_en.

⁷⁰ http://ec.europa.eu/growth/content/targeted-consultation-draft-guidance-public-procurement-innovation_en

Secondo il Manuale Eurostat sulle definizioni di disavanzo pubblico e debito ⁷¹, è opportuno dividere ulteriormente i concetti di "concessioni" e "PPP". La principale differenza tra i due è che:

- le *concessioni* in genere riguardano l'edificio, il funzionamento e la manutenzione delle attrezzature dell'infrastruttura e sono prevalentemente pagati dagli utenti finali (famiglie, società, ecc.);
- I *PPP* in genere coinvolgono l'edificio, il funzionamento e il mantenimento delle attrezzature di altri tipi di infrastrutture e sono prevalentemente finanziati dall'autorità pubblica. I contratti di concessione sono utilizzati dalle autorità pubbliche per fornire servizi o costruire infrastrutture.

Le concessioni comportano un accordo contrattuale tra un'autorità pubblica e un'impresa (la concessione titolare). Quest'ultimo fornisce servizi o svolge lavori ed è compensato dall'essere autorizzato a utilizzare il lavoro o il servizio.

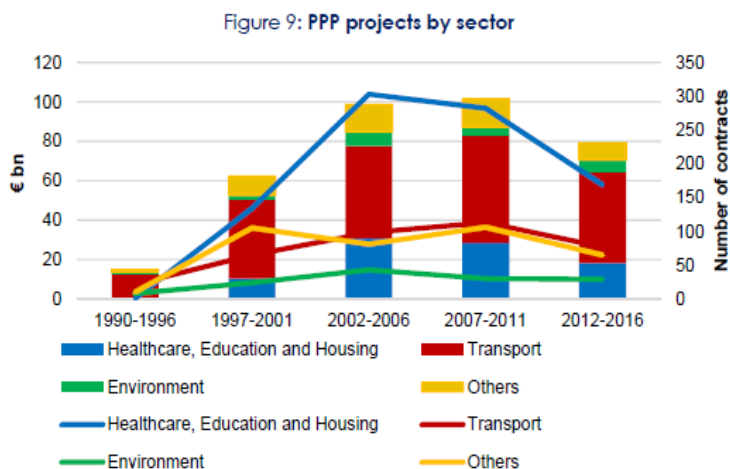
Le concessioni sono un modo particolarmente attrattivo di realizzare progetti di interesse pubblico quando lo stato o le autorità locali hanno bisogno di mobilitare capitali privati e know-how per integrare le scarse risorse pubbliche. Essi sostengono una quota significativa dell'attività economica dell'UE e sono particolarmente comuni nelle reti industriali e per la fornitura di servizi di interesse economico generale.

Titolari delle concessioni possono, ad esempio, costruire e gestire ospedali, fornire servizi aeroportuali o gestire le reti di distribuzione dell'acqua.

Se adeguatamente strutturato e ben controllato, il PPP può dare vantaggi sia all'autorità pubblica che alla parte privata con ricadute positive per il beneficiario finale dell'infrastruttura o del servizio.

Tuttavia, il ricorso al PPP è ancora abbastanza raro nell'Europa continentale ed è relativamente marginale anche nel Regno Unito, che rappresenta il più grande mercato di PPP in Europa.

Figura 9: progetti PPP per settore Fonte: elaborazioni dagli autori sui dati EPEC 2017



Nel periodo 1990-2016, sono stati chiusi 1765 contratti di PPP nell'UE-28, in Turchia e Balcani occidentali. Il maggior numero di accordi PPP si è svolto nel Regno Unito (58%), seguito dalla Francia (10%), Spagna (9%) e Germania (7%). I contratti PPP del 1765 avevano un valore totale di 356 miliardi di euro, di cui il 44% di questo totale è concentrato nel Regno Unito, il 10% in Francia e in Spagna, il 6% in Portogallo e tra il 2 e il 5% ciascuno in Belgio, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia e Paesi Bassi. Per quanto riguarda la composizione settoriale, il numero più elevato di contratti PPP si è verificato nel settore dell'istruzione (24%), seguito da assistenza sanitaria (22%) e trasporti (21%). Alloggi e servizi alla comunità rappresentavano solo il 5% totale contratti. Tuttavia, se è considerato il valore totale dei progetti, piuttosto che il numero di contratti, l'immagine cambia sostanzialmente dato che il PPP nel settore dei trasporti, chiaramente con una media superiore della dimensione delle operazioni, ha raggiunto il 56% del valore totale, mentre l'assistenza sanitaria e l'istruzione ha raggiunto rispettivamente il 13% e il 10%. Nel Regno Unito, la situazione è in qualche modo più equilibrata come il 34% del valore era nei trasporti, con il 19% e il 17% in sanità e istruzione rispettivamente. La quota delle infrastrutture sociali nei settori della sanità e dell'educazione è ancora abbastanza marginale.

5.2.2. PPP: RIPARTIZIONE DEI RISCHI

L'allocazione dei rischi è essenziale per il successo di un PPP. I principali tipi di rischio a cui i progetti infrastrutturali sono esposti possono essere raggruppati nelle seguenti cinque categorie:

- Rischio di costruzione: copre eventi legati alla costruzione e al completamento delle attività PPP, come il completamento ritardato, la non conformità con gli standard specificati, significativi costi aggiuntivi, deficienza tecnica ed effetti negativi esterni (compresi rischio ambientale) che generano pagamenti compensativi a terzi.
- Rischio di disponibilità: copre situazioni in cui, durante la fase operativa del PPP, una prestazione insufficiente legata allo stato delle attività del PPP determina la parziale o totale indisponibilità dei servizi, o quando tali servizi non soddisfano gli standard di qualità specificati in Contratto PPP.
- Rischio della domanda: si riferisce alla variabilità della domanda (superiore o inferiore al previsto quando il Contratto PPP è stato firmato), indipendentemente dalle prestazioni della società PPP. Un tale cambiamento nella domanda dovrebbe essere dovuto a fattori come il ciclo economico, le nuove tendenze del mercato, un cambiamento in preferenze degli utenti finali o obsolescenza tecnologica. Fa parte del solito rischio economico a carico delle imprese private in un'economia di mercato.
- Rischio finanziario
- Rischi legati al contesto (politici, nazionali, ecc.).

Spesso, l'entità pubblica sostiene i rischi di contesto, la banca coinvolta sopporta il rischio finanziario e il settore privato sopporta il rischio di costruzione e il rischio di disponibilità. Infine, il rischio di domanda è spesso il più complesso da ripartire tra il settore pubblico e quello privato.

5.2.3. TRATTAMENTO DI EUROSTAT DEGLI INVESTIMENTI IN PPP⁷²

Tabella 7: Forme di partecipazione del settore pubblico. Fonte: OCSE (2017)

Characteristics	Forms of public sector participation					
	Service contract (outsourcing)	Management contract	Lease/affermage	Build-Operate-Transfer (BOT) and variants	Concession	Divestitures (privatisation)
What PPPs encompass						
Scope (discrete piece or network)	Discrete existing assets and network	Discrete existing assets	Discrete existing assets	Discrete new assets or refurbishment	Existing networks and existing point infrastructure	Existing network and point infrastructure (e.g. sea/airports)
Contract duration	1 – 3 years	2 – 5 years	10 – 20 years	25 – 30 years	25 – 30 years	Perpetual/subject to license
Commercial risk for the private party	None	None	Yes	Both options	Both options	Both options
Money at risk ex ante	No	No	No	Yes	Yes	Yes

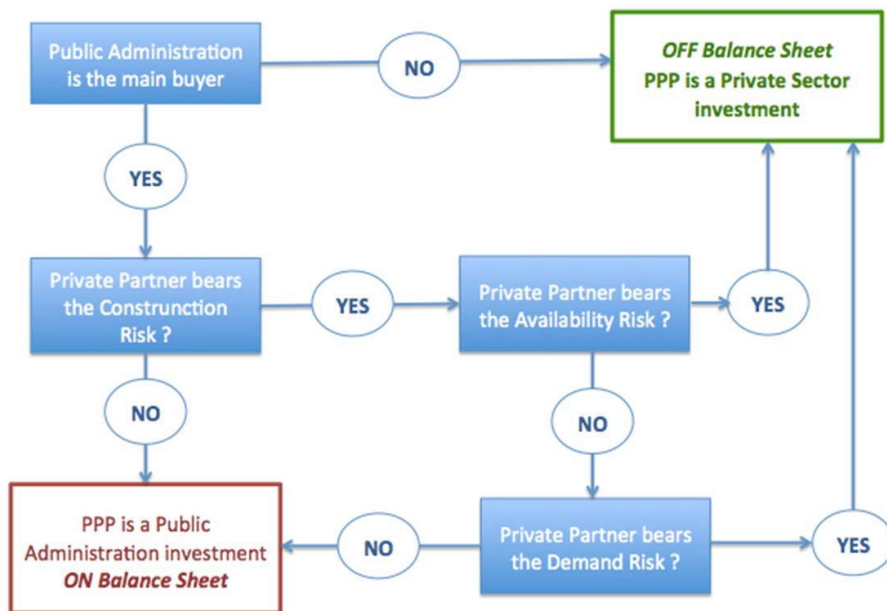
I progetti di investimento finanziati con contratti PPP possono generare passività o debito per un governo. Il finanziamento può essere acceso o chiuso dal bilancio del governo, con o senza impatto diretto su deficit e debito pubblico. I criteri di convergenza economica stabiliti nel patto di stabilità e crescita, nonché la procedura di deficit eccessivo (definita dal Trattato di Maastricht, Art. 104) richiedono che il trattamento il debito e il deficit dei PPP segue il Sistema europeo dei conti (ESA).

ESA 2010 è l'ultimo quadro contabile europeo compatibile a livello internazionale per una descrizione sistematica e dettagliata di un'economia. L'ESA 2010 richiede che gli statistici nazionali analizzino il rapporto rischio/rendimento nel sottostante accordo PPP. In questi limiti, è calcolata l'assegnazione dei rischi di costruzione, disponibilità e domanda tra l'autorità e il partner privato.

⁷² Vedi, EPEC, Guida al trattamento statistico del PPP, aprile 2016.

A livello generale, i criteri statistici e contabili determinano se il finanziamento di uno specifico progetto è a carico del bilancio del governo. In termini generali, questi criteri affermano che se il governo sopporta il rischio di costruzione, quindi il PPP dovrebbe essere a carico bilancio del governo indipendentemente dall' allocazione dei rischi di domanda e disponibilità. Se invece il partner privato è il oggetto con il rischio di costruzione, il finanziamento dovrebbe essere classificato come fuori bilancio del governo, a meno che il governo sia responsabile sia della domanda che dei rischi di disponibilità.

Figura 14: Trattamento statistico dei contratti di PPP. Un breve riassunto. Fonte: autori



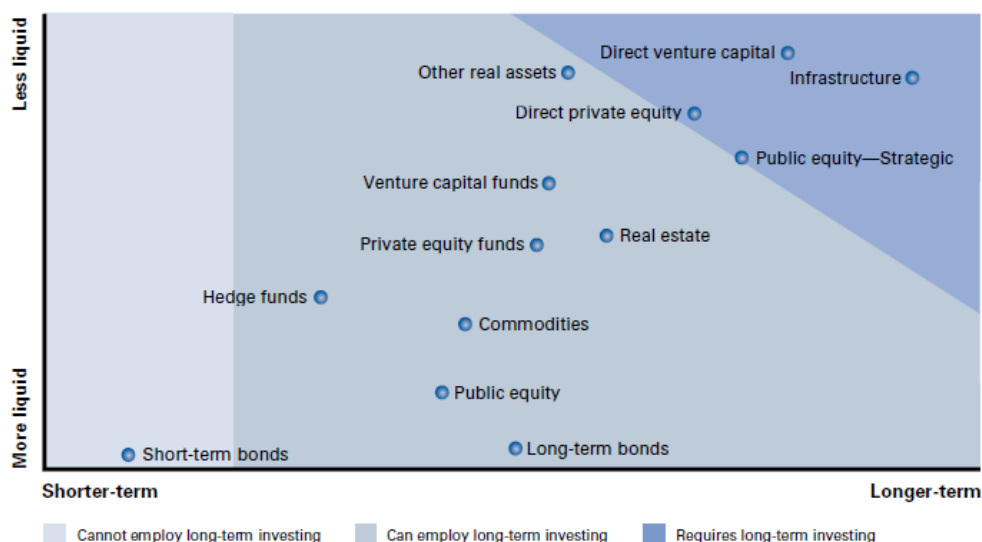
Nonostante il ragionamento di cui sopra sembra piuttosto semplice, nella pratica esistono alcuni problemi critici. Il processo di classificazione di un PPP richiede solitamente molto tempo e la classificazione stessa è spesso soggetto a modifiche durante la vita del contratto PPP, aumentando così le incertezze. Queste incertezze è probabile aumentino l'onere per le autorità pubbliche. Il processo di classificazione dei rischi sono ora basati su 16 temi chiave e circa 70 sottocategorie. Una semplificazione dell'intero processo, per ridurre le incertezze, è altamente raccomandato.

CAPITALE PRIVATO MOBILE

6.1. CARATTERISTICHE FINANZIARIE DEGLI INVESTIMENTI NELL'INFRASTRUTTURA SOCIALE

L'investimento in infrastrutture sociali ha alcune caratteristiche distintive. Tuttavia, condividono le caratteristiche dell'investimento in infrastrutture in generale, come mostrato di seguito.

Figura 15: Liquidità e orizzonti temporali di diverse classi di attività Fonte: OCSE

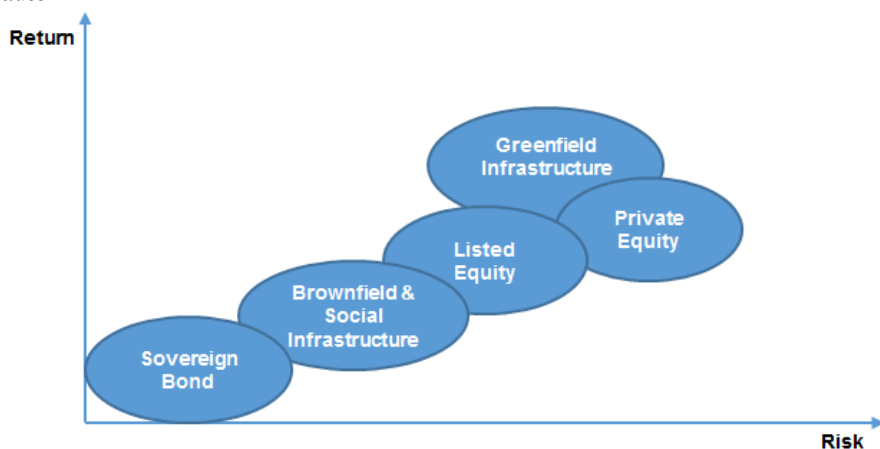


- In generale, tendono ad essere un investimento illiquido (vedi Figura 15) in quanto richiedono ingenti costi di avviamento e sono estremamente difficili da vendere a breve termine ad un prezzo equo. L'illiquidità degli investimenti infrastrutturali ha un'implicazione chiave: i rendimenti possono materializzarsi solo nel lungo periodo e quindi solo gli investitori con una prospettiva a lungo termine possono permettersi questo tipo di investimento.
- I tassi di default sono relativamente bassi. Dalla ben nota analisi di Moody di default e tassi di recupero sui prestiti infrastrutturali - su un

campione di 10.280 progetti per un valore totale di 3,17 USD nel periodo dal 1983 al 2015 - emerge che per il debito infrastrutturale è solitamente meno probabile incorrere in perdite di valore rispetto al debito societario, soprattutto sul lungo termine. Di conseguenza, i rating dell'infrastruttura tendono ad essere in media significativamente più stabili rispetto alle società⁷³.

- Una volta completati tramite accordi di PPP, rimangono sempre nella parte a basso rischio della gamma finanza di progetto.

Figura 16: profilo di rischio-rendimento di diverse classi di attività Fonte: Elaborazioni degli autori



Queste caratteristiche definiscono in generale il profilo di rischio / rendimento della classe di attività dell'infrastruttura inclusiva.

Gli investimenti nelle infrastrutture sociali, in quanto sottoclasse di investimenti infrastrutturali, hanno alcuni aspetti distintivi⁷⁴.

Il ruolo centrale del settore pubblico

I progetti di infrastrutture sociali forniscono beni e servizi di infrastrutture pubbliche in cambio di entrate generate principalmente dal settore pubblico.

⁷³ Moody's (2017), "Tassi di default e di recupero per prestiti di finanza di progetto, 1983-2015", ricerca di default, Moody's Investors Service, 6 marzo 2017; (2017), "Addendum: Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015", Default Research, Moody's Investors Service, 27 aprile 2017; (2016), "Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015", Ricerca di default, Moody's Investors Service, 18 luglio 2016.

⁷⁴ EDHEC-Risk Institute, Fondo pensione Investimenti nelle infrastrutture sociali. Approfondimenti dalla riforma del 2012 del privato iniziativa finanziaria nel Regno Unito, febbraio 2012.

Pertanto, a differenza di molti progetti di infrastrutture economiche come le strade a pedaggio, i porti, gli aeroporti o gli impianti di produzione di energia elettrica, che di solito raccolgono entrate dagli utenti finali, i progetti di infrastrutture sociali si basano spesso sulle tariffe di disponibilità pagate dal pubblico settore. Pertanto, da una prospettiva economica (e di finanziamento), è fondamentale tenere presente che il flusso di cassa per ripagare il finanziamento degli investimenti in infrastrutture sociali vengono in definitiva dai bilanci pubblici. Ciò significa che il rischio di investimento in infrastrutture sociali è solo leggermente superiore a quello in obbligazioni del debito sovrano⁷⁵.

Messa a fuoco locale

Tradizionalmente le infrastrutture sociali sono progettate, sviluppate, acquistate e gestite da enti locali (istituzioni pubbliche) mentre realizzate direttamente (o indirettamente come subappaltatori) dalle PMI locali.

Ricorso comune ed esteso agli appalti pubblici tradizionali

A causa della natura "pubblica" delle infrastrutture sociali, gli appalti pubblici sono i più utilizzati come accordo contrattuale, in cui il settore pubblico si carica della grande maggioranza dei rischi. L' appalto Pubblico è uno strumento strategico, estremamente prezioso quando si mira a diffondere innovazione e digitalizzazione.

Piccola dimensione media della spesa in conto capitale (capex) di dimensioni ridotte

I progetti di infrastrutture nei settori della salute e dell'istruzione sono in genere relativamente piccoli. Secondo EDHEC-Risk Institute (EDHEC, 2012), circa il 99% dei progetti di infrastrutture sociali esistenti in Europa comporta un investimento di capitale totale inferiore a 1 miliardo di euro, con la grande maggioranza dei progetti inferiori ai 30 milioni di euro. La piccola dimensione media è buona per il frazionamento dei rischi (diversificazione del portafoglio), ma riduce le sinergie di costo durante la fase di strutturazione e organizzazione.

⁷⁵ Questo significa anche che il rischio finanziario sottostante può contare pesantemente sul merito di credito di ciascuno Stato membro, in tal modo potenzialmente prolungando in certa misura le disuguaglianze esistenti.

Elevato livello di spese operative relative al capex

Il costo totale di produzione e distribuzione di servizi pubblici è in genere superiore al capex correlato a costruzione di infrastrutture rigide. È importante sottolineare che - nella catena del valore della produzione servizi pubblici⁷⁶ - le infrastrutture rigide (cioè infrastrutture sociali o la formazione del capitale fisso lordo, costruzione, attrezzature, ecc.) sono fundamentalmente abilitanti e quindi rappresentano solo una piccola parte dei costi totali sostenuti nella produzione di servizi pubblici.

Grandi opportunità per la diversificazione del portafoglio

Grazie all'investimento di capitale di ridotta dimensione, l'investimento in infrastrutture sociali offre una buona opportunità per la diversificazione del portafoglio. Ciò è chiaramente in contrasto con gli investimenti in infrastrutture di natura economica, che comportano una grande concentrazione di rischi. Il potenziale per un portafoglio di diversificazione più elevata rende gli investimenti in infrastrutture sociali particolarmente interessanti per gli investitori.

Raggruppamento di progetti

Per superare il "collo di bottiglia" del potenziale capex di dimensione ridotta, preservando la ricercata diversificazione del portafoglio, una soluzione adeguata potrebbe essere l'efficiente "aggregazione" di progetti simili di infrastrutture sociali. In effetti, quando raggruppati in un unico, più grande appalto, una struttura vantaggiosa può essere implementata per indirizzare (i) un gruppo di attività simili su più siti, (ii) un assortimento di risorse diverse in un singolo sito o (iii) diverse attività su più siti. Inoltre, il raggruppamento di risorse simili può far risparmiare sui costi di progettazione e di costruzione in quanto materiali simili possono essere utilizzati e acquistati in quantità.

⁷⁶ Gli investimenti nelle infrastrutture sociali sono fondamentali, ma le parti rimanenti e il loro impatto sui bilanci pubblici non possono essere dimenticati. Ad esempio, quando si contabilizza la produzione di servizi pubblici nel settore dell'istruzione e / o della sanità, su 100 EUR pagati in spese pubbliche ogni anno, probabilmente 8-15 euro di conti per il mantenimento e l'ammortamento del sociale investimenti infrastrutturali mentre i restanti 85-92 EUR rappresentano i pagamenti degli stipendi degli insegnanti e/o dei medici e costi materiali e organizzativi. Tuttavia, gli investimenti nelle infrastrutture sociali sono fondamentali per la produzione di un adeguato quantità e qualità dei servizi pubblici (edifici e attrezzature moderni, aggiornati, connessi ed efficienti sotto il profilo energetico servizi pubblici a prova di futuro). D'altra parte, un'infrastruttura sociale efficiente e di nuova costruzione potrebbe rivelarsi inutile se le risorse finanziarie pubbliche necessarie per gestirlo non sono disponibili.

Anche processi di progettazione e costruzione più standardizzati creano l'opportunità di risparmiare a lungo termine manutenzione grazie all'utilizzo di parti di ricambio e attrezzature simili.

La bassa volatilità dei rendimenti

La remunerazione di disponibilità da parte del settore pubblico sono generalmente concordati in anticipo e tendono ad essere indicizzati all'inflazione. I rendimenti reali prevedibili e costanti sono interessanti per gli investitori.

Bassa correlazione con altre attività

La natura "pubblica" degli investimenti in infrastrutture sociali li rende spesso meno esposti al rischio di mercato e ai rischi sistemici all'interno dei mercati dei capitali.

Potenziale attrattiva per i grandi investitori a lungo termine

Le caratteristiche illustrate sopra rendono estremamente interessanti gli investimenti in infrastrutture sociali per i grandi investitori a lungo termine, che cercano flussi di cassa stabili indicizzati all'inflazione e opportunità per la diversificazione del portafoglio.

Importanza degli intermediari finanziari

La dimensione ridotta degli investimenti di capitale dei progetti di infrastrutture sociali rende gli investimenti diretti in infrastruttura poco attraenti per i grandi investitori a lungo termine che devono affrontare costi di gestione relativamente elevati per tali modesti livelli di investimento. Pertanto, gli intermediari finanziari sono fondamentali per la canalizzazione del denaro degli investitori istituzionali verso investimenti in infrastrutture sociali.

Mananza di strumenti di debito in cui gli investitori istituzionali possono investire i loro soldi

Gli investitori istituzionali hanno la possibilità di investire in azioni attraverso fondi infrastrutturali quotati, fondi di intermediazione non quotati o direttamente a livello SPV. D'altra parte, c'è ancora una mancanza di strumenti di debito o obbligazioni di progetto per infrastrutture sociali.

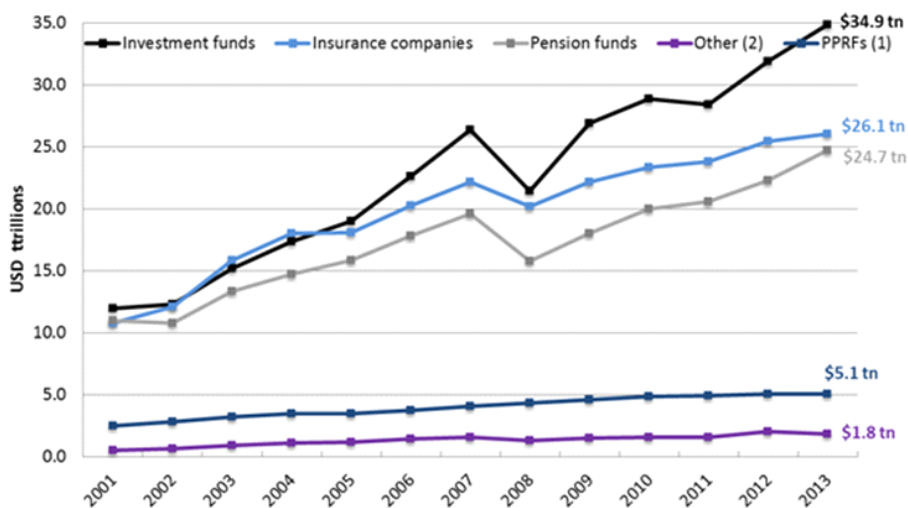
Incertezza relativa ai rischi normativi e politici

I rischi politici e normativi, spesso interconnessi, sono una dimensione chiave dell'investimento in infrastruttura sociale. Le politiche pubbliche potrebbero cambiare nell'arco di vita di un bene infrastrutturale. I governi possono rinnegare i loro impegni e le autorità di regolamentazione possono modificare il quadro normativo. Ciò rappresenta chiaramente un rischio significativo per gli investitori.

6.2. RUOLO ATTUALE E POTENZIALE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI A LUNGO TERMINE

Secondo le stime dell'OCSE, gli investitori istituzionali detengono un patrimonio gestito (AuM) di oltre 100 mila miliardi USD a livello globale. La figura 17 mostra la crescita delle attività per i fondi pensione pubblici e privati, compagnie assicurative e fondi di investimento. Inoltre, circa 7 miliardi di dollari sono gestiti da fondi sovrani (SWF).

Figura 17: AuM degli investitori istituzionali globali Fonte: OCSE (2014)



In Europa, il panorama degli investimenti è dominato da tre grandi segmenti di investitori: compagnie assicurative, fondi pensione e fondi comuni di investimento. Entro la fine del 2016, questi investitori istituzionali - insieme

con fondi, fondazioni, associazioni di beneficenza e fondi europei - deteneva una stima complessiva di AuM fino a 26 mila miliardi di USD (più di 1,35 volte il PIL della regione).

Gli investitori istituzionali in genere investono su un lungo orizzonte di investimento. Compagnie di assicurazione sulla vita e i fondi pensione di solito hanno un orizzonte di investimento rispettivamente di oltre 10-15 anni e di 20 anni e costituiscono un ampio segmento del panorama degli investitori istituzionali.

Pertanto, queste istituzioni svolgono un ruolo importante nei mercati dei titoli a reddito fisso, soprattutto in quanto importanti fornitori di finanziamenti a lungo termine alle banche e al settore pubblico.

Le compagnie di assicurazione sulla vita e i regimi pensionistici a capitalizzazione condividono una caratteristica importante in quanto detengono grandi portafogli di investimento che sostengono principalmente passività a lungo termine. Una caratteristica importante della loro passività è che si pospongono per anni o decenni nel futuro, mentre sono finanziate in anticipo attraverso il pagamento di premi o contributi pensionistici che sono investiti in attività finanziarie e reali.

Inoltre, i loro modelli di business e bilanci sono particolarmente esposti da un quadro di bassi tassi di interesse a causa della lunga durata delle loro passività rispetto a quella delle loro attività (gap di durata).

I bassi tassi di interesse rendono difficile per le compagnie di assicurazione sulla vita e i fondi pensione soddisfare obblighi futuri dai loro magri rendimenti del reddito fisso.

Nell'ultimo decennio, gli investitori istituzionali sono stati alla ricerca di nuove fonti a lungo termine, con i rendimenti protetti dall'inflazione. Le tendenze dell'allocazione degli investimenti mostrano che i portafogli stanno gradualmente diventando globalizzati, con aumento dell'interesse nei mercati emergenti e diversificazione in nuove classi di attività. Un numero crescente di investitori istituzionali stanno riconoscendo la capacità potenziale per gli investimenti infrastrutturali di produrre flussi di cassa indicizzati all'inflazione, a lungo termine e prevedibili.

Nonostante queste tendenze incoraggianti, il totale degli investimenti istituzionali nelle infrastrutture permane relativamente limitato, considerando il grande parco di capitali disponibili da investitori a lungo termine. All'interno di questo contesto, la soluzione per "sbloccare" il parco di capitali privati detenuti

dagli investitori istituzionali è garantire che le infrastrutture sono riconosciute a livello globale come una classe di investimento patrimoniale attraverso una migliore misurazione di come funzionano gli investimenti infrastrutturali.

L'attuale quadro delle politiche europee si sta concentrando sulla rimozione degli ostacoli agli investimenti e sul fornire una maggiore prevedibilità normativa per attirare il capitale degli investitori privati a sostegno della crescita dell'economia reale senza gravare ulteriormente sulle finanze pubbliche.

Infatti, l'obiettivo del piano di investimenti per l'Europa ("IPE" e il suo strumento, il Fondo europeo per investimenti strategici o "FEIS" - insieme "IPE / EFSI") e l'unione dei mercati dei capitali ("CMU") le iniziative è *"mobilitare capitali in Europa e canalizzarli, tra l'altro, in progetti infrastrutturali che ne ha bisogno per espandere e creare posti di lavoro"*.

Questi principi si applicheranno ancora di più agli investimenti in infrastruttura sociale. Pertanto, un'adeguata rivalutazione del quadro normativo finanziario dovrebbe essere presa in considerazione per gli investitori istituzionali a lungo termine (come compagnie di assicurazione sulla vita e fondi pensione).

È importante stabilire condizioni favorevoli per l'emissione di strumenti finanziari adatti (ad esempio, con profilo di rischio-rendimento adeguato per la corrispondenza della durata e una chiara classificazione normativa) per investitori a lungo termine e che possono eventualmente essere liquidi e quindi scambiati sul mercato dei capitali.

In sintesi, c'è già qualche esperienza di investimento privato in questo mercato. Tuttavia, l'allocazione degli investimenti istituzionali per le infrastrutture è ancora solo del 2% circa a livello globale e in Europa.

Con l'infrastruttura sociale che rappresenta il 10-20% di questo comparto, stiamo ancora parlando di piccole esposizioni "sociali".

Esiste un enorme potenziale per un'allocazione degli investimenti aggiuntiva per l'infrastruttura sociale in Europa.

A tal fine, è possibile identificare, tra gli altri, due ostacoli principali su cui si deve lavorare:

- Vincoli normativi: un'appropriata messa a punto del quadro normativo può portare a ricalibrazione e/o razionalizzazione degli oneri di capitale di rischio nonché dei principi contabili.
- Canali affidabili di progetti: vi è una reale necessità di un'offerta sufficiente di adeguati, investimenti infrastrutturali. Assistenza tecnica di ampia portata (dalla progettazione alla realizzazione e il

monitoraggio) potrebbero alleviare la mancanza di capacità di pianificazione delle autorità pubbliche e dei partner.

6.3. SFIDE PER L'ATTRAZIONE DI INVESTITORI E BANCHE ISTITUZIONALI A LUNGO TERMINE

6.3.1. STANDARD DI CONTROLLO CONTABILE PRUDENZIALE

Il Financial Stability Board (FSB) ha promosso la stabilità finanziaria internazionale e ha fornito i ministri delle finanze e capi di stato del G20 con studi e raccomandazioni sin dal suo inizio dopo il Vertice G-20 di Londra del 2009. Rappresenta la prima grande innovazione istituzionale dei leader del G20 e ha svolto diversi compiti importanti in collaborazione con il Fondo monetario internazionale, la Banca mondiale e l'OMC⁷⁷. I membri del FSB si sono concentrati sulle possibili conseguenze non intenzionali delle riforme normative, che possono influire sugli investimenti finanziari a lungo termine. Questi sono⁷⁸ :

- I. Possibili effetti negativi di Basilea III sul credito bancario a lungo termine;
- II. Possibili effetti del quadro di liquidità di Basilea III (LCR e NSFR) relativo alla messa a disposizione di investimenti finanziari a lungo termine;
- III. Mancanza di incentivi adeguati per gli investitori istituzionali a lungo termine, che sono i prestatori naturali di finanziamenti a lungo termine;
- IV. Per quanto riguarda gli standard contabili, l'eventuale introduzione di una categoria aggiuntiva di attività finanziarie, che non rientrano nelle definizioni di costo ammortizzato o di equo valore;
- V. Asimmetrie nell'applicazione del regolamento e di conseguenza nel suo impatto sui sistemi finanziari nazionali e / o regionali.

Per mobilitare questi investitori, abbiamo bisogno del FSB e dei regolatori al più alto livello per analizzare il regolamento sul finanziamento delle infrastrutture in modo più mirato.

⁷⁷ Vedi: LTIC, sull'effetto dell'attuale quadro normativo sugli investimenti a lungo termine, documento di presentazione presentato alla Conferenza annuale D20 del 2016, organizzata dalla China Development Bank, il 27 maggio 2016 a Pechino, ora a Garonna, P. (ed.) (2016), *Financing Long-Term Europe*, LUISS University Press, Roma: 2016, pp. 109-125.

⁷⁸ FSB (2013), *Fattori regolatori finanziari che influenzano la disponibilità di finanziamenti per investimenti a lungo termine - Relazione al G20 Finanza Ministri e governatori delle banche centrali*, l'8 febbraio 2013. Vedi: LTIC, sugli effetti dell'attuale quadro normativo in merito Investimenti a lungo termine - Documento di sintesi presentato alla Conferenza annuale D20 2016, organizzato da China Development Bank il 27 maggio 2016 a Pechino.

Questo è l'unico modo in cui si sarà in grado di decidere se sono necessarie alcune ricalibrature nell'ambito della contabilità e della regolamentazione globale per correggere qualsiasi penalizzazione eccessiva che non sia giustificata da una corretta e oggettiva analisi probabilistica dei rischi sottostanti a determinate classi.

L'iniziativa sui dati dell'infrastruttura G-20

La BEI e il Club degli investitori a lungo termine (LTIC) hanno presentato una proposta alla Presidenza tedesca del G20 per creare una banca dati infrastrutturale che richiederà uno sforzo collettivo. La BEI ha collaborato strettamente con l'*hub* per le infrastrutture globali, l'OCSE, l'Associazione degli investitori a lungo termine dell'infrastruttura (LTIA) e i membri LTIC per determinare la migliore strada da seguire. In connessione con la Task Force G20-OCSE per gli Investitori Istituzionali e finanziamenti a lungo termine (la task force G-20-OCSE), si è tenuto il 10 maggio 2017 un seminario sulla raccolta di dati per gli investimenti a lungo termine. Le discussioni hanno portato a una serie di politiche e iniziative del settore volte a migliorare la comprensione dell'infrastruttura e della finanza a lungo termine, concentrandosi sulle fonti di dati microeconomici. (Vedi il prossimo documento dell'OCSE, *Addressing Data Gaps*, 2017)⁷⁹.

Un nuovo progetto comune, l'iniziativa Infrastructure Data, si concentra sulla raccolta di dati e sulla gestione delle lacune nei dati. Il suo scopo è stabilire un archivio centralizzato di dati storici a lungo termine sull'infrastruttura.

L'obiettivo è mobilitare le informazioni detenute dalle banche multilaterali di sviluppo (MDB) e Istituzioni di Sviluppo Finanziario (DFIs), dal settore privato e governi per stabilire un archivio centrale che renderà queste informazioni accessibili, come un bene pubblico, ai decisori politici, ai regolatori, investitori e ricercatori.

⁷⁹ Questo si riferisce anche ad altri tipi di dati. Ad esempio, nel 2017 il gruppo di studio G20 Green Finance, esplorando come invitato a migliorare la disponibilità, l'accessibilità e la rilevanza per il settore finanziario dei dati ambientali disponibili al pubblico il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente e l'OCSE per sviluppare un catalogo di serie di dati rilevanti per il processo decisionale finanziario.

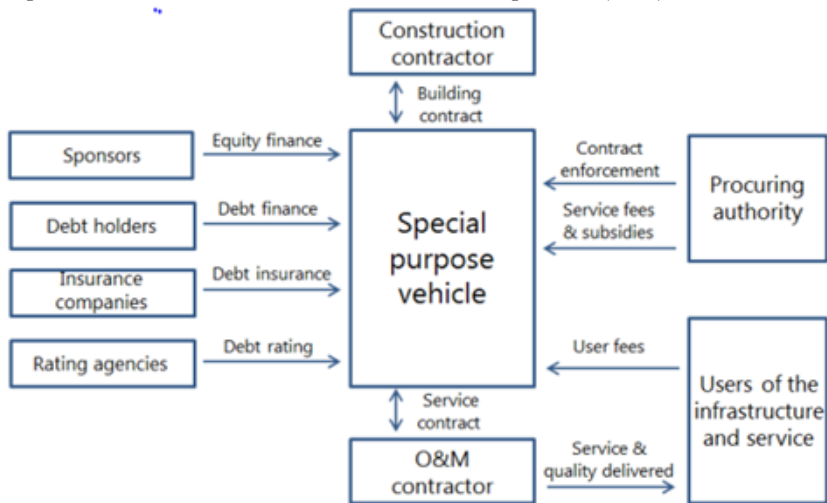
I dati ambientali disponibili al pubblico sono dati ambientali utili per analisi finanziarie che vengono segnalate da soggetti non aziendali entità come agenzie governative, organizzazioni internazionali, organizzazioni non governative e istituti scientifici. Devono essere distinti dall'informativa societaria, che sono coperti da regimi di segnalazione volontari e obbligatori, tra cui, più recentemente, le raccomandazioni della Task Force dell'FSB sulla divulgazione finanziaria legata al clima.

C'è un piccolo mercato oggi che, secondo la maggior parte degli esperti, registrerà grandi tassi di crescita nei prossimi decenni. È difficile prevedere quando e quanto velocemente. Di solito, quando il settore finanziario si muove con una determinazione così forte, come ha fatto negli ultimi anni, allora può diventare un punto di svolta. I responsabili delle politiche e i regolatori sono sollecitati a muoversi velocemente per creare le giuste condizioni per espandere questi mercati. È difficile prevedere come si svolgerà il processo. Uno degli obiettivi principali dell'HLTF è quello di fornire idee agli stakeholder pubblici e privati e raccomandazioni per consentire uno sviluppo ordinato, con priorità all'infrastruttura sociale.

Cercheremo di capire le principali determinanti di questo cambio di paradigma. Quando parliamo di iniziative pubblico-privato, intendiamo una varietà di schemi. Potremmo prevedere un mercato della finanza di progetto composto da singoli progetti, che hanno una vita propria. Un'autostrada o un impianto eolico offshore può fare affidamento principalmente sui flussi di cassa che produce. Un'iniziativa di finanza di progetto, che coinvolge molte parti per un tempo molto lungo (fino a 50 anni), è costituita da un 'fascio o rete contratti esterni'»(cfr. figura 7). Il necessario coinvolgimento di una così vasta gamma di parti in progetti infrastrutturali - imprese di costruzione, operatori, autorità governative, privati investitori, assicuratori e quei cittadini più direttamente interessati - rendono la progettazione di un insieme efficiente dei contratti un compito complesso ma essenziale. La natura delle contingenze e la corretta condivisione dei rischi tra i diversi agenti sono cruciali. La qualità delle istituzioni e lo stato di diritto sono spesso fattori determinanti nel fornire finanziamenti per infrastrutture, anche quando un progetto di per se stesso sembra essere finanziariamente fattibile.

Special purpose vehicle. Le società veicolo (SPV) coinvolgono aziende esterne per pianificare, costruire e gestire l'infrastruttura. Se i progetti sono più piccoli - come nella maggior parte dei settori delle infrastrutture sociali - i contratti sono standardizzati e numerosi progetti raggruppati insieme per aumentare le dimensioni degli strumenti finanziari emessi per investitori privati. Tali accordi sono destinati ad affrontare le complessità tipiche della "teoria del Modello di agenzia dei contratti".

Figura 7: Web dei contratti di un SPV .Fonte: Engel et al. (2010)



Come già sottolineato, le iniziative di finanzia di progetto coprono meno del 5% del totale costruzioni di infrastrutture. La parte rimanente pesa direttamente sul denaro del contribuente (59%) o delle imprese (36%). Ciò può implicare: (1) che il mercato della finanzia di progetto (una parte del quale è composto da PPP) è ancora poco sviluppato, ma crescerà e diventerà un altro modello dominante (ma come abbiamo discusso, il processo richiederà diversi anni) o (2) che le imprese dovrebbero essere preferite per i mercati nella costruzione e finanziamento delle infrastrutture. Se questo è il caso, quindi dovremmo considerare di dare loro incentivi speciali e supporto a operare al loro meglio. Nella teoria economica, questa è una domanda, che risale al documento di Ronald Coase su "La natura dell'azienda" dove cerca di spiegare perché alcune attività sono dirette da forze di mercato e altre da parte delle imprese. La risposta, a quel tempo, era che le aziende sono una opzione a l'alto costo dell'utilizzo dei mercati. Spesso è più economico dirigere le attività per decreto che negoziare e imporre contratti separati per ogni transazione. Questo è più facile ed economico all'interno dell'azienda stessa. Ad esempio, cambio un dipendente da una funzione a un'altra senza dover procedere per negoziati o nuovi contratti. Per molti accordi commerciali, è difficile stabilire tutto ciò che è richiesto a ciascuna parte in tutte le

circostanze. Pertanto, un formale contratto è necessariamente "incompleto" e sostenuto in gran parte dalla fiducia. Coase definì un'azienda come "a un *nexus* di contratti". La maggior parte di questi contratti, abbiamo sostenuto, sono interni all'impresa; Questo significa che l'azienda ha più potere di cambiarli se necessario e significa anche che lo hanno costi di transazione inferiori rispetto ai contratti esterni. Questo è un vantaggio competitivo delle aziende contro i mercati. Inoltre, l'azienda di solito ha un grande bilancio, quindi potenzialità di migliori condizioni di finanziamento, nonché una maggiore capacità di assorbimento del rischio. L'azienda è anche costituita da una comunità a lungo termine. I dipendenti e le loro competenze tendono a rimanere all'interno dell'azienda aumentando la dotazione a lungo termine per il potenziale umano. Infine, un'impresa ha costi generali più bassi a causa della sua scala.

Quindi, mentre ci concentriamo su una nuova '*asset class*' emergente, non dovremmo dimenticare il ruolo di imprese (compresi i fondi) nella costruzione di infrastrutture (comprese le infrastrutture sociali). Buoni esempi sono la Banca europea per gli investimenti (BEI), la Banca europea per lo sviluppo e Ricostruzione (EBRD), la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) e le grandi Banche nazionali europee promozionali di sviluppo. Cosa rende queste istituzioni un caso di successo? Sono le caratteristiche tipiche di un'azienda ben gestita, come ad esempio:

- personale e gestione altamente qualificati che condividono una missione comune e hanno contratti interni a lungo termine con la banca;
- un bilancio grande e ben capitalizzato che garantisce bassi costi di finanziamento, forti capacità di gestire i rischi e le operazioni in diversi contesti di rischio sovrano;
- la capacità di ridurre il costo del suo cofinanziamento offrendo prezzi e durata che sono più bassi e lunghi delle banche commerciali, promuovendo così il coinvolgimento di denaro privato e, così facendo, il processo europeo di convergenza economica e sociale.

Considerazioni simili possono essere applicate ad altri settori del mercato europeo delle infrastrutture.

I fondi infrastrutturali, che sono comparabili alle imprese, sono un altro buon esempio. Sono utilità che si impegnano in diversi progetti infrastrutturali di utilità economica e servizi pubblici. Potrebbero anche concentrarsi sulle infrastrutture sociali. Forse vale la pena analizzare alcuni problemi prima di scegliere se istituire un Fondo europeo con filiali nazionali per finanziare infrastruttura sociale UE, e se incentivare il consolidamento e/o la creazione di società di grandi dimensioni di costruzione e gestione (pubbliche, private, pubbliche-private), specializzate in infrastrutture sociali. Questi sono:

- economie di scala;
- costruire e preservare competenze di alto livello;
- bilanci con capacità per gestire più progetti;
- un maggiore potenziale di attrazione per gli azionisti.

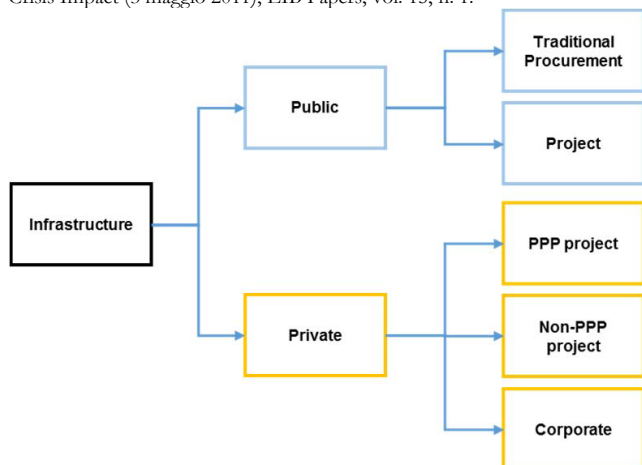
5.2. FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE SOCIALI

Tradizionalmente, il finanziamento delle infrastrutture può contare sul settore pubblico, sul settore privato o su entrambi.

Le infrastrutture sociali, che comportano una grande componente pubblica, si basano principalmente sul finanziamento pubblico.

Figura 8: finanziamento dell'infrastruttura sociale. Fonte: Wagenvoort, et al. (2010)⁶⁸

⁶⁸ Wagenvoort, R., De Nicola, C. e Kappeler, A. (2010), Infrastructure Finance in Europa: Composizione, Evoluzione e Crisis Impact (3 maggio 2011), EIB Papers, vol. 15, n. 1.



Appalti pubblici tradizionali, ovvero il processo attraverso il quale le autorità pubbliche acquistano l'infrastruttura o la fornitura di servizi da parte delle imprese, è l'accordo contrattuale più utilizzato. Esempi nel settore delle infrastrutture sociali includono la costruzione di una scuola pubblica o di una università pubblica. Nel caso degli appalti pubblici, l'autorità pubblica è quella che si incarica di gran parte dei rischi pagando un prezzo concordato alla società privata. È fondamentale migliorare e promuovere l'uso di schemi in materia di appalti pubblici strategici per conseguire obiettivi sociali, ambientali e economici. A tal fine, la Commissione europea ha avviato (i) una strategia degli appalti pubblici⁶⁹, che si concentra su sei priorità strategiche della politica e (ii) di recente (3 ottobre 2017), una consultazione mirata⁷⁰ sulla bozza guida degli appalti pubblici di innovazione ("PPI"). PPI mira a 'colmare il divario' tra tecnologia e processi all'avanguardia e clienti del settore pubblico o utenti che possono trarne beneficio. Questa iniziativa mira a sfruttare gli appalti in modo più efficiente e in modo sostenibile, sfruttando appieno le tecnologie digitali per semplificare e accelerare procedure.

5.2.1. PPP: DEFINIZIONE E DIFFUSIONE

Benché ancora marginali, gli accordi di partenariato pubblico-privato (PPP) rappresentano un'alternativa per gli appalti pubblici. I PPP sono accordi di cooperazione tra un ente pubblico e un ente del settore privato in base al quale le rispettive competenze delle parti sono raggruppate per costruire opere pubbliche o realizzare progetti di interesse pubblico per la gestione dei servizi correlati. I contratti PPP comportano il trasferimento di determinati rischi al settore privato e specificando i risultati delle uscite, piuttosto che delle entrate. Dovrebbe essere chiaro che nei progetti PPP l'ente pubblico non agisce solo come committente ma anche come *project manager*. Questo richiede all'ente pubblico di acquisire una serie di capacità, come la capacità di valutare l'efficienza e costo-efficacia del progetto, per strutturare le operazioni e negoziare le soluzioni più appropriate con il settore privato.

⁶⁹ https://ec.europa.eu/growth/single-market/public-procurement/strategy_en.

⁷⁰ http://ec.europa.eu/growth/content/targeted-consultation-draft-guidance-public-procurement-innovation_en

Secondo il Manuale Eurostat sulle definizioni di disavanzo pubblico e debito ⁷¹, è opportuno dividere ulteriormente i concetti di "concessioni" e "PPP". La principale differenza tra i due è che:

- le *concessioni* in genere riguardano l'edificio, il funzionamento e la manutenzione delle attrezzature dell'infrastruttura e sono prevalentemente pagati dagli utenti finali (famiglie, società, ecc.);
- I *PPP* in genere coinvolgono l'edificio, il funzionamento e il mantenimento delle attrezzature di altri tipi di infrastrutture e sono prevalentemente finanziati dall'autorità pubblica. I contratti di concessione sono utilizzati dalle autorità pubbliche per fornire servizi o costruire infrastrutture.

Le concessioni comportano un accordo contrattuale tra un'autorità pubblica e un'impresa (la concessione titolare). Quest'ultimo fornisce servizi o svolge lavori ed è compensato dall'essere autorizzato a utilizzare il lavoro o il servizio.

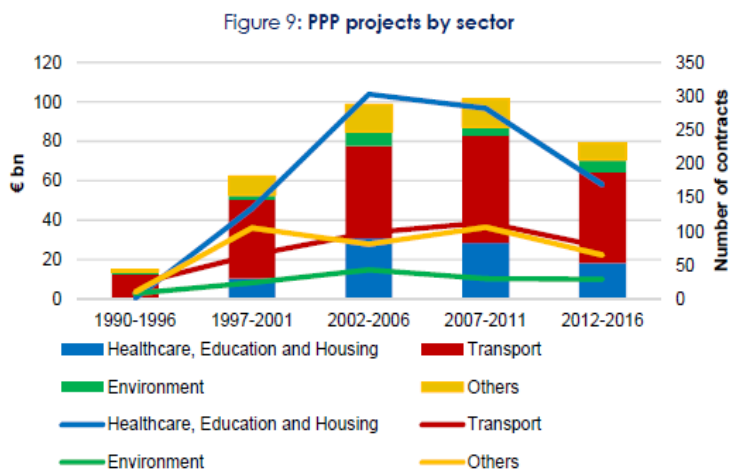
Le concessioni sono un modo particolarmente attrattivo di realizzare progetti di interesse pubblico quando lo stato o le autorità locali hanno bisogno di mobilitare capitali privati e know-how per integrare le scarse risorse pubbliche. Essi sostengono una quota significativa dell'attività economica dell'UE e sono particolarmente comuni nelle reti industriali e per la fornitura di servizi di interesse economico generale.

Titolari delle concessioni possono, ad esempio, costruire e gestire ospedali, fornire servizi aeroportuali o gestire le reti di distribuzione dell'acqua.

Se adeguatamente strutturato e ben controllato, il PPP può dare vantaggi sia all'autorità pubblica che alla parte privata con ricadute positive per il beneficiario finale dell'infrastruttura o del servizio.

Tuttavia, il ricorso al PPP è ancora abbastanza raro nell'Europa continentale ed è relativamente marginale anche nel Regno Unito, che rappresenta il più grande mercato di PPP in Europa.

Figura 9: progetti PPP per settore Fonte: elaborazioni dagli autori sui dati EPEC 2017



Nel periodo 1990-2016, sono stati chiusi 1765 contratti di PPP nell'UE-28, in Turchia e Balcani occidentali. Il maggior numero di accordi PPP si è svolto nel Regno Unito (58%), seguito dalla Francia (10%), Spagna (9%) e Germania (7%). I contratti PPP del 1765 avevano un valore totale di 356 miliardi di euro, di cui il 44% di questo totale è concentrato nel Regno Unito, il 10% in Francia e in Spagna, il 6% in Portogallo e tra il 2 e il 5% ciascuno in Belgio, Germania, Grecia, Ungheria, Irlanda, Italia e Paesi Bassi. Per quanto riguarda la composizione settoriale, il numero più elevato di contratti PPP si è verificato nel settore dell'istruzione (24%), seguito da assistenza sanitaria (22%) e trasporti (21%). Alloggi e servizi alla comunità rappresentavano solo il 5% totale contratti. Tuttavia, se è considerato il valore totale dei progetti, piuttosto che il numero di contratti, l'immagine cambia sostanzialmente dato che il PPP nel settore dei trasporti, chiaramente con una media superiore della dimensione delle operazioni, ha raggiunto il 56% del valore totale, mentre l'assistenza sanitaria e l'istruzione ha raggiunto rispettivamente il 13% e il 10%. Nel Regno Unito, la situazione è in qualche modo più equilibrata come il 34% del valore era nei trasporti, con il 19% e il 17% in sanità e istruzione rispettivamente. La quota delle infrastrutture sociali nei settori della sanità e dell'educazione è ancora abbastanza marginale.

5.2.2. PPP: RIPARTIZIONE DEI RISCHI

L'allocazione dei rischi è essenziale per il successo di un PPP. I principali tipi di rischio a cui i progetti infrastrutturali sono esposti possono essere raggruppati nelle seguenti cinque categorie:

- Rischio di costruzione: copre eventi legati alla costruzione e al completamento delle attività PPP, come il completamento ritardato, la non conformità con gli standard specificati, significativi costi aggiuntivi, deficienza tecnica ed effetti negativi esterni (compresi rischio ambientale) che generano pagamenti compensativi a terzi.
- Rischio di disponibilità: copre situazioni in cui, durante la fase operativa del PPP, una prestazione insufficiente legata allo stato delle attività del PPP determina la parziale o totale indisponibilità dei servizi, o quando tali servizi non soddisfano gli standard di qualità specificati in Contratto PPP.
- Rischio della domanda: si riferisce alla variabilità della domanda (superiore o inferiore al previsto quando il Contratto PPP è stato firmato), indipendentemente dalle prestazioni della società PPP. Un tale cambiamento nella domanda dovrebbe essere dovuto a fattori come il ciclo economico, le nuove tendenze del mercato, un cambiamento in preferenze degli utenti finali o obsolescenza tecnologica. Fa parte del solito rischio economico a carico delle imprese private in un'economia di mercato.
- Rischio finanziario
- Rischi legati al contesto (politici, nazionali, ecc.).

Spesso, l'entità pubblica sostiene i rischi di contesto, la banca coinvolta sopporta il rischio finanziario e il settore privato sopporta il rischio di costruzione e il rischio di disponibilità. Infine, il rischio di domanda è spesso il più complesso da ripartire tra il settore pubblico e quello privato.

5.2.3. TRATTAMENTO DI EUROSTAT DEGLI INVESTIMENTI IN PPP⁷²

Tabella 7: Forme di partecipazione del settore pubblico. Fonte: OCSE (2017)

Characteristics	Forms of public sector participation					
	Service contract (outsourcing)	Management contract	Lease/affermage	Build-Operate-Transfer (BOT) and variants	Concession	Divestitures (privatisation)
What PPPs encompass						
Scope (discrete piece or network)	Discrete existing assets and network	Discrete existing assets	Discrete existing assets	Discrete new assets or refurbishment	Existing networks and existing point infrastructure	Existing network and point infrastructure (e.g. sea/airports)
Contract duration	1 – 3 years	2 – 5 years	10 – 20 years	25 – 30 years	25 – 30 years	Perpetual/subject to license
Commercial risk for the private party	None	None	Yes	Both options	Both options	Both options
Money at risk ex ante	No	No	No	Yes	Yes	Yes

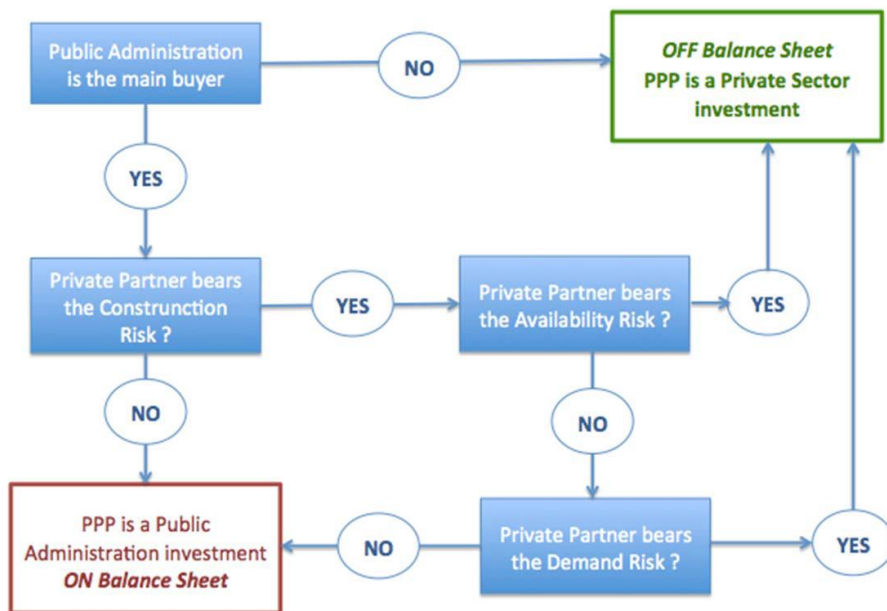
I progetti di investimento finanziati con contratti PPP possono generare passività o debito per un governo. Il finanziamento può essere acceso o chiuso dal bilancio del governo, con o senza impatto diretto su deficit e debito pubblico. I criteri di convergenza economica stabiliti nel patto di stabilità e crescita, nonché la procedura di deficit eccessivo (definita dal Trattato di Maastricht, Art. 104) richiedono che il trattamento il debito e il deficit dei PPP segue il Sistema europeo dei conti (ESA).

ESA 2010 è l'ultimo quadro contabile europeo compatibile a livello internazionale per una descrizione sistematica e dettagliata di un'economia. L'ESA 2010 richiede che gli statistici nazionali analizzino il rapporto rischio/rendimento nel sottostante accordo PPP. In questi limiti, è calcolata l'assegnazione dei rischi di costruzione, disponibilità e domanda tra l'autorità e il partner privato.

⁷² Vedi, EPEC, Guida al trattamento statistico del PPP, aprile 2016.

A livello generale, i criteri statistici e contabili determinano se il finanziamento di uno specifico progetto è a carico del bilancio del governo. In termini generali, questi criteri affermano che se il governo sopporta il rischio di costruzione, quindi il PPP dovrebbe essere a carico bilancio del governo indipendentemente dall' allocazione dei rischi di domanda e disponibilità. Se invece il partner privato è il oggetto con il rischio di costruzione, il finanziamento dovrebbe essere classificato come fuori bilancio del governo, a meno che il governo sia responsabile sia della domanda che dei rischi di disponibilità.

Figura 14: Trattamento statistico dei contratti di PPP. Un breve riassunto. Fonte: autori



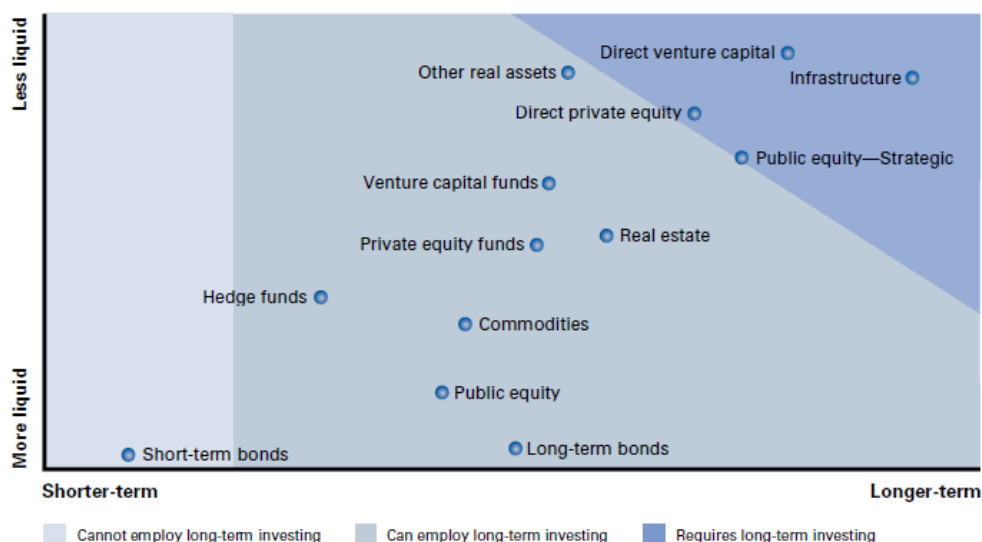
Nonostante il ragionamento di cui sopra sembra piuttosto semplice, nella pratica esistono alcuni problemi critici. Il processo di classificazione di un PPP richiede solitamente molto tempo e la classificazione stessa è spesso soggetto a modifiche durante la vita del contratto PPP, aumentando così le incertezze. Queste incertezze è probabile aumentino l'onere per le autorità pubbliche. Il processo di classificazione dei rischi sono ora basati su 16 temi chiave e circa 70 sottocategorie. Una semplificazione dell'intero processo, per ridurre le incertezze, è altamente raccomandato.

CAPITALE PRIVATO MOBILE

6.1. CARATTERISTICHE FINANZIARIE DEGLI INVESTIMENTI NELL'INFRASTRUTTURA SOCIALE

L'investimento in infrastrutture sociali ha alcune caratteristiche distintive. Tuttavia, condividono le caratteristiche dell'investimento in infrastrutture in generale, come mostrato di seguito.

Figura 15: Liquidità e orizzonti temporali di diverse classi di attività Fonte: OCSE

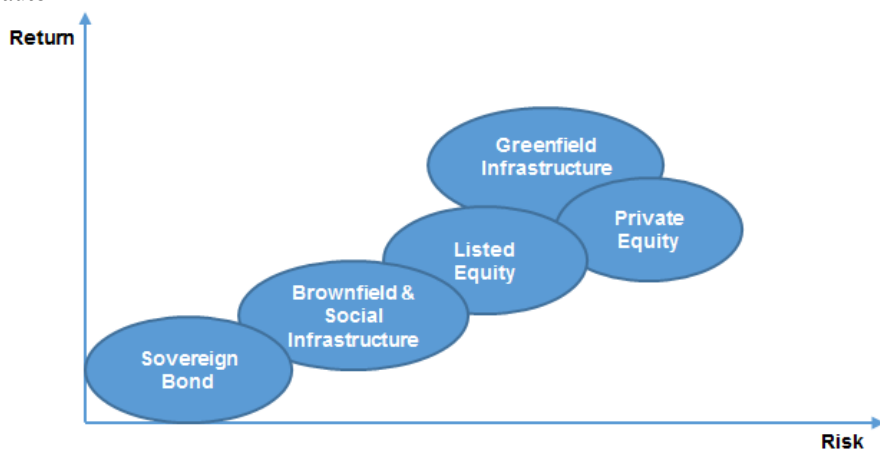


- In generale, tendono ad essere un investimento illiquido (vedi Figura 15) in quanto richiedono ingenti costi di avviamento e sono estremamente difficili da vendere a breve termine ad un prezzo equo. L'illiquidità degli investimenti infrastrutturali ha un'implicazione chiave: i rendimenti possono materializzarsi solo nel lungo periodo e quindi solo gli investitori con una prospettiva a lungo termine possono permettersi questo tipo di investimento.
- I tassi di default sono relativamente bassi. Dalla ben nota analisi di Moody di default e tassi di recupero sui prestiti infrastrutturali - su un

campione di 10.280 progetti per un valore totale di 3,17 USD nel periodo dal 1983 al 2015 - emerge che per il debito infrastrutturale è solitamente meno probabile incorrere in perdite di valore rispetto al debito societario, soprattutto sul lungo termine. Di conseguenza, i rating dell'infrastruttura tendono ad essere in media significativamente più stabili rispetto alle società⁷³.

- Una volta completati tramite accordi di PPP, rimangono sempre nella parte a basso rischio della gamma finanza di progetto.

Figura 16: profilo di rischio-rendimento di diverse classi di attività Fonte: Elaborazioni degli autori



Queste caratteristiche definiscono in generale il profilo di rischio / rendimento della classe di attività dell'infrastruttura inclusiva.

Gli investimenti nelle infrastrutture sociali, in quanto sottoclasse di investimenti infrastrutturali, hanno alcuni aspetti distintivi⁷⁴.

Il ruolo centrale del settore pubblico

I progetti di infrastrutture sociali forniscono beni e servizi di infrastrutture pubbliche in cambio di entrate generate principalmente dal settore pubblico.

⁷³ Moody's (2017), "Tassi di default e di recupero per prestiti di finanza di progetto, 1983-2015", ricerca di default, Moody's Investors Service, 6 marzo 2017; (2017), "Addendum: Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015", Default Research, Moody's Investors Service, 27 aprile 2017; (2016), "Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015", Ricerca di default, Moody's Investors Service, 18 luglio 2016.

⁷⁴ EDHEC-Risk Institute, Fondo pensione Investimenti nelle infrastrutture sociali. Approfondimenti dalla riforma del 2012 del privato iniziativa finanziaria nel Regno Unito, febbraio 2012.

Pertanto, a differenza di molti progetti di infrastrutture economiche come le strade a pedaggio, i porti, gli aeroporti o gli impianti di produzione di energia elettrica, che di solito raccolgono entrate dagli utenti finali, i progetti di infrastrutture sociali si basano spesso sulle tariffe di disponibilità pagate dal pubblico settore. Pertanto, da una prospettiva economica (e di finanziamento), è fondamentale tenere presente che il flusso di cassa per ripagare il finanziamento degli investimenti in infrastrutture sociali vengono in definitiva dai bilanci pubblici. Ciò significa che il rischio di investimento in infrastrutture sociali è solo leggermente superiore a quello in obbligazioni del debito sovrano⁷⁵.

Messa a fuoco locale

Tradizionalmente le infrastrutture sociali sono progettate, sviluppate, acquistate e gestite da enti locali (istituzioni pubbliche) mentre realizzate direttamente (o indirettamente come subappaltatori) dalle PMI locali.

Ricorso comune ed esteso agli appalti pubblici tradizionali

A causa della natura "pubblica" delle infrastrutture sociali, gli appalti pubblici sono i più utilizzati come accordo contrattuale, in cui il settore pubblico si carica della grande maggioranza dei rischi. L' appalto Pubblico è uno strumento strategico, estremamente prezioso quando si mira a diffondere innovazione e digitalizzazione.

Piccola dimensione media della spesa in conto capitale (capex) di dimensioni ridotte

I progetti di infrastrutture nei settori della salute e dell'istruzione sono in genere relativamente piccoli. Secondo EDHEC-Risk Institute (EDHEC, 2012), circa il 99% dei progetti di infrastrutture sociali esistenti in Europa comporta un investimento di capitale totale inferiore a 1 miliardo di euro, con la grande maggioranza dei progetti inferiori ai 30 milioni di euro. La piccola dimensione media è buona per il frazionamento dei rischi (diversificazione del portafoglio), ma riduce le sinergie di costo durante la fase di strutturazione e organizzazione.

⁷⁵ Questo significa anche che il rischio finanziario sottostante può contare pesantemente sul merito di credito di ciascuno Stato membro, in tal modo potenzialmente prolungando in certa misura le disuguaglianze esistenti.

Elevato livello di spese operative relative al capex

Il costo totale di produzione e distribuzione di servizi pubblici è in genere superiore al capex correlato a costruzione di infrastrutture rigide. È importante sottolineare che - nella catena del valore della produzione servizi pubblici⁷⁶ - le infrastrutture rigide (cioè infrastrutture sociali o la formazione del capitale fisso lordo, costruzione, attrezzature, ecc.) sono fundamentalmente abilitanti e quindi rappresentano solo una piccola parte dei costi totali sostenuti nella produzione di servizi pubblici.

Grandi opportunità per la diversificazione del portafoglio

Grazie all'investimento di capitale di ridotta dimensione, l'investimento in infrastrutture sociali offre una buona opportunità per la diversificazione del portafoglio. Ciò è chiaramente in contrasto con gli investimenti in infrastrutture di natura economica, che comportano una grande concentrazione di rischi. Il potenziale per un portafoglio di diversificazione più elevata rende gli investimenti in infrastrutture sociali particolarmente interessanti per gli investitori.

Raggruppamento di progetti

Per superare il "collo di bottiglia" del potenziale capex di dimensione ridotta, preservando la ricercata diversificazione del portafoglio, una soluzione adeguata potrebbe essere l'efficiente "aggregazione" di progetti simili di infrastrutture sociali. In effetti, quando raggruppati in un unico, più grande appalto, una struttura vantaggiosa può essere implementata per indirizzare (i) un gruppo di attività simili su più siti, (ii) un assortimento di risorse diverse in un singolo sito o (iii) diverse attività su più siti. Inoltre, il raggruppamento di risorse simili può far risparmiare sui costi di progettazione e di costruzione in quanto materiali simili possono essere utilizzati e acquistati in quantità.

⁷⁶ Gli investimenti nelle infrastrutture sociali sono fondamentali, ma le parti rimanenti e il loro impatto sui bilanci pubblici non possono essere dimenticati. Ad esempio, quando si contabilizza la produzione di servizi pubblici nel settore dell'istruzione e / o della sanità, su 100 EUR pagati in spese pubbliche ogni anno, probabilmente 8-15 euro di conti per il mantenimento e l'ammortamento del sociale investimenti infrastrutturali mentre i restanti 85-92 EUR rappresentano i pagamenti degli stipendi degli insegnanti e/o dei medici e costi materiali e organizzativi. Tuttavia, gli investimenti nelle infrastrutture sociali sono fondamentali per la produzione di un adeguato quantità e qualità dei servizi pubblici (edifici e attrezzature moderni, aggiornati, connessi ed efficienti sotto il profilo energetico servizi pubblici a prova di futuro). D'altra parte, un'infrastruttura sociale efficiente e di nuova costruzione potrebbe rivelarsi inutile se le risorse finanziarie pubbliche necessarie per gestirlo non sono disponibili.

Anche processi di progettazione e costruzione più standardizzati creano l'opportunità di risparmiare a lungo termine manutenzione grazie all'utilizzo di parti di ricambio e attrezzature simili.

La bassa volatilità dei rendimenti

La remunerazione di disponibilità da parte del settore pubblico sono generalmente concordati in anticipo e tendono ad essere indicizzati all'inflazione. I rendimenti reali prevedibili e costanti sono interessanti per gli investitori.

Bassa correlazione con altre attività

La natura "pubblica" degli investimenti in infrastrutture sociali li rende spesso meno esposti al rischio di mercato e ai rischi sistemici all'interno dei mercati dei capitali.

Potenziale attrattiva per i grandi investitori a lungo termine

Le caratteristiche illustrate sopra rendono estremamente interessanti gli investimenti in infrastrutture sociali per i grandi investitori a lungo termine, che cercano flussi di cassa stabili indicizzati all'inflazione e opportunità per la diversificazione del portafoglio.

Importanza degli intermediari finanziari

La dimensione ridotta degli investimenti di capitale dei progetti di infrastrutture sociali rende gli investimenti diretti in infrastruttura poco attraenti per i grandi investitori a lungo termine che devono affrontare costi di gestione relativamente elevati per tali modesti livelli di investimento. Pertanto, gli intermediari finanziari sono fondamentali per la canalizzazione del denaro degli investitori istituzionali verso investimenti in infrastrutture sociali.

Mancanza di strumenti di debito in cui gli investitori istituzionali possono investire i loro soldi

Gli investitori istituzionali hanno la possibilità di investire in azioni attraverso fondi infrastrutturali quotati, fondi di intermediazione non quotati o direttamente a livello SPV. D'altra parte, c'è ancora una mancanza di strumenti di debito o obbligazioni di progetto per infrastrutture sociali.

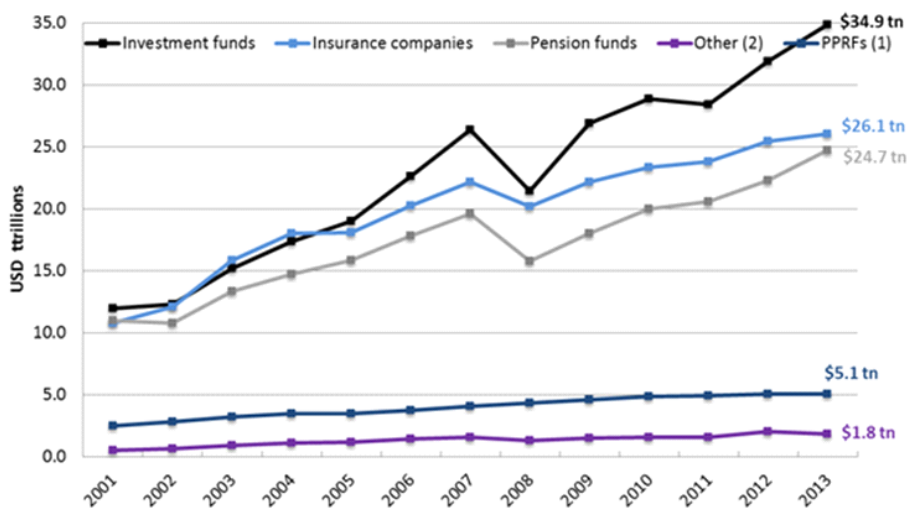
Incertezza relativa ai rischi normativi e politici

I rischi politici e normativi, spesso interconnessi, sono una dimensione chiave dell'investimento in infrastruttura sociale. Le politiche pubbliche potrebbero cambiare nell'arco di vita di un bene infrastrutturale. I governi possono rinnegare i loro impegni e le autorità di regolamentazione possono modificare il quadro normativo. Ciò rappresenta chiaramente un rischio significativo per gli investitori.

6.2. RUOLO ATTUALE E POTENZIALE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI A LUNGO TERMINE

Secondo le stime dell'OCSE, gli investitori istituzionali detengono un patrimonio gestito (AuM) di oltre 100 mila miliardi USD a livello globale. La figura 17 mostra la crescita delle attività per i fondi pensione pubblici e privati, compagnie assicurative e fondi di investimento. Inoltre, circa 7 miliardi di dollari sono gestiti da fondi sovrani (SWF).

Figura 17: AuM degli investitori istituzionali globali Fonte: OCSE (2014)



In Europa, il panorama degli investimenti è dominato da tre grandi segmenti di investitori: compagnie assicurative, fondi pensione e fondi comuni di investimento. Entro la fine del 2016, questi investitori istituzionali - insieme

con fondi, fondazioni, associazioni di beneficenza e fondi europei - deteneva una stima complessiva di AuM fino a 26 mila miliardi di USD (più di 1,35 volte il PIL della regione).

Gli investitori istituzionali in genere investono su un lungo orizzonte di investimento. Compagnie di assicurazione sulla vita e i fondi pensione di solito hanno un orizzonte di investimento rispettivamente di oltre 10-15 anni e di 20 anni e costituiscono un ampio segmento del panorama degli investitori istituzionali.

Pertanto, queste istituzioni svolgono un ruolo importante nei mercati dei titoli a reddito fisso, soprattutto in quanto importanti fornitori di finanziamenti a lungo termine alle banche e al settore pubblico.

Le compagnie di assicurazione sulla vita e i regimi pensionistici a capitalizzazione condividono una caratteristica importante in quanto detengono grandi portafogli di investimento che sostengono principalmente passività a lungo termine. Una caratteristica importante della loro passività è che si pospongono per anni o decenni nel futuro, mentre sono finanziate in anticipo attraverso il pagamento di premi o contributi pensionistici che sono investiti in attività finanziarie e reali.

Inoltre, i loro modelli di business e bilanci sono particolarmente esposti da un quadro di bassi tassi di interesse a causa della lunga durata delle loro passività rispetto a quella delle loro attività (gap di durata).

I bassi tassi di interesse rendono difficile per le compagnie di assicurazione sulla vita e i fondi pensione soddisfare obblighi futuri dai loro magri rendimenti del reddito fisso.

Nell'ultimo decennio, gli investitori istituzionali sono stati alla ricerca di nuove fonti a lungo termine, con i rendimenti protetti dall'inflazione. Le tendenze dell'allocazione degli investimenti mostrano che i portafogli stanno gradualmente diventando globalizzati, con aumento dell'interesse nei mercati emergenti e diversificazione in nuove classi di attività. Un numero crescente di investitori istituzionali stanno riconoscendo la capacità potenziale per gli investimenti infrastrutturali di produrre flussi di cassa indicizzati all'inflazione, a lungo termine e prevedibili.

Nonostante queste tendenze incoraggianti, il totale degli investimenti istituzionali nelle infrastrutture permane relativamente limitato, considerando il grande parco di capitali disponibili da investitori a lungo termine. All'interno di questo contesto, la soluzione per "sbloccare" il parco di capitali privati detenuti

dagli investitori istituzionali è garantire che le infrastrutture sono riconosciute a livello globale come una classe di investimento patrimoniale attraverso una migliore misurazione di come funzionano gli investimenti infrastrutturali.

L'attuale quadro delle politiche europee si sta concentrando sulla rimozione degli ostacoli agli investimenti e sul fornire una maggiore prevedibilità normativa per attirare il capitale degli investitori privati a sostegno della crescita dell'economia reale senza gravare ulteriormente sulle finanze pubbliche.

Infatti, l'obiettivo del piano di investimenti per l'Europa ("IPE" e il suo strumento, il Fondo europeo per investimenti strategici o "FEIS" - insieme "IPE / EFSI") e l'unione dei mercati dei capitali ("CMU") le iniziative è *"mobilitare capitali in Europa e canalizzarli, tra l'altro, in progetti infrastrutturali che ne ha bisogno per espandere e creare posti di lavoro"*.

Questi principi si applicheranno ancora di più agli investimenti in infrastruttura sociale. Pertanto, un'adeguata rivalutazione del quadro normativo finanziario dovrebbe essere presa in considerazione per gli investitori istituzionali a lungo termine (come compagnie di assicurazione sulla vita e fondi pensione).

È importante stabilire condizioni favorevoli per l'emissione di strumenti finanziari adatti (ad esempio, con profilo di rischio-rendimento adeguato per la corrispondenza della durata e una chiara classificazione normativa) per investitori a lungo termine e che possono eventualmente essere liquidi e quindi scambiati sul mercato dei capitali.

In sintesi, c'è già qualche esperienza di investimento privato in questo mercato. Tuttavia, l'allocazione degli investimenti istituzionali per le infrastrutture è ancora solo del 2% circa a livello globale e in Europa.

Con l'infrastruttura sociale che rappresenta il 10-20% di questo comparto, stiamo ancora parlando di piccole esposizioni "sociali".

Esiste un enorme potenziale per un'allocazione degli investimenti aggiuntiva per l'infrastruttura sociale in Europa.

A tal fine, è possibile identificare, tra gli altri, due ostacoli principali su cui si deve lavorare:

- Vincoli normativi: un'appropriata messa a punto del quadro normativo può portare a ricalibrazione e/o razionalizzazione degli oneri di capitale di rischio nonché dei principi contabili.
- Canali affidabili di progetti: vi è una reale necessità di un'offerta sufficiente di adeguati, investimenti infrastrutturali. Assistenza tecnica di ampia portata (dalla progettazione alla realizzazione e il

monitoraggio) potrebbero alleviare la mancanza di capacità di pianificazione delle autorità pubbliche e dei partner.

6.3. SFIDE PER L'ATTRAZIONE DI INVESTITORI E BANCHE ISTITUZIONALI A LUNGO TERMINE

6.3.1. STANDARD DI CONTROLLO CONTABILE PRUDENZIALE

Il Financial Stability Board (FSB) ha promosso la stabilità finanziaria internazionale e ha fornito i ministri delle finanze e capi di stato del G20 con studi e raccomandazioni sin dal suo inizio dopo il Vertice G-20 di Londra del 2009. Rappresenta la prima grande innovazione istituzionale dei leader del G20 e ha svolto diversi compiti importanti in collaborazione con il Fondo monetario internazionale, la Banca mondiale e l'OMC⁷⁷. I membri del FSB si sono concentrati sulle possibili conseguenze non intenzionali delle riforme normative, che possono influire sugli investimenti finanziari a lungo termine. Questi sono⁷⁸ :

- I. Possibili effetti negativi di Basilea III sul credito bancario a lungo termine;
- II. Possibili effetti del quadro di liquidità di Basilea III (LCR e NSFR) relativo alla messa a disposizione di investimenti finanziari a lungo termine;
- III. Mancanza di incentivi adeguati per gli investitori istituzionali a lungo termine, che sono i prestatori naturali di finanziamenti a lungo termine;
- IV. Per quanto riguarda gli standard contabili, l'eventuale introduzione di una categoria aggiuntiva di attività finanziarie, che non rientrano nelle definizioni di costo ammortizzato o di equo valore;
- V. Asimmetrie nell'applicazione del regolamento e di conseguenza nel suo impatto sui sistemi finanziari nazionali e / o regionali.

Per mobilitare questi investitori, abbiamo bisogno del FSB e dei regolatori al più alto livello per analizzare il regolamento sul finanziamento delle infrastrutture in modo più mirato.

⁷⁷ Vedi: LTIC, sull'effetto dell'attuale quadro normativo sugli investimenti a lungo termine, documento di presentazione presentato alla Conferenza annuale D20 del 2016, organizzata dalla China Development Bank, il 27 maggio 2016 a Pechino, ora a Garonna, P. (ed.) (2016), *Financing Long-Term Europe*, LUISS University Press, Roma: 2016, pp. 109-125.

⁷⁸ FSB (2013), *Fattori regolatori finanziari che influenzano la disponibilità di finanziamenti per investimenti a lungo termine - Relazione al G20 Finanza Ministri e governatori delle banche centrali*, l'8 febbraio 2013. Vedi: LTIC, sugli effetti dell'attuale quadro normativo in merito Investimenti a lungo termine - Documento di sintesi presentato alla Conferenza annuale D20 2016, organizzato da China Development Bank il 27 maggio 2016 a Pechino.

Questo è l'unico modo in cui si sarà in grado di decidere se sono necessarie alcune ricalibrature nell'ambito della contabilità e della regolamentazione globale per correggere qualsiasi penalizzazione eccessiva che non sia giustificata da una corretta e oggettiva analisi probabilistica dei rischi sottostanti a determinate classi.

L'iniziativa sui dati dell'infrastruttura G-20

La BEI e il Club degli investitori a lungo termine (LTIC) hanno presentato una proposta alla Presidenza tedesca del G20 per creare una banca dati infrastrutturale che richiederà uno sforzo collettivo. La BEI ha collaborato strettamente con l'*hub* per le infrastrutture globali, l'OCSE, l'Associazione degli investitori a lungo termine dell'infrastruttura (LTIA) e i membri LTIC per determinare la migliore strada da seguire. In connessione con la Task Force G20-OCSE per gli Investitori Istituzionali e finanziamenti a lungo termine (la task force G-20-OCSE), si è tenuto il 10 maggio 2017 un seminario sulla raccolta di dati per gli investimenti a lungo termine. Le discussioni hanno portato a una serie di politiche e iniziative del settore volte a migliorare la comprensione dell'infrastruttura e della finanza a lungo termine, concentrandosi sulle fonti di dati microeconomici. (Vedi il prossimo documento dell'OCSE, *Addressing Data Gaps*, 2017)⁷⁹.

Un nuovo progetto comune, l'iniziativa Infrastructure Data, si concentra sulla raccolta di dati e sulla gestione delle lacune nei dati. Il suo scopo è stabilire un archivio centralizzato di dati storici a lungo termine sull'infrastruttura.

L'obiettivo è mobilitare le informazioni detenute dalle banche multilaterali di sviluppo (MDB) e Istituzioni di Sviluppo Finanziario (DFIs), dal settore privato e governi per stabilire un archivio centrale che renderà queste informazioni accessibili, come un bene pubblico, ai decisori politici, ai regolatori, investitori e ricercatori.

⁷⁹ Questo si riferisce anche ad altri tipi di dati. Ad esempio, nel 2017 il gruppo di studio G20 Green Finance, esplorando come invitato a migliorare la disponibilità, l'accessibilità e la rilevanza per il settore finanziario dei dati ambientali disponibili al pubblico il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente e l'OCSE per sviluppare un catalogo di serie di dati rilevanti per il processo decisionale finanziario.

I dati ambientali disponibili al pubblico sono dati ambientali utili per analisi finanziarie che vengono segnalate da soggetti non aziendali entità come agenzie governative, organizzazioni internazionali, organizzazioni non governative e istituti scientifici. Devono essere distinti dall'informativa societaria, che sono coperti da regimi di segnalazione volontari e obbligatori, tra cui, più recentemente, le raccomandazioni della Task Force dell'FSB sulla divulgazione finanziaria legata al clima.

La task force ha incaricato l'OCSE, insieme alla BEI e al Global Infrastructure Hub (GIH), di sviluppare un piano per avviare un progetto che includa un nuovo modello di informazioni per raccogliere dati finanziari e dati non finanziari su progetti infrastrutturali (informazioni qualitative che catturano gli aspetti sociali, ambientali e di *governance*).

Questo progetto, che è stato sviluppato congiuntamente, è stato indirizzato alla Presidenza argentina del G20 per l'esame come parte del piano del prossimo anno e presentato alla riunione della task force a novembre 2017.

L'obiettivo è di creare un nuovo database di classi di attività dell'infrastruttura contenente dati sui rendimenti dei progetti a lungo termine. Questo archivio centrale sarà in grado di creare le basi per supportare lo sviluppo dei benchmark delle prestazioni dell'infrastruttura. L'iniziativa è anche progettata per sviluppare le migliori pratiche e metodi standardizzati per la raccolta dei dati che il G20 potrebbe prendere in considerazione. La proposta mira a ridurre la frammentazione delle iniziative nello spazio infrastrutturale, migliorando sensibilmente l'accesso ai dati come bene pubblico e della ricerca analitica in modo da basare le decisioni in merito ai progetti infrastrutturali.

Gli sforzi di raccolta dei dati descritti in questa proposta verrebbero utilizzati in varie aree correlate di ricerca:

- Parametri di riferimento delle prestazioni finanziarie, compresi nuovi parametri di riferimento per metriche di redditività degli investimenti, come il rendimento delle attività e il rendimento del capitale netto e del debito; questi anche analizzano il rischio (tassi di default e recupero) e sono misurati lungo il ciclo di vita del progetto.
- Sostenibilità economica e finanziaria - Valutazione dell'impatto a livello di progetto / attività (incluso prestazioni di utilizzo (analisi successive e preventive) / costi di costruzione e consegna prestazioni (analisi successive e precedenti)).
- Prestazioni ambientali sociali e di *governance* (ESG): sostenibilità e impatti sulla crescita inclusiva e rischi legati al clima (rischio di transizione).

6.3.2. SOLVENCY II E INVESTIMENTI IN INFRASTRUTTURE

Il fatto che Solvency II penalizzasse gli investimenti in infrastrutture è stato riconosciuto per la prima volta da un movimento di investitori a lungo termine che hanno sostenuto la necessità di stabilire "Infrastruttura come una Classe di attività"⁸⁰.

Questo movimento, che ha attirato un crescente sostegno nel tempo, ha invitato i regolatori a rivedere le calibrazioni dei rischi per le attività infrastrutturali⁸¹.

Nel febbraio 2015, la Commissione ha richiesto consulenza tecnica sulle infrastrutture all'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni integrative (EIOPA). Dopo aver ricevuto il consiglio richiesto, La Commissione ha adottato, il 30 settembre 2015, una modifica del regolamento. L'emendamento è stato progettato per ridurre i requisiti patrimoniali per gli investimenti infrastrutturali degli assicuratori se tali investimenti rispettino criteri di qualificazione specifici. Questi criteri hanno lo scopo di assicurare che gli investimenti in infrastruttura abbiano un profilo di rischio corretto per quanto riguarda la loro resistenza allo stress, la prevedibilità dei flussi di cassa e la protezione fornita dal quadro contrattuale.

In sintesi, il nuovo regolamento⁸², entrato in vigore il 2 aprile 2016, ha creato una classe patrimoniale distinta per gli investimenti infrastrutturali per quanto concerne la calibrazione dei rischi. Tuttavia, le nuove calibrazioni erano valide solo per i progetti infrastrutturali e non conteneva la revisione delle calibrazioni dei rischi delle infrastrutture per le imprese.

I progetti di infrastrutture e le infrastrutture per le imprese si riferiscono a diverse fasi di investimento.

Secondo le definizioni della Commissione⁸³, i progetti infrastrutturali sono entità che tipicamente creano un nuovo progetto che comporta la fase di costruzione.

⁸⁰ Vedi: Bassanini, F., del Bufalo, G., Reviglio, E. (2011), Infrastrutture di finanziamento in Europa Obbligazioni di progetto, Solvency II e il "Connecting Europe Facility", articolo scritto per il Forum finanziario Eurofi 2011.

⁸¹ Focarelli, D. (2017), Perché la regolamentazione delle assicurazioni è fondamentale per gli investimenti a lungo termine e la crescita economica, un documento scritto per ELTIF, Assonime e Oxford University, e riferimenti in esso.

⁸² Regolamento delegato (UE) 2016/467 della Commissione, del 30 settembre 2015, che modifica il regolamento delegato della Commissione (UE) 2015/35 relativo al calcolo dei requisiti patrimoniali regolamentari per diverse categorie di attività detenute da assicurazioni e imprese di riassicurazione.

⁸³ Documento di lavoro dei servizi della Commissione, valutazione d'impatto che accompagna il regolamento delegato (UE) della Commissione 2017/1542 che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 relativo al calcolo dei requisiti patrimoniali regolamentari per alcune categorie di attività detenute da imprese di assicurazione e di riassicurazione (società di infrastrutture).

Le infrastrutture per le imprese sono entità maturate nella fase operativa oltre la fase di costruzione. Come è apparso chiaro che le modifiche proposte al regolamento hanno penalizzato le infrastrutture per le imprese, la Commissione ha richiesto e ottenuto un parere tecnico dall'EIOPA sulla revisione della calibrazione del rischio delle infrastrutture per le imprese.

Nel giugno 2017 la Commissione ha proposto nuovi emendamenti al regolamento delegato Solvency II, per estendere le calibrazioni meno rischiose ai progetti infrastrutturali e infrastrutture aziendali allo stesso modo.

Come risultato del lungo processo normativo, le calibrazioni dei rischi dei progetti infrastrutturali e infrastrutture per le imprese ora differiscono da quelle di altri investimenti, sia per gli investimenti in capitale che in finanziamenti. La seguente tabella 9 mostra le calibrazioni del rischio azionario delle diverse classi di attività.

Tabella 9: calibrazione del rischio azionario. Fonte: vari autori, sulla base degli articoli e delle direttive citati.

Asset class	Equity risk calibration
Type 1 (listed equity)	39 %
Type 2 (unlisted equity)	49 %
Qualifying infrastructure projects	30 %
Qualifying infrastructure corporates	36 %

Le suddette calibrazioni del rischio per gli investimenti azionari quotati e non quotati in progetti di infrastrutture qualificate implicano riduzioni rispettivamente del 23% e del 39% rispetto a agli investimenti azionari non infrastrutturali quotati e non quotati.

Allo stesso modo, calibrazioni del rischio per investimenti azionari quotati e non quotati in infrastrutture qualificate per le imprese implicano riduzioni rispettivamente dell'8% e del 27% rispetto a investimenti azionari quotati e non quotati non infrastrutturali.

Secondo la tabella sopra riportata, le calibrazioni dei rischi per i progetti infrastrutturali sono inferiori a quelle delle infrastrutture aziendali. Il motivo

principale è che i finanziatori di progetti infrastrutturali di solito beneficiano di una garanzia sulle attività del mutuatario, mentre i prestiti alle infrastrutture aziendali sono di solito non garantiti. Ne consegue che le infrastrutture aziendali sono leggermente più rischiose rispetto ai progetti infrastrutturali e le calibrazioni del rischio riflettono la differenza di rischio.

Per quanto riguarda obbligazioni e prestiti, i requisiti patrimoniali relativi agli investimenti infrastrutturali ammissibili, sia progetti che aziendali, sono significativamente più stringenti per tutte le scadenze e classi di merito creditizio. A titolo di esempio, la tabella seguente mostra le calibrazioni dei rischi per un investimento in strumenti di debito di 10 anni sotto i diversi scenari:

Tabella 10: calibrazioni del rischio del debito per un'obbligazione di 10 anni. Fonte: vari autori, sulla base degli articoli e delle direttive citati.

	AAA	AA	A	BBB	Unrated
Standard formula	7 %	8.40 %	10.50 %	20 %	23.50 %
Qualifying infrastructure projects	5 %	6.05 %	7.50 %	13.35 %	13.35 %
Qualifying infrastructure corporates	5.25 %	6.38 %	7.88 %	15 %	15 %

La tabella sopra riportata mostra che la calibrazione del rischio per un investimento in strumenti di debito a 10 anni con rating A in un progetto infrastrutturale qualificato è del 7,5%, una riduzione del 29% rispetto agli investimenti in strumenti di debito non infrastrutturali con stesso rating e termine (10,5%). Allo stesso modo, la calibrazione del rischio per un investimento in strumenti di debito a 10 anni con rating A in un'infrastruttura qualificante aziendale è pari al 7,88%, con una riduzione del 25%⁸⁴ rispetto all'investimento in strumenti di debito non infrastrutturale con lo stesso rating e

⁸⁴ In generale, la riduzione calibrazioni rischio è circa il 25% per tutte le scadenze e tutte le misure di qualità del credito.

termine (ancora, 10,5%). Riduzioni analoghe si applicano anche alle scadenze a più lungo termine.

La tabella seguente mostra le calibrazioni dei rischi per investimenti ventennali in strumenti di debito nell'ambito dei vari scenari:

Tabella 11: calibrazioni del rischio di credito per un'obbligazione di 20 anni. Fonte: vari autori, sulla base degli articoli e delle direttive citati.

	AAA	AA	A	BBB	Unrated
Standard formula	12 %	13.40 %	15.50 %	30 %	35.50 %
Qualifying infrastructure projects	8.6 %	9.65 %	11.10 %	20.05 %	20.05 %
Qualifying infrastructure corporates	9 %	10.13 %	11.63 %	22.5 %	22.5 %

La tabella sopra riportata mostra che la calibrazione del rischio per un investimento in strumenti di debito a 20 anni con rating BBB per un progetto infrastrutturale qualificato è del 20,05%, una riduzione del 33% rispetto agli investimenti in strumenti di debito non infrastrutturale stesso rating e termine (30%). Allo stesso modo, la calibrazione del rischio per l'investimento di debito a 20 anni con rating BBB per un'infrastruttura qualificata aziendale è pari al 22,5%, con una riduzione del 25%⁸⁵ rispetto all'investimento in strumenti di debito non infrastrutturale con lo stesso rating e termine (sempre, 30%).

Le tabelle e gli esempi sopra menzionati evidenziano come il processo normativo abbia aiutato a correggere il quadro di regole per le infrastrutture in precedenza penalizzante. Sebbene si possa fare di più, il processo normativo è in corso e pronto per affrontare le aree che richiedono ancora un intervento regolatore. L'infrastruttura sociale può essere una di queste e non è possibile sia escluso un ulteriore lavoro di regolamentazione su questo tipo di infrastruttura. In effetti, a diverse tipologie di infrastrutture possono essere assegnate diverse calibrazioni del rischio, in base ai diversi profili di rischio che comportano.

⁸⁵ Questo è per costruzione, come la riduzione del rischio calibrazioni è generalmente circa il 25% per tutte le scadenze e tutto il merito di credito passi

La Commissione⁸⁶ riconosce l'infrastruttura sociale come classe di attività relativamente più sicura, in quanto i "ricavi sono solitamente basati sulla disponibilità". Infrastruttura sociale può quindi meritare calibrazioni meno rischiose.

6.3.3. MANCANZA DI CANALI E RUOLO DELL'ASSISTENZA TECNICA

Uno dei principali "colli di bottiglia" di investimento⁸⁷ è la difficoltà di stabilire un canale affidabile di progetti (un'offerta adeguata di beni infrastrutturali idonei e aperti agli investimenti). Opportuni servizi di consulenza e assistenza tecnica possono aiutare la pubblica amministrazione a espandere la capacità di preparare, sviluppare e attuare progetti. Tale capacità è talvolta limitata dalla mancanza di competenze, in particolare per quanto riguarda le opere pubbliche di piccole e medie dimensioni a livello locale.

Un altro collo di bottiglia significativo che limita la capacità di costruire un canale affidabile di progetti è di natura strutturale, indipendenza delle riforme del governo in vari settori chiave. I colli di bottiglia strutturali che richiedono un'azione da parte del governo includono elementi come la mancanza di:

- stabilità politica e legislativa;
- procedure amministrative rapide e snelle;
- oneri normativi e burocratici leggeri;
- un sistema giudiziario rapido e affidabile;
- un'amministrazione pubblica efficiente e tecnologicamente avanzata;
- un efficiente sistema governativo multilivello.

In generale, devono essere eliminate lungaggini burocratiche e incertezza nel quadro normativo per gli investimenti.

⁸⁶ Documento di lavoro dei servizi della Commissione, valutazione d'impatto che accompagna il regolamento delegato (UE) della Commissione 2017/1542 che modifica il regolamento delegato (UE) 2015/35 relativo al calcolo dei requisiti patrimoniali regolamentari per alcune categorie di attività detenute da imprese di assicurazione e di riassicurazione (società di infrastrutture).

⁸⁷ 'Un collo di bottiglia per gli investimenti è un fallimento sistematico del mercato, un impedimento strutturale, una mancanza di capacità o altri ostacoli a lo sviluppo efficace ed efficiente e l'attuazione di progetti di investimento di alta qualità. Questi sono divisi in due categorie: strozzature strutturali che non possono essere affrontate dai servizi di consulenza e quelle che possono essere affrontate con la consulenza Servizi.' *Analisi del divario di mercato nell'ambito del Polo europeo degli investimenti (ELAHI)*, PricewaterhouseCoopers, ottobre 2016, pag. 11. Per i "colli di bottiglia delle infrastrutture", vedi: Ehlers, T. (2014), "Capire le sfide per il finanziamento delle infrastrutture", monetario e Dipartimento economico, documenti di lavoro della BRI n. 454, agosto 2014.

In genere, i "colli di bottiglia" delle amministrazioni pubbliche includono:

- una mancanza di efficacia;
- bassa digitalizzazione;
- capacità amministrative inefficienti nei sistemi governativi multilivello;
- complessità e frammentazione tra livelli di governance, che portano a incoerenze nel processo decisionale;
- procedure eccessivamente lunghe;
- un quadro giuridico frammentato e incertezze politiche e normative.

La necessità di servizi di consulenza deriva da lacune chiaramente identificate che ricadono nei tre seguenti gruppi:

1. Disponibilità:

- vincoli di bilancio;
- dispersione geografica degli organi amministrativi;
- ostacoli alla fornitura di servizi transfrontalieri dovuti a giurisdizioni diverse.

2. Accesso:

- incapacità degli enti amministrativi pubblici di scegliere i migliori fornitori di servizi;
- incapacità degli enti amministrativi pubblici di formulare la richiesta, al momento dell'approvvigionamento e monitoraggio dei servizi erogati;
- indisponibilità a ricorrere a fornitori di servizi esterni o privati.

3. Accessibilità:

- mancanza di risorse adeguate.

L'assistenza tecnica potrebbe fornire i servizi appropriati alle PA per superare i "colli di bottiglia" che rientrano nelle seguenti categorie:

- identificazione del progetto;
- preparazione del progetto;
- strutturazione finanziaria;
- appalti e aiuti di Stato;
- implementazione del progetto;
- costruzione di capacità;
- comunicazione e sensibilizzazione;
- in caso di programmi PPP e PFI, consulenza in materia di trattamento contabile per le finalità *Eurostat* ;

- consulenza sull'uso dei fondi strutturali europei e di altri sistemi di sovvenzione dell'UE, nonché sulla loro integrazione.

Il potenziamento delle capacità, la preparazione dei progetti e il sostegno alla strutturazione finanziaria sembrano essere le più importanti categorie di servizi. Queste esigenze sono determinate dalla mancanza di capacità tra i promotori di progetti e le Amministrazioni Pubbliche per sviluppare in modo efficace ed efficiente concetti fattibili in proposte pronte di investimenti. Le categorie di servizi a priorità inferiore comprendono l'identificazione e l'attuazione di progetti, appalti e aiuti di Stato, comunicazione e sensibilizzazione.

Sebbene i fornitori di servizi di assistenza tecnica (TA) non abbiano chiaramente alcuna responsabilità diretta per i colli di bottiglia strutturali, potrebbero ancora avere un ruolo vitale da svolgere nel presentare suggerimenti e raccomandazioni al governo centrale e locale e all'UE su questioni specifiche che potrebbero aiutare a snellire il processo di pianificazione, progettazione, finanziamento, costruzione e monitoraggio delle infrastrutture.

Data la natura potenzialmente istituzionale dei fornitori di TA, questa attività speciale potrebbe essere formalmente inclusi nella loro missione e attività.

Una generale diffusione di TA per le Pubbliche Amministrazioni (dalla progettazione del progetto all'attuazione e al monitoraggio continuo) è fondamentale per la fornitura di infrastrutture sociali di alta qualità. Data la crescente complessità dell'ingegneria e degli aspetti finanziari delle infrastrutture di nuova generazione e la generale mancanza di competenze tra le PA, soprattutto a livello locale, è necessaria una terza parte in grado di fornire i servizi tecnici richiesti per gestire tale complessità.

Istituzioni e/o agenzie che forniscono TA esistono già a livello europeo, nazionale e regionale in maggior parte dei paesi dell'UE. Tuttavia, tutti i paesi dell'UE hanno dichiarato che queste non sono sufficientemente efficaci o abbastanza grandi da coprire la crescente domanda di assistenza. Il problema è particolarmente acuto a livello locale, il livello responsabile per la maggior parte delle opere pubbliche di media e piccola scala che, come abbiamo sostenuto, include la maggior parte delle infrastrutture sociali.

La presente relazione raccomanda forti sforzi a livello UE per aiutare a mobilitare le reti nazionali e / o regionali per fornire servizi di consulenza adeguati in tutti i paesi dell'UE. Questa iniziativa dovrebbe essere abbastanza estesa Per raggiungere il numero molto elevato di amministrazioni che sono

collettivamente responsabili per oltre i due terzi di investimenti pubblici totali nell'UE-28. Tale iniziativa dovrebbe basarsi su un sistema costruito su alcuni principi generali che dovranno essere concordati da tutti i paesi UE:

1. I fornitori di assistenza tecnica dovrebbero avere un forte legame con l'hub consultivo europeo per gli investimenti (EIAH), basandosi su una rete efficiente che comprende banche e istituzioni promozionali nazionali (NPBI) per fornire assistenza strategica e promuovere lo sviluppo di capacità e la standardizzazione:

a. I fornitori di TA dovrebbero operare sulla base di un mandato pubblico e il compito dovrebbe essere dato a una o più istituzioni pubbliche indipendenti che operano tra organi amministrativi pubblici e il settore privato;

b. Ogni paese dovrebbe essere responsabile dell'organizzazione della rete TA a livello nazionale, per esempio, conferendo questa responsabilità alla relativa Istituzione Promozionale Nazionale (NPI), direttamente o insieme ad altre agenzie nazionali o regionali (esistenti o appena create).

In alternativa, qualsiasi altra soluzione che si adatterebbe al loro sistema esistente e giurisdizione specifica potrebbe essere scelta.

2. I fornitori di TA dovrebbero essere abbastanza grandi da coprire le relazioni individuali con i clienti; non dovrebbero semplicemente avere un approccio da scrivania.

3. I fornitori di TA dovrebbero disporre di personale qualificato e impegnato specificamente per questo tipo di attività per evitare la necessità che il personale del settore pubblico che non ha una formazione adeguata sia trasferito al fornitore di assistenza tecnica.

4. I fornitori di assistenza tecnica dovrebbero tenere conto delle migliori pratiche europee, come attuate dalla BEI e dalla BERS, ad esempio, o delle migliori pratiche nazionali o regionali.

5. I fornitori di TA dovrebbero essere indipendenti; dovrebbero essere percepiti dalla pubblica amministrazione come "facilitatori istituzionali" e dal settore privato come "partner affidabili".

L'Hub consultivo europeo per gli investimenti

Istituito nel settembre 2015 nell'ambito del piano di investimenti per l'Europa, l'*Advisory Hub* per gli investimenti europei (EIAH) è uno strumento progettato per migliorare il contesto per gli investimenti europei e la qualità dei progetti di investimento. L'EIAH è progettato per fornire ai promotori di progetti un

unico punto di accesso per ottenere consulenza e assistenza tecnica, che consente loro di identificare, preparare e sviluppare progetti di investimento in tutto l'UNIONE EUROPEA.

L' *Hub* comprende:

1. un unico punto che dà accesso a un'ampia gamma di consulenza e assistenza tecnica programmi e iniziative per i beneficiari pubblici e privati, forniti da esperti di alto livello;
2. una piattaforma di cooperazione per sfruttare, condividere e diffondere le competenze tra i Le istituzioni partner di EIAH e oltre;
3. uno strumento per valutare e affrontare i bisogni insoddisfatti migliorando o estendendo servizi di consulenza esistenti o la creazione di nuovi secondo la domanda.

L'EIAH è stata istituita come una partnership tra il Gruppo della Banca europea per gli investimenti e la Commissione. Le sue operazioni sono finanziate congiuntamente dal bilancio dell'UE (75%) e dalla BEI (25%), e le sue risorse annue ammontano a 26,6 milioni di euro fino al 31 dicembre 2020. Sono gestite dalla BEI.

I servizi di *Hub* sono disponibili per promotori di progetti, autorità pubbliche e società private, che possono:

- ricevere supporto tecnico per aiutare a far partire i loro progetti, o pronti per gli investimenti,
- ricevere consigli su adeguate fonti di finanziamento, e
- accedere a un'ampia gamma di competenze tecniche e finanziarie.

I servizi disponibili tramite l'*Hub* sono gratuiti per i promotori di progetti del settore pubblico, mentre ai beneficiari del settore privato può essere richiesto un contributo, per allineare gli interessi e garantire la proprietà dei risultati.

Alla fine di novembre 2017, l'EIAH aveva ricevuto oltre 610 richieste da tutti i paesi dell'UE. Di questi, circa 480 erano direttamente collegati al progetto, e più della metà proveniva dal settore privato.

L'EIAH si basa sull'esperienza e sui servizi di consulenza forniti dalla BEI e dalla Commissione, come "fi-compass" o JASPERS. Si basa anche sulle competenze delle banche promozionali e istituzioni nazionali e sulle autorità di gestione delle strutture strutturali europee e fondi di investimento.

Attualmente opera principalmente tramite la rete di uffici della BEI. Tuttavia, per garantire un'ampia copertura di servizi in tutta l'UE, la BEI e la Commissione collaborano strettamente con una rete di NPBI per fornire

servizi di consulenza completi a livello nazionale e regionale, nonché a livello di UE.

Nel novembre 2017, 22 NPBI hanno firmato un memorandum d'intesa per stabilire cooperazione con la BEI sulla EIAH. Un invito a manifestare interesse per la consegna di servizi decentralizzati in aree prioritarie da parte degli NPBI interessati è stato pubblicato Verso la fine del 2017.

L'EIAH lavora anche in cooperazione con altri partner internazionali, come la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo (BERS) e la Banca mondiale, per coprire i settori attualmente non servito dalla BEI.

FONTI DI FINANZIAMENTO, ATTORI E STRUMENTI

7.1. IL RUOLO DELLE RISORSE UE E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

7.1.1. FONDI STRUTTURALI E DI INVESTIMENTO EUROPEI

Come menzionato nei paragrafi precedenti, la maggior parte delle infrastrutture sociali è finanziata pubblicamente. Le fonti includono Risorse dei paesi dell'UE e risorse dal bilancio dell'UE. Queste risorse, distribuite sotto differenti accordi di finanziamento - sovvenzioni, prestiti, garanzie, sussidi e premi - sono particolarmente preziosi, dato che possono sbloccare sia ulteriori risorse pubbliche e private sia consentire l'attuazione di progetti che altrimenti non sarebbe stati finanziati, a causa dei bassi rendimenti o della scarsità di capitale.

Una parte sostanziale del bilancio dell'UE è incanalata attraverso cinque fondi gestiti congiuntamente dalla Commissione e dai paesi dell'UE per un totale 443,2 miliardi di euro (2014-2020). Queste sono le strutture europee e Fondi di investimento (fondi SIE):

➤ *Fondo europeo di sviluppo regionale (FESR)* - 199,4 miliardi di euro - migliora l'economia e coesione sociale nell'UE correggendo gli squilibri tra le sue regioni.

➤ *Fondo sociale europeo (FSE)* - 88,8 miliardi di euro - sostiene progetti legati all'occupazione in tutta l'UE e investe nel potenziale umano dell'Europa.

➤ *Fondo di coesione (CF)* - 63,6 miliardi di euro - ha lo scopo di ridurre le disparità economiche e sociali e promuovere lo sviluppo sostenibile. Questo fondo è distribuito nei paesi dell'UE con un reddito pro capite nazionale lordo (RNL) inferiore al 90% della media UE. Oltre il 2014-2020, Il Fondo di coesione può essere utilizzato per finanziare progetti in Bulgaria, Croazia,

Cipro, Repubblica ceca, Estonia, Grecia, Ungheria, Lettonia, Lituania, Malta, Polonia, Portogallo, Romania, Slovacchia e Slovenia.

➤ *Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR)* - 85 miliardi di euro – indirizza le sfide che devono affrontare le aree rurali dell'UE.

➤ *Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca (FEAMP)* - 6,4 miliardi di euro - Aiuta i pescatori ad adottare pratiche di pesca sostenibili e comunità costiere per diversificare le loro economie, migliorando qualità della vita lungo le coste europee.

I fondi ESI sono assegnati ai paesi dell'UE e allocati attraverso programmi nazionali, regionali e transfrontalieri. Questi programmi sono inclusi negli accordi di partnership stipulati da ciascun paese in collaborazione con la Commissione per specificare come verranno distribuiti i fondi.

I primi tre di questi fondi possono essere utilizzati per finanziare progetti di infrastrutture sociali. Il FESR, il più grande dei fondi, è potenzialmente il più adatto per finanziare le infrastrutture sociali, come il regolamento che lo disciplina elenca le "infrastrutture sanitarie e sociali" tra le sue priorità di investimento⁸⁸.

I quattro obiettivi tematici del FSE sono⁸⁹:

1. "promuovere occupazione sostenibile e di qualità e sostenere la mobilità del lavoro";
2. "promuovere l'inclusione sociale, combattere la povertà e qualsiasi discriminazione";
3. "investire nell'istruzione, nella formazione e nella formazione professionale per le competenze e l'apprendimento permanente";
4. "migliorare la capacità istituzionale delle autorità pubbliche e delle parti interessate e una amministrazione pubblica efficiente.

I progetti di infrastrutture sociali non sono esplicitamente menzionati, né tra gli obiettivi tematici né nel regolamento che disciplina il fondo. Tuttavia, potrebbero potenzialmente rientrare nell'ambito dei punti 2, 3 e 4 di cui sopra.

⁸⁸ Art 5, c. 9, let. a) del regolamento (UE) n. 1301/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013 sul Fondo europeo di sviluppo regionale.

⁸⁹ Regolamento (UE) n. 1304/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, relativo al sistema europeo Fondo sociale e che abroga il regolamento (CE) n. 1081/2006 del Consiglio.

In sintesi, tra FESR, FSE e CF, i primi due (in particolare il FESR) sembrano i più promettenti in termini di finanziamento di progetti di infrastrutture sociali.

Le norme che disciplinano questi fondi includono tutte le condizioni precedenti e successive, che sono diventate più severe nel corso degli anni. A volte, gli investimenti nelle infrastrutture sociali pianificati e parzialmente cofinanziati dalle regioni hanno avuto il loro accesso ai fondi di coesione bloccati da precedenti condizioni macroeconomiche imposte dal governo centrale negli sforzi per assicurare una sana governance economica. Le condizioni da adottare per l'utilizzo dei fondi di coesione e la combinazione di risorse finanziarie oltre il 2020 dovrebbe quindi essere progettato con attenzione, in modo da evitare che le regioni paghino indebitamente per il consolidamento fiscale a livello nazionale.

7.1.2. COMBINAZIONE

Sebbene i fondi UE possano essere stanziati attraverso una varietà di strumenti (abbuoni di interesse, prestiti, garanzie, capitale di rischio, premi, ecc.), le sovvenzioni sono senza dubbio le più comuni. Possono essere usate per finanziare un progetto nella sua interezza o stanziare come parte del pacchetto di finanziamenti. In quest'ultimo caso, le sovvenzioni UE sono combinate con altri contributi e, soprattutto, con strumenti finanziari (prestiti, garanzie o azioni) da parte dei finanziieri pubblici e privati attraverso un meccanismo noto come "combinazione finanziaria". La logica intuitiva di questo strumento è rendere il progetto più credibile riducendo l'esposizione al rischio dei potenziali investitori per progetti considerati strategicamente importanti. Lo scopo generale di combinare sovvenzioni con altri strumenti finanziari è quello di aumentare l'impatto del sostegno finanziario fornito. Unendo una sovvenzione con un altro strumento finanziario (o garanzie sul bilancio preventivo) può rendere realizzabile un progetto precedentemente economicamente non redditizio con notevoli vantaggi socioeconomici da implementare, quando potrebbe altrimenti aver incontrato difficoltà nel garantire finanziamenti. rendendo bancabili progetti finanziariamente irrealizzabili o di grado insufficiente per l'investimento, la combinazione può fornire una soluzione ai problemi posti dal "principio di addizionalità" che sta alla base delle politiche dell'UE. La combinazione finanziaria può rivelarsi particolarmente utile in settori o aree caratterizzate da fallimento del mercato (come potrebbe essere il caso delle infrastrutture sociali).

Gli NPBI possono utilizzare appropriate combinazioni di risorse finanziarie per sfruttare in modo efficiente le dimensioni e l'impatto di investimenti in settori strategicamente rilevanti, come le infrastrutture sociali.

Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS)

Pur facendo un uso efficiente delle risorse di bilancio dell'UE - sotto forma di una garanzia dell'UE per mobilitare finanziamento di progetti, con elevata rilevanza politica Ue, da parte del gruppo BEI e di altri fondi pubblici e privati- il FEIS prevede anche contributi misti che si basano su una serie di fonti di finanziamento (cfr. sezione 7.2.1 per maggiori dettagli). Tali combinazioni di fonti di finanziamento (ad esempio la BEI, banche nazionali di credito agevolato o istituti di credito commerciali), che possono o meno concedere sovvenzioni UE o nazionali, Possono essere reperite nelle operazioni del FEIS approvate nell'ambito dello sportello Infrastruttura e innovazione o lo sportello delle PMI. Operazioni del FEIS che presentano fonti di finanziamento miste/combrate, con il coinvolgimento NPBI e presenza di fondi UE, sono designati come piattaforme di investimento.

Fondi strutturali e di investimento europei (fondi SIE)

Sebbene i fondi dei fondi SIE siano principalmente erogati come sovvenzioni e attuati in gestione condivisa con Paesi dell'UE, una percentuale può essere distribuita attraverso strumenti finanziari sviluppati e implementato dai paesi dell'UE. Questa possibilità è stata introdotta nel Quadro finanziario pluriennale 2014-2020 (QFP). L'adozione del regolamento Omnibus (vedi sotto) renderà più facile combinare queste diverse modalità di finanziamento, varie operazioni che impiegano i fondi UE in questione in gestione diretta e condivisa con i prestiti della BEI (attraverso il FEIS, come pure con altri mezzi) sono già stato approvato.

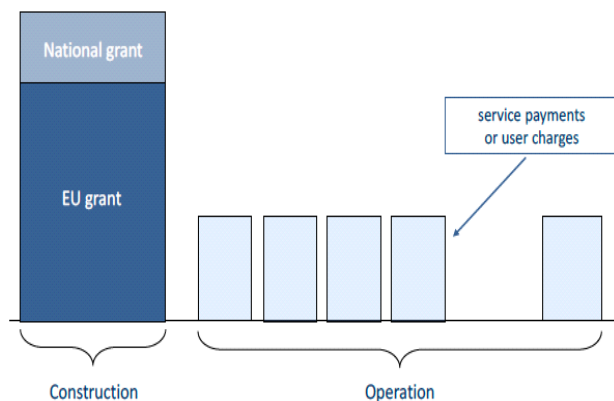
Nell'area dei fondi SIE, il termine "*blending*" è stato utilizzato per designare combinazioni di fondi SIE con risorse finanziarie private in un partenariato pubblico-privato. Le regole CPR consentono due possibili modi di combinare i fondi SIE con altre forme di sostegno finanziario. Innanzitutto, alcuni tipi di sovvenzioni (abbuoni di interessi, sussidi per le commissioni di garanzia o supporto tecnico) e prodotti finanziari possono essere combinati all'interno della stessa operazione e trattati come uno strumento finanziario. (Altri tipi di sovvenzioni non possono essere presentate sotto un'unica operazione di

strumento finanziario). In secondo luogo, la sovvenzione e l'operazione dello strumento finanziario possono essere utilizzati per finanziare lo stesso investimento nella fase finale del beneficiario, ma come operazioni separate. Contributi di Cofinanziamento nazionale pubblico e privato nell'ambito dei programmi possono essere forniti attraverso strumenti finanziari (fondo di fondi o intermediario finanziario) o attraverso l'investimento nel destinatario finale.

Pur facendo un uso efficiente delle risorse di bilancio dell'UE sotto forma di una garanzia dell'UE per mobilitare finanza di progetto con elevata rilevanza politica da parte del gruppo BEI e di altri fondi pubblici e privati, il FEIS prevede anche contributi misti basati su una serie di fonti di finanziamento (cfr sezione 7.2.1 per maggiori dettagli). Tali combinazioni di fonti di finanziamento (ad esempio BEI, banche nazionali per il sostegno alle imprese o istituti di credito commerciali), che possono o meno concedere sovvenzioni UE o nazionali, può essere reperito nelle operazioni del FEIS approvate nell'ambito della sezione Infrastruttura e innovazione o della sezione delle PMI. Le operazioni del FEIS che presentano fonti di finanziamento integrate/combrate, con il coinvolgimento dell'NPB e la presenza di fondi UE sono designati come piattaforme di investimento. Anche se in teoria sembra conveniente, il *blending* è stato finora utilizzato relativamente poco per i progetti PPP. Secondo il PPP Expertise Centre (EPEC) europeo, meno del 4% dei progetti PPP durante i periodi di programmazione 1994-1999 e 2007-2013 sono stati coinvolti nel *blending*. EPEC attribuisce questo a:

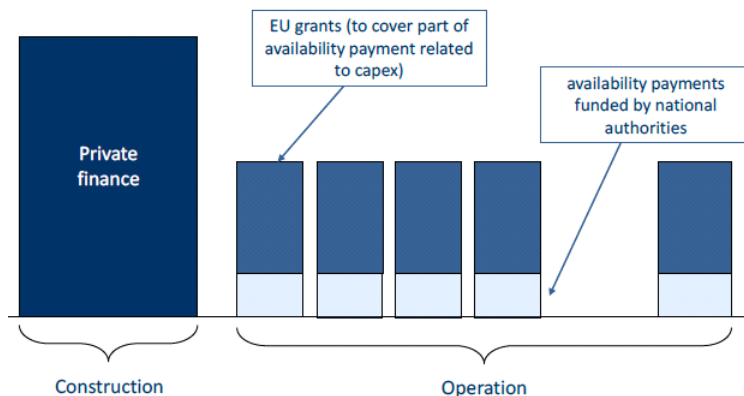
- la rigidità relativa delle procedure di sovvenzione (principalmente in termini di tempistiche);
- rischi associati all'impossibilità di estendere il finanziamento delle sovvenzioni UE oltre il periodo di programmazione in corso;
- la mancanza di certezza sul livello della sovvenzione (lasciando una parte del rischio di finanziamento nelle mani dell'autorità pubblica);
- la limitata capacità delle PA di gestire entrambe le procedure per le sovvenzioni dell'UE e la struttura del PPP;
- l'impossibilità di collegare la componente di sovvenzione UE alla commissione di disponibilità.

Figura 19: sovvenzione UE come contributo ai costi di capitale in un contratto di costruzione.
Fonte: EPEC (2016)



Nuove disposizioni sono state introdotte nel periodo di programmazione 2014-2020, tra cui alcune destinate a rimediare agli ostacoli di cui sopra. Tuttavia, la possibilità di estendere la componente di sovvenzione dell'UE anche nella fase operativa potrebbe aumentare significativamente l'uso del blending nei progetti PPP.

Figura 20: sovvenzione UE come contributo ai costi di capitale nella fase operativa
Fonte: EPEC (2016)



Dei cinque fondi sopra presentati, il FESR e il CF sono quelli che potrebbero essere ammessi alla miscelazione. Il FESR è quello che potrebbe essere più adatto per finanziare le infrastrutture sociali, la miscelazione nel FESR è probabilmente il più pertinente nell'ambito di questo rapporto. Seguendo le

nuove disposizioni di cui sopra, si presume che il blending venga utilizzato più spesso nei progetti di infrastrutture sociali PPP.

Uno dei principali vantaggi delle soluzioni di combinazione è che possono catalizzare la finanza privata. Impiegando garanzie statali e / o finanziamenti da banche di sviluppo con capitale istituzionale, che di solito sono più costosi, le piattaforme di investimento aiutano a sbloccare flussi significativi di denaro non pubblico. Questo consente molti altri progetti per attrarre investimenti di quanto sarebbe altrimenti possibile. Ad esempio, EFSI (menzionato sotto) è destinato a sbloccare fino a 15 EUR di capitale privato per ogni 1 EUR di finanziamenti BEI e Garanzie dell'UE. Le piattaforme di investimento con *capital blending* (capitale misto) possono essere particolarmente efficaci nell'espansione del finanziamento di nuove infrastrutture sociali. Una differenza materiale tra il costo del capitale che le banche di sviluppo possono fornire a tal fine e il costo del capitale istituzionale suggerisce che ci potrebbe essere un forte effetto moltiplicatore⁹⁰.

7.2. IL RUOLO DELLA BEI

Di proprietà dei paesi dell'UE, la Banca europea per gli investimenti (BEI) è il più grande multilaterale del mondo mutuatario e finanziatore, fornendo finanziamenti a lungo termine per sostenere la crescita economica e lo sviluppo sociale sia all'interno dell'Europa che nelle regioni con maggiori esigenze di investimento. Sviluppa principalmente i suoi affari attraverso la sua attività tradizionale di prestito, ma fornisce anche garanzie e realizza investimenti nel capitale azionario. Inoltre, la BEI svolge un ruolo particolarmente prezioso nell'attrarre finanziamenti da altre fonti pubbliche e private, attuando finanziamenti dal bilancio dell'UE e consulenza per gli organi amministrativi durante tutto il ciclo di vita del progetto. Ha quattro priorità:

(i) innovazione e competenze, (ii) accesso ai finanziamenti per le piccole imprese, (iii) clima e ambiente, e (iv) infrastruttura.

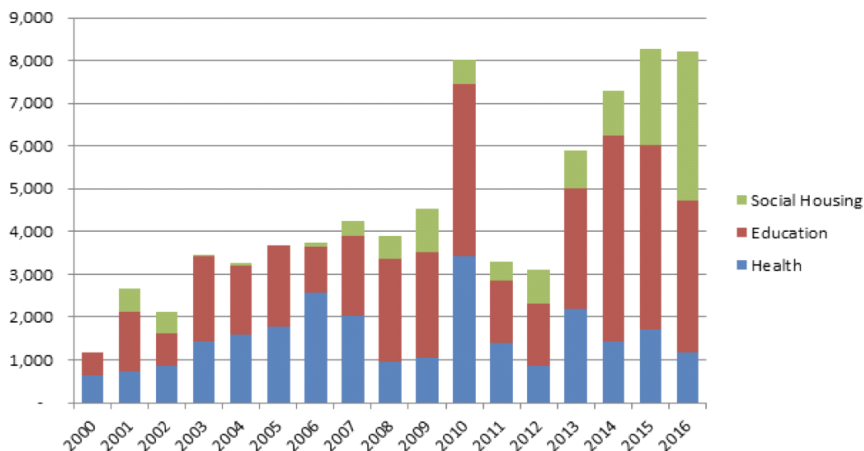
Nel 2016, la BEI ha erogato 19,7 miliardi di euro a sostegno degli investimenti in infrastrutture, principalmente all'interno dell'UE.

⁹⁰ L'EDHEC Infrastructure Institute stima i rendimenti storici a lungo termine del capitale proprio investendo in greenfield social infrastrutture in Europa al 10-11%. Le banche di sviluppo potrebbero essere in grado di fornire la stessa finanza a tassi inferiori.

Investimenti nelle infrastrutture sociali nei tre settori esaminati nella presente relazione (sanità, istruzione e alloggi sociali) rappresenta una quota

fondamentale dell'investimento totale in infrastruttura da parte della Banca. L'Investimento in questi settori è aumentato dall'inizio del secolo, mentre la sua composizione settoriale è cambiata in modo significativo. Mentre nel 2016 i livelli di investimento nelle infrastrutture sanitarie erano solo leggermente superiori al 2000, gli investimenti nelle infrastrutture educative sono cresciuti significativamente negli ultimi tre anni. Finalmente, sebbene la BEI abbia iniziato a investire in alloggi sociali relativamente di recente, questo rappresenta un settore in rapida crescita.

Figura 21: Prestiti della BEI ai settori prioritari dell'HLTF, 2000-2016. Fonte: gruppo BEI (2017)



Oltre alla sua attività di prestito, la BEI contribuisce anche con una piccola quantità di risorse da investire in infrastrutture sociali; impegna circa 250 milioni di euro in fondi azionari infrastrutturali che investono nel settore delle infrastrutture sociali. Infine, l'attività tradizionale di prestito della BEI fa anche parte del suo nuovo ruolo centrale nell'ambito del Piano di investimento per l'Europa.

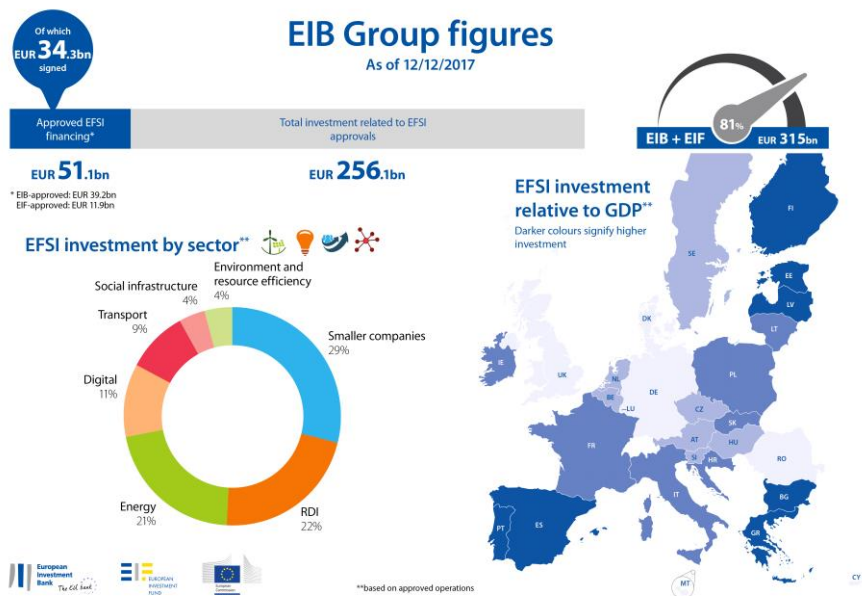
7.2.1. IL FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI STRATEGICI (FEIS): PANORAMICA

Il Fondo europeo per gli investimenti strategici (FEIS) è un'iniziativa istituita congiuntamente dalla Commissione e il gruppo BEI (BEI e FEI) nel quadro del Piano di investimenti per l'Europa per contribuire a colmare l'attuale deficit di investimenti dell'UE mobilitando investimenti privati in infrastrutture, innovazione e PMI.

L'idea alla base dell'iniziativa è promuovere gli investimenti strategici attraverso un effetto leva basato su una garanzia sottostante UE degli investimenti EFSI selezionati. La garanzia dell'UE consente alla BEI di concentrarsi sugli investimenti più rischiosi in grado di affrontare i fallimenti del mercato e le situazioni di investimento non ottimali nell'UE.

Il FEIS ha una capacità totale di assunzione di rischio di 21 miliardi di euro, di cui 16 miliardi di euro coperti da garanzia dal bilancio dell'UE e 5 miliardi di euro dai fondi propri della BEI. Il FEIS punta a mobilitarsi approssimativamente 315 miliardi di euro in investimenti privati e pubblici.

FIGURA 22: FEIS - STATO DI ATTUAZIONE - DICEMBRE 2017. FONTE: GRUPPO BEI (2017)



L'infrastruttura sociale è uno dei settori prioritari del FEIS. Una vasta gamma di progetti sono ammissibili per supporto, come la costruzione, l'espansione o il rinnovamento di scuole e università, cliniche e ospedali e alloggi economici e sociali. Ad esempio, nell'ambito del FEIS, la BEI ha finanziato la progettazione, costruzione, finanziamento, manutenzione e gestione delle strutture di 14 centri di assistenza primaria in diverse parti dell'Irlanda, la costruzione di un nuovo campus per la Nova School of Business e Economia in Portogallo e costruzione di case economiche in Polonia. Inoltre, nell'ambito della sezione FEIS PMI il Fondo europeo per gli investimenti ha sostenuto un sistema di pagamento in base ai risultati in Finlandia, progettato per consentire a rifugiati e migranti di trovare lavoro.

Tuttavia, attualmente solo il 4% dei finanziamenti approvati dal FEIS sostiene progetti di infrastrutture sociali nell' UNIONE EUROPEA. Considerato l'ampio gap di investimenti identificato nelle infrastrutture sociali, l'allocazione del 4% è ancora relativamente bassa rispetto al fabbisogno, anche se ulteriori progetti nel settore delle abitazioni a prezzi accessibili vengono classificati sotto l'efficienza delle risorse o le categorie energetiche del FEIS, che possono aggiungere ulteriori punti percentuali. Il finanziamento EFSI è generalmente guidato dalla domanda e il Piano di investimenti per l'Europa non stabilisce quote fisse di settore. Affinché la quota di infrastrutture sociali aumenti negli anni futuri, è necessario aumentare la serie di progetti fattibili nel settore sociale, che è attualmente in ritardo rispetto ad altri settori. Questo aumento contribuirebbe anche a estendere il Piano di investimenti nel quadro del "FEIS 2.0". Tale estensione prolungherebbe la tempistica del FEIS fino al 2020. Si prevede che l'investimento da innescare si prevede aumenterà fino a superare 500 miliardi di euro, basati su una maggiore garanzia dell'UE di 26 miliardi di euro e un contributo della BEI più elevato di 7,5 miliardi di euro.

7.2.2. PIATTAFORME DI INVESTIMENTO DEL FEIS

Le piattaforme di investimento del FEIS potrebbero essere uno strumento adeguato per migliorare la *pipeline* di progetti nel settore delle infrastrutture sociali.

Il regolamento che istituisce il FEIS prevede espressamente l'uso di piattaforme di investimento. Queste sono accordi di co-investimento pubblico-privato, strutturati in modo da catalizzare gli investimenti in un

portafoglio di progetti (a differenza dei singoli progetti) con un focus tematico o geografico.

Le piattaforme di investimento sono un mezzo per aggregare finanziamenti in modo da supportare gruppi di progetti di investimento, tagliare i costi delle transazioni e delle informazioni e consentire di condividere i rischi in modo più efficiente fra gli investitori. Le piattaforme di investimento del FEIS devono avere un ambito definito, che può comprendere:

- a) piattaforme nazionali o subnazionali comprendenti diversi progetti di investimento all'interno di un particolare paese dell'UE;
- (b) piattaforme multinazionali o regionali composte da partner di più paesi dell'UE o di paesi terzi che sono interessati a progetti in una determinata area geografica;
- (c) piattaforme tematiche che riuniscono progetti di investimento in un determinato settore.

Le piattaforme di investimento non sono istituite dalla Banca europea per gli investimenti (BEI), ma da sponsor o promotori di progetti, che possono essere autorità pubbliche o banche e istituzioni nazionali di sostegno allo sviluppo (NPBI), o organizzazioni del settore sociale e investitori privati o partner. La BEI può consigliare l'impostazione di piattaforme attraverso l'Hub Europeo di Consulenza degli investimenti Hub (EIAH). Si Può anche supportare finanziariamente tali piattaforme attraverso il FEIS.

Le piattaforme di investimento possono essere utili per combinare risorse e progetti di aggregazione. Sotto tali piattaforme, ogni progetto più piccolo o più rischioso deve essere valutato come tecnicamente ed economicamente redditizio se è essere considerato per il finanziamento da una piattaforma di investimento ai sensi del FEIS.

Una piattaforma di investimento del FEIS può fornire prodotti finanziari (ad esempio prestiti, capitale, garanzie) ai progetti che hanno il potenziale per generare entrate o risparmiare sui costi ma sono generalmente troppo piccoli e/o troppo rischiosi per essere finanziati esclusivamente da investitori privati. Il co-investimento nelle piattaforme di investimento può rafforzare la cooperazione tra la BEI, le NPBI e altre parti interessate.

A partire da novembre 2017, oltre 30 piattaforme di investimento sono già state approvate per il sostegno del FEIS. Vi è anche un numero nel settore sociale, compresi i due esempi forniti nell'allegato 5.

7.3. IL RUOLO DELLA BANCA DI SVILUPPO DEL CONSIGLIO D'EUROPA (CEB)

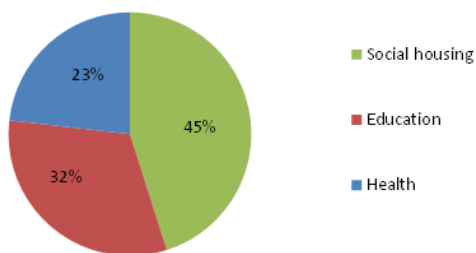
Il CEB è una banca multilaterale di sviluppo con un mandato sociale. Promuove la coesione sociale attraverso l'Europa fornendo finanziamenti e competenze tecniche per progetti di investimento che hanno un impatto importante sulla vita delle persone. Le operazioni della CEB coprono un'ampia gamma di settori, tra cui l'edilizia popolare, la salute, istruzione, creazione di posti di lavoro nelle MSME, efficienza energetica, protezione ambientale e infrastruttura giudiziaria. I suoi investimenti in infrastrutture sociali aiutano a fornire ai cittadini europei servizi essenziali sostenibili ad un prezzo accessibile. Risponde anche a situazioni di emergenza (come crisi di rifugiati / migranti e disastri naturali / ecologici) e aiuta a migliorare le condizioni di vita delle persone più vulnerabili.

Nei settori prioritari dell'HLTF, i prestiti CEB sono ammontati a 14 miliardi di euro nel periodo 2000-2016 (cfr. Figura 23 sotto).

La ripartizione è la seguente:

- 6,2 miliardi di euro hanno contribuito a fornire alloggi sociali a prezzi accessibili per le persone con redditi bassi e medi e ammodernare il patrimonio abitativo esistente;
- 4,4 miliardi di euro sono stati investiti nelle scuole dell'infanzia, nelle scuole primarie e secondarie e nelle università, oltre a programmi di ricerca e sviluppo scientifici;
- 3,2 miliardi di euro hanno finanziato l'edilizia, i lavori di ristrutturazione e le attrezzature delle strutture sanitarie (compresi quelli specializzati nell'assistenza ai gruppi socialmente deboli) e varie programmi di ricerca e sviluppo.

FIGURA 23: PRESTITO CEB AI SETTORI PRIORITARI HLTF (2000 - 2016): 14 MILIARDI DI EURO
FONTE: BANCA DEL CONSIGLIO D'EUROPA (2017)



7.4. IL RUOLO DELLE BANCHE E DELLE ISTITUZIONI PROMOZIONALI NAZIONALI ⁹¹

Gli NPBI⁹² sono istituzioni finanziarie nazionali concepite per fornire capitale a medio e lungo termine per investimenti produttivi. Hanno storicamente svolto un ruolo importante nel finanziamento delle infrastrutture sociali e in iniziative transfrontaliere condivise a livello paneuropeo e oltre. Il ruolo delle principali banche nazionali e multilaterali per il sostegno alle imprese è cresciuto con la crisi e rimarranno cruciali per anni. Hanno svolto un ruolo anticiclico importante negli ultimi anni. Essi hanno creato nuovi strumenti finanziari e nuovi sistemi di garanzia; fornito significative risorse aggiuntive per sostenere l'economia durante la crisi, finanziando infrastrutture e piccole e medie imprese, attraverso il sistema bancario o direttamente; e istituito nuovi fondi azionari a lungo termine europei e nazionali per investire in progetti infrastrutturali e migliorare la capitalizzazione delle società.

Più in generale, continuano a svolgere un ruolo importante nel finanziamento dell'economia reale (principalmente in investimenti di capitale “paziente” a lungo termine). In caso di fallimento del mercato, le NPBI possono parzialmente riempire il divario utilizzando le loro capacità professionali bancarie e di investimento e la capacità di assorbimento del rischio, nonché agendo come mediatore di finanziamenti di sviluppo / innovativi.

Inoltre, hanno ampliato il loro ruolo grazie alla loro credibilità come intermediari nei flussi finanziari. Ci sono diversi motivi per questo: hanno una lunga storia (attività comprovata); si comportano in modo prevedibile, e non volatile; rimangono non coinvolti dagli eccessi della crisi finanziaria; sono noti per strutturare attentamente le transazioni; hanno una profonda conoscenza locale; beneficiano dello status di creditore privilegiato; hanno un peso politico; e hanno fornito rendimenti coerenti con il rischio (e il mercato) relativo.

⁹¹ Vedi allegato 6.

⁹² Commissione europea (2015), Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio, in funzione insieme per l'occupazione e la crescita: il ruolo delle banche nazionali di promozione (NPBI) nel sostenere il piano di investimenti per l'Europa, COM (2015) 361 finale.

7.5. OBBLIGAZIONI SOCIALI

Le obbligazioni sociali (SB) sono obbligazioni di qualsiasi tipo i cui proventi sono utilizzati esclusivamente per finanziare o rifinanziare, in parte o totalmente, progetti sociali selezionati nuovi e / o esistenti e che sono allineati con i quattro componenti centrali dei Social Bond Principles (SBP)⁹³.

Attualmente, ci sono quattro tipi principali di legami sociali sul mercato; tipi aggiuntivi possono emergere come il mercato si sviluppa:

1. *Uso sociale standard dei proventi dell'obbligazione*: un'obbligazione di debito standard con ricorso all'emittente allineata con SBP.
2. *Prestito obbligazionario sociale*: obbligazione di debito pro-soluto allineata con gli SBP, in cui l'esposizione creditizia nell'obbligazione è a garanzia dei flussi di entrate, tasse, imposte, ecc., i cui proventi vanno a progetti sociali correlati o non correlati.
3. *Social project bond*: un project bond per un singolo progetto sociale o più progetti sociali, dove l'investitore ha esposizione diretta al rischio che il (i) progetto (i) comporta (no), con o senza un potenziale ricorso all'emittente e che è allineato con gli SBP.
4. *Obbligazione sociale cartolarizzata*: un'obbligazione garantita da uno o più progetti sociali specifici, inclusi, ma non limitati a, covered bonds, ABS, MBS e altre strutture; e allineati con gli SBP. La prima fonte di rimborso sono generalmente i flussi di cassa dell'attivo circolante. Avendo iniziato la vita come una derivazione della categoria delle obbligazioni verdi, gli SB stanno dimostrando che, sebbene separati natura, sono ugualmente validi sia per gli emittenti che per gli investitori. Si incastrano perfettamente con il mercato delle obbligazioni verdi in termini di strutture e l'impegno generale ad utilizzare i proventi per scopi di governance sociale (ESG) ambientale, pur continuando a svilupparsi come una *asset class* distinta.

Nel 2007, le obbligazioni verdi sono state emesse per la prima volta da due istituzioni multilaterali, la Banca europea per gli investimenti (BEI) e la Banca Mondiale. Il più ampio mercato obbligazionario ha iniziato a reagire dopo che il primo prestito obbligazionario verde da 1 miliardo di USD è stato venduto da IFC nel marzo 2013.

⁹³ Vedi: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-social-and-sustainability-bonds/socialbond-principi-SBP/>

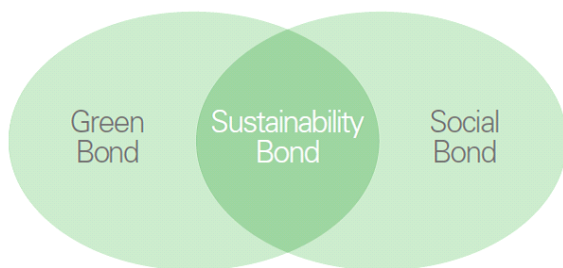
Il nuovo impulso per strumenti a reddito fisso sostenibile, destinati al crescente novero di investitori socialmente responsabili, ha acquisito presto slancio. Tra il 2008 e il 2012, gli emittenti hanno immesso sul mercato 2,5 miliardi di dollari di obbligazioni verdi, ma nel 2013 le emissioni hanno registrato un balzo in avanti esponenziale, salendo a 11 miliardi di USD. Le nuove emissioni sono triplicate di nuovo a 35 miliardi di USD nel 2014 e salite a 42 miliardi di USD nel 2015. Nel 2016, sono stati emesse obbligazioni verdi del valore approssimativamente di USD 31 miliardi, con la sola Cina che ha emesso obbligazioni per un valore di circa 11 miliardi USD.

Le obbligazioni sociali di sostenibilità, due categorie sviluppate più di recente, hanno registrato un notevole proprio seguito. Nei primi quattro anni della loro esistenza, quasi 15,6 miliardi di dollari di questi prodotti sono stati emessi.

Nel 2017, la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) ha sviluppato un quadro di obbligazioni per l'inclusione sociale in linea con ICMA guida dei Social Bond, con il primo prestito obbligazionario di 500 milioni di euro ad aprile 2017. I proventi di questa emissione saranno utilizzati esclusivamente per finanziare investimenti sociali in alloggi popolari, istruzione e creazione di posti di lavoro nelle micro, piccole e medie imprese. Il lancio ha permesso alla CEB di dimostrare il suo ruolo di leader nel mercato dei bond sociali, con piani per l'emissione annuale di una obbligazione di inclusione sociale.

Guardando le diverse categorie di finanziamento sostenibile (figura 24), è chiaro che le obbligazioni verdi e sociali si sovrappongono per creare offerte di "sostenibilità", che possono coprire entrambi i tipi di transazione, oppure una combinazione di entrambi.

FIGURA 24: FINANZIAMENTO SOSTENIBILE, FONTE: ICMA E HSBC



Note: Some issuers also use Sustainability as a term of reference for all their green and social bond activities.

Passando da obiettivi strettamente ambientali o sociali, le obbligazioni di sostenibilità hanno un insieme ibrido di obiettivi che collegano questioni verdi e sociali. Ad esempio, le emissioni precedenti hanno incluso edifici ad efficienza energetica per persone svantaggiate e trasporti pubblici puliti con estensioni delle tramvie e piste ciclabili.

Dal momento che il mercato dei finanziamenti sostenibili è passato dalla nicchia al modo principale, gli investitori sono diventati sempre più desideroso di dichiarare che stanno spendendo i loro soldi con saggezza, sia finanziariamente che socialmente. I Principi del Green Bond (GBP) fornisce informazioni essenziali su queste obbligazioni, facendo luce su la loro struttura, documentazione, monitoraggio e reporting. Prendendo spunto dallo stesso libro, l'International Capital Markets Association (ICMA) ha pubblicato "Social Bond Guidance", con una missione complementare di promozione della trasparenza, della divulgazione e integrità nel mercato delle obbligazioni sociali e di sostenibilità. Questa "Guida" è stata pubblicata il 16 giugno 2016 come parte dell'aggiornamento del GBP 2016. Nel 2017 è stata integrata nel Social Bond Principles (SBP) e da questo sostituita.

La Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) fa parte del gruppo di lavoro sulle obbligazioni sociali del ICMA sin dalla sua nascita all'inizio del 2016. Gli SBP sono linee guida volontarie di processo che raccomandano un iter chiaro e trasparenza per gli emittenti, che investitori, banche, banche di investimento, sottoscrittori, agenti di collocamento e altri soggetti possono utilizzare per capire le caratteristiche di ogni obbligazione sociale data.

Gli SBP definiscono i progetti sociali⁹⁴ come “progetti, attività e investimenti che mirano direttamente ad aiutare indirizzare o attenuare un problema sociale specifico e/o cercare di ottenere risultati sociali positivi in particolare, ma non esclusivamente, per la popolazione obbiettivo⁹⁵”.

⁹⁴ sociali categorie di progetti includono tipicamente, ma non sono limitati a, fornitura e / o la promozione di: (i) a prezzi accessibili di base infrastrutture (ad es. acqua potabile pulita, fognature, servizi igienico-sanitari, trasporti); (ii) accesso ai servizi essenziali (es. salute, educazione e formazione professionale, assistenza sanitaria, finanziamenti e servizi finanziari); (iii) alloggi a prezzi accessibili; (iv) generazione di posti di lavoro, anche attraverso il finanziamento delle PMI e la microfinanza; (v) sicurezza alimentare; (vi) avanzamento socioeconomico ed empowerment.

⁹⁵ Esempi di gruppi target includono, ma non sono limitati a, quelli che sono: (i) vivere al di sotto della soglia di povertà; (ii) escluso e / o popolazioni e / o comunità emarginate; (iii) gruppi vulnerabili, compresi quelli resi vulnerabili dalla natura disastri; (iv) persone con disabilità; (v) migranti e / o sfollati; (vi) persone undereducated; (vii) persone che sono non sufficientemente ben servito dai servizi sociali; (viii) disoccupati.

Gli SBP hanno quattro componenti principali:

1. *Uso dei proventi* : ciò che definisce un legame sociale è il fatto che i suoi proventi sono investiti in progetti sociali (comprese le spese correlate e di sostegno, come la spesa per la R & S), che dovrebbero essere opportunamente descritto nella documentazione legale relativa al titolo obbligazionario. Se il ricavato (o una proporzione di questi) sono o potrebbero essere utilizzati per il rifinanziamento, si consiglia agli emittenti di fornire una stima del rapporto tra finanziamento e rifinanziamento. Se del caso, è anche raccomandato che chiariscano quali investimenti o portafogli di progetti possono essere rifinanziati, e quale periodo di riferimento si aspettano per progetti sociali rifinanziati (se questo è rilevante).

2. *Processo di selezione e Valutazione del progetto*: l'emittente di una obbligazione sociale dovrebbe informare gli investitori chiaramente su:

(i) gli obiettivi sociali; (ii) il processo attraverso il quale l'emittente determina come i progetti rientrano nelle categorie identificate di progetti sociali idonei, (iii) i relativi criteri di ammissibilità, compresi, se applicabile, i criteri di esclusione o qualsiasi altro processo utilizzato per identificare e gestire i rischi materiali sociali e ambientali potenzialmente associato ai progetti. Gli SBP incoraggiano un alto livello di trasparenza e raccomandano una revisione esterna in aggiunta al processo dell'emittente per la valutazione e la selezione del progetto.

3. *Gestione dei proventi*: i proventi netti dell'obbligazione sociale, o un importo equivalente, dovrebbe essere accreditato su un sottoconto, spostato su un sotto-portafoglio o altrimenti tracciato dall'emittente in modo appropriato e attestato dall'emittente in un processo interno formale collegato alle operazioni di prestito e di investimento dell'emittente per progetti sociali.

Gli SBP incoraggiare un alto livello di trasparenza e raccomandare che la gestione dell'emittente dei proventi sia integrata utilizzando un revisore contabile o altre terze parti ⁹⁶ per accertare il metodo interno di rilevazione e l'allocazione di fondi dai proventi delle obbligazioni sociali.

⁹⁶ Gli SBP raccomandano che gli emittenti usino una revisione esterna per confermare l'allineamento dei loro legami sociali e che loro divulgare pubblicamente recensioni esterne. Tali recensioni potrebbero includere:

1) Revisione di un consulente: un emittente può chiedere consiglio a consulenti e / o istituzioni con competenze riconosciute in ambito sociale questioni o altri aspetti dell'emissione di un'obbligazione sociale, come l'istituzione / revisione del quadro delle obbligazioni sociali di un emittente. I "pareri di seconde parti" possono rientrare in questa categoria;

4. *Segnalazione*: gli emittenti dovrebbero raccogliere e tenere prontamente disponibili informazioni aggiornate su utilizzo dei proventi, da rinnovare annualmente fino all'allocazione completa e, se necessario, successivamente nel caso di eventuali sviluppi materiali. Queste dovrebbe includere un elenco dei progetti per i quali i proventi delle obbligazioni sociali sono stati allocati, così come una breve descrizione dei progetti e degli importi assegnati e il loro impatto previsto. Gli SBP raccomandano l'uso di indicatori della qualità delle prestazioni e, ove possibile, misure delle quantità delle prestazioni (ad es. numero dei beneficiari) e la divulgazione della chiave sottostante la metodologia e/o dei presupposti utilizzati nella determinazione quantitativa. Gli emittenti con la capacità di monitorare gli impatti raggiunti sono incoraggiati a includerli nelle loro relazioni periodiche.

7.6. INVESTIMENTO DI IMPATTO

Sempre più spesso vediamo come gli investitori, i filantropi, le imprese e le autorità pubbliche intendono lavorare in stretto partenariato e necessità di condividere informazioni utili sui risultati e gli impatti che le azioni adottate e i progetti implementati hanno su persone, budget, servizi e ambiente, come descritto in precedenza (cfr. anche allegato 4 e allegato 5).

L'investimento d'impatto è comunemente definito come "la fornitura di finanziamenti a organizzazioni che si occupano di bisogni sociali con l'aspettativa esplicita di un rendimento sociale misurabile, oltre che finanziario"⁹⁷.

2) Verifica: un emittente può avere il proprio legame sociale, il quadro di obbligazioni sociali associato o le attività sottostanti in modo indipendente verificato da parti qualificate, come i revisori dei conti. Contrariamente alla certificazione, la verifica può concentrarsi sull'allineamento con l'interno norme o richieste avanzate dall'emittente. La valutazione delle caratteristiche sociali delle attività sottostanti può essere definita verifica e può riferirsi a criteri esterni;

3) Certificazione: un emittente può avere il suo legame sociale o il quadro sociale associato o l'uso di proventi certificati contro un standard di valutazione esterna. Uno standard di valutazione definisce i criteri e l'allineamento con tali criteri è testato da qualificato terzi / certificatori;

4) Rating: un emittente può avere il suo legame sociale o il quadro di obbligazioni sociali associate valutato da terze parti qualificate, come ad esempio fornitori di ricerca specializzati o agenzie di rating. I rating delle obbligazioni sociali sono separati dal rating ESG dell'emittente, in quanto tali in genere si applicano a singoli titoli o quadri / programmi di obbligazioni sociali. Una revisione esterna può essere parziale, coprente solo alcuni aspetti del legame sociale di un emittente o del quadro sociale associato, o completo, valutando l'allineamento con tutti e quattro componenti principali degli SBP.

⁹⁷ <http://www.oecd.org/sti/ind/social-impact-investment.htm>

Cresce dalla necessità di ottimizzare l'allineamento del rischio, il ritorno e l'impatto a beneficio delle persone e del pianeta e soddisfare gli obiettivi di sostenibilità. Gli investimenti di impatto sono diventati un metodo sempre più popolare di collegamento obiettivi e capitale insieme, in tutto il mondo, Sino dall'istituzione di un G8 Social Impact Task force per gli investimenti sotto la presidenza britannica, nel giugno 2013 a Londra. Attualmente è cresciuto in un movimento globale guidato dal successivo Global Steering Group for Impact Investing, stabilito come un'organizzazione indipendente nel 2015.

Da allora, un certo numero di paesi ha istituito piattaforme nazionali per lo scambio e la cooperazione e ha adottato raccomandazioni per abilitare e catalizzare gli investimenti di impatto. Vie interessanti includono l'istituzione di programmi di matching di investimenti di impatto abbinati a incentivi come il potenziamento del credito, garanzie e vantaggi fiscali che sono stati utilizzati per attirare capitale privato per sostenere priorità pubbliche. Alcuni hanno anche sviluppato un fondo di pagamento a risultato, specificando i prezzi massimi le autorità pubbliche pagherebbero per determinati risultati.

Sia attori pubblici che privati, compresi governi e organizzazioni del settore sociale e leader dal mondo della finanza, degli affari e della filantropia, stanno mostrando un crescente interesse in strumenti finanziari che combinano rendimento finanziario con creazione di valore pubblico. Questo "impact investing" è anche indicato come social finance, così definito dalla Global Impact Investing Network (GIIN), la piattaforma fondata dalla Rockefeller Foundation nel 2007. Il mercato degli investimenti a impatto globale è cresciuto da 4,3 miliardi di USD nel 2011 a 60 miliardi di USD nel 2015 (GIIN, 2017), trainati da una nuova generazione di fondi a impatto sociale e ambientale insieme al rendimento finanziario. Questo ha creato un nuovo paradigma focalizzato su investimenti responsabili, sostenibili, tematici o di impatto, in contrasto con la finanza tradizionale contro la filantropia di solo impatto.

La finanza sociale non è nuova. L'Europa ha una lunga tradizione, risalente alle prime banche cooperativa e etiche. Ma negli ultimi 15 anni è cresciuto l'impatto degli investimenti, - specialmente negli Stati Uniti, Regno Unito, Canada e Australia - in risposta agli effetti socialmente dirompenti dell'industria finanziaria e dei limiti dello stato nella fornitura di servizi pubblici.

La leadership del settore pubblico ha svolto un ruolo fondamentale nella progettazione e promozione di questo nuovo paradigma, ed è andata di pari passo con la maturazione della responsabilità sociale delle aziende. È stata la crisi finanziaria globale del 2008 a spingere gli investimenti a impatto a decollare davvero, e la tendenza ha raggiunto il picco nel 2013, quando, durante la presidenza britannica del G8, il governo inglese ha istituito una task force speciale per stabilire standard internazionali. Di conseguenza, l'investimento di impatto è diventato un possibile modo di finanziare l'infrastruttura sociale. Gli investimenti di impatto comprendono tutti i tipi di fondi di capitale, stabiliti sia dal governo sia dal settore privato e filantropico. Stanno aumentando in numero e dimensioni. Nel 2012 il governo britannico ha lanciato Big Society Capital, con 600 milioni di sterline di dotazione per promuovere il mercato degli investimenti di impatto. Questo è il più grande fondo europeo⁹⁸. Nel 2015 la BEI ha istituito un fondo di fondi analogo, l'Acceleratore impatto sociale, che è attualmente gestito dal Fondo europeo per gli investimenti (FEI)⁹⁹. Il Portogallo ha istituito un programma progettato per avere un impatto sull'assegnazione di 50 milioni di EUR del FSE 2014-20¹⁰⁰. Anche Deutsche Bank e Barclays hanno lanciato fondi di impatto e possiamo aspettarci le maggiori istituzioni finanziarie seguire questa tendenza. Gruppi assicurativi come Axa e Unipol hanno già fatto impegni di investimento. Gli investimenti di impatto, in particolare SIB, creano un'opportunità per correlare gli investimenti in beni reali con esiti socioeconomici. Ci sono già alcuni casi che mostrano come tale correlazione può generare un risultato positivo. Nel luglio 2017, la BEI ha confermato che ci sarebbe il cofinanziamento di un PPP per ingrandire e aggiornare l'ospedale pubblico di Treviso utilizzando una garanzia del FEI¹⁰¹. Lo sviluppatore ha impegnato tutti i risparmi generati dal costo del capitale agevolato fornito dalla BEI per finanziare la nuova sanità e servizi educativi. Questi, a loro volta, genereranno un ulteriore valore per la comunità, in tal modo aumentando il valore complessivo dell'investimento. Questo è il "valore condiviso" che Michael Porter ha teorizzato, mettendo in pratica l'impegno per il "valore sociale" come criterio di investimento nel piano Juncker.

⁹⁸ <https://www.bigsocietycapital.com/>

⁹⁹ http://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/index.htm

¹⁰⁰ <http://inovacaosocial.portugal2020.pt/>

¹⁰¹ <http://www.eib.org/infocentre/press/releases/all/2017/2017-215-juncker-plan-eib-finances-better-healthcare-in-the-venetoregion.htm>

Per dare un ulteriore esempio, il governo della Nuova Zelanda ha appena commissionato un appaltatore privato di progettare, finanziare, costruire e gestire l'istituto correzionale di Auckland Sud¹⁰². I pagamenti contrattuali sono subordinati al successo dell'appaltatore nella riabilitazione dei detenuti. L'appaltatore ha in incentivo massimizzare l'interesse pubblico, in quanto ciò massimizza anche le entrate. Questo è un esempio di pagamento in base ai risultati, in cui gli investimenti e la progettazione delle infrastrutture sono allineati a fornitura e risultati del servizio sociale che potrebbero essere replicati per qualsiasi altro investimento in infrastrutture sociali.

Obbligazioni di impatto sociale

Le obbligazioni di impatto sociale (SIB) sono state progettate per raccogliere capitali privati per finanziare soluzioni innovative nei servizi di welfare che affrontano le cause profonde delle sfide sociali, per sostenere lo sviluppo della capacità strategica nel governo locale e incoraggiare una gestione del cambiamento attraverso la focalizzazione dell'allineamento sui risultati di tutti i partner. Alleviano la gestione di costi iniziali e rischi contro l'impegno a pagare per un impatto predeterminato e quantificabile (chiamato 'pagamento per risultato' o 'pagamento per successo') che è indipendente e scientificamente valutato. Nonostante il loro nome, i SIB non sono obbligazioni reali, in quanto non vi è alcuna garanzia che il capitale sarà rimborsato; piuttosto, questo dipende dal raggiungimento degli obiettivi stabiliti all'avvio del progetto. Il primo SIB è stato lanciato nel 2010 nel Regno Unito, con l'obiettivo di ridurre i tassi di recidiva. Oggi, ci sono oltre 89 SIB in tutto il mondo, per un valore totale di circa 300 milioni di sterline. La maggior parte sono nel Regno Unito, con pochi altri nel resto d'Europa. Nel giugno 2017, il Ministero finlandese degli affari economici e occupazione ha annunciato un nuovo SIB per aiutare i migranti a integrarsi nella società; questo è stato cofinanziato da EFSI e Epiqueus, il gestore di fondi privati.

Le obbligazioni di impatto sociale consentono al governo di collegare il pagamento per il servizio fornito alla comunità ai risultati raggiunti. Questo crea un circolo virtuoso e migliora la qualità della spesa pubblica. Spesso il SIB finanzia il primo test o la fase pilota di una misura innovativa sviluppata da privati o organismi non governativi.

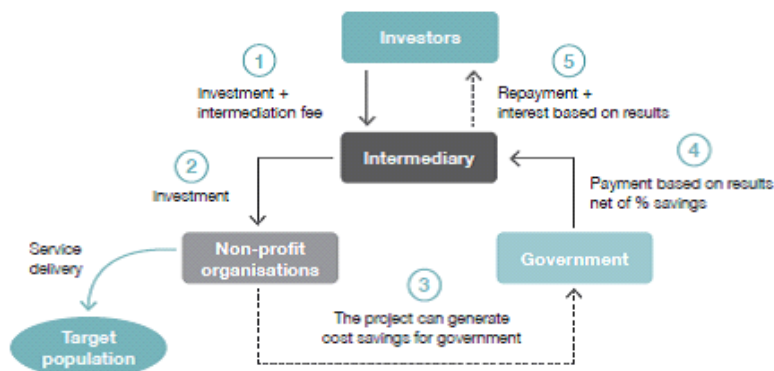
¹⁰² <https://www.citylab.com/equity/2017/08/new-zealand-tries-a-different-kind-of-private-prison/538506/>

Se ciò si rivela positivo, la misura può essere adottata dal pubblico settore su scala più ampia.

Gli investitori forniscono il capitale iniziale a un intermediario, che seleziona e finanzia le organizzazioni senza scopo di lucro che forniscono il servizio. Solo se l'impatto sul bersaglio la popolazione raggiunge gli obiettivi specificati l'autorità pubblica pagherà gli investitori attraverso l'intermediario. Ciò comporta l'utilizzo di una struttura di pagamento come quella di una obbligazione ordinaria, ad esempio comprendente cedole di interesse annuali e, in definitiva, il rimborso del capitale. I risultati, che sono certificati da una terza parte indipendente, dovrebbero corrispondere ad un risparmio che:

- rimborsa l'investimento iniziale;
- fornisce agli investitori un rendimento come ricompensa per il rischio;
- ottiene risparmi sui costi per il settore pubblico rispetto al costo iniziale del servizio.

Figura 25: funzionamento dei SIB



Poiché il pagamento dipende dal raggiungimento degli obiettivi, ci sono diversi elementi chiave che determinano se i SIB sono uno strumento appropriato. Innanzitutto, gli indicatori di performance devono essere solidi, oggettivamente verificabili e comparabili rispetto ai parametri di riferimento¹⁰³, in modo che

¹⁰³ È possibile effettuare tre tipi di confronto tra gli indicatori KPI e i valori iniziali: proiezione storica; pre e postiniziativa per la stessa popolazione; e un confronto tra la popolazione target e un gruppo di controllo

conducano a risultati oggettivi piuttosto che produrre meccanismi di incentivazione distorti. In secondo luogo, la popolazione target deve essere chiaramente identificabile, e le questioni critiche da affrontare devono essere specificate. Anche incidenti tra problemi e soluzioni sono critici. Infine, i progetti devono risparmiare denaro pubblico per ripagare gli investitori.

Sono gli investitori che corrono il rischio maggiore. Questo è il motivo per cui i SIB sono usati principalmente per progetti con un approccio innovativo ai problemi sociali che i servizi pubblici standard non hanno affrontato. Finora gli investitori sono stati principalmente organizzazioni filantropiche, fondazioni, associazioni di beneficenza. In Europa, solo il SIB finlandese ha coinvolto investitori istituzionali. Gli investitori si aspettano un ritorno in termini di impatto sociale oltre ai benefici finanziari e possono ottenere una sorta di garanzia pubblica. I SIB sono stati usati per introdurre disoccupati al lavoro, dare istruzione (ad es. a ex detenuti o tossicodipendenti, giovani in quartieri emarginati), assistenza sanitaria, assistenza alla disabilità o servizi di assistenza domiciliare. Tali progetti durano in media cinque anni, incluso il set-up iniziale e la finale valutazione della prestazione. Il ritorno sull'investimento annuale è di circa il 3%.

RACCOMANDAZIONI E PROPOSTE

Le raccomandazioni e le proposte contenute in questo rapporto possono essere raggruppate e riassunte come segue:

Political recommendations	Policy recommendations	'Quick wins'
- Promote social infrastructure finance, focusing on the regions with the greatest needs - Shift from an underinvestment scenario towards a smart capacitating investment framework with ongoing monitoring of progress - Establish a stable and more investment-friendly environment for social infrastructure - Boost evidence-based standard settings for impact investing - Fiscal consolidation should not weigh too much on the resources for social investment in infrastructure of the sub-national governments - Strengthen the role of European national and regional promotional banks and institutions (NPBIs) when they cooperate with public authorities and European bodies.	- Increase and boost the pipeline of viable projects for social infrastructure - Carefully craft the prior and subsequent conditions adopted for the use of the cohesion funds and the blending of financial resources beyond 2020 so as to avoid making regions pay unduly for the fiscal consolidation of the Member States at central level; - Promote favourable taxation and incentive schemes supporting social investments - Promote labelling and certification that would enable the take-up of social investments - Promote the development of new financial instruments especially dedicated to social infrastructure (such as social bonds)	- In the next Multiannual Financial Framework (MFF), establish a specific policy window for social investments including social infrastructure investments - During the annual European Semester, consider assessing EU countries' investment in social infrastructure and make country-specific recommendations for investment in social infrastructure - Focus cohesion policy more tightly on social investment and infrastructure and facilitate further blending of financial resources - Pilot the launch of some thematic and/or geographic investment platforms to bundle projects and boost initiatives for social sector investments

	• Promote the development of a far-reaching system of technical assistance (TA) at local, national and EU level • Launch a European social infrastructure agenda • Set up in the medium-term a public-private fund dedicated to social investments in the EU. • More data collection, on infrastructure risk in general and social infrastructure in particular, should be put in place to help regulators in their effort to combine proper risk valuation and financial stability	• Strengthen the strategic role of the European Investment Advisory Hub's (EIAH) technical assistance through setting up a strong network with NPBs and other national or regional agencies • Boost the use of strategic public procurement schemes and achieve cost synergies through efficient cooperation with possible central purchasing bodies (CPBs) • Build the capacity of service provider organisations and local authorities • Learn from schemes paying for results and further develop social impact schemes • Develop standard settings for impact investing.
--	--	--

8.1. RACCOMANDAZIONI GENERALI E CONDIZIONI DI ABILITAZIONE

Il presente rapporto sostiene un approccio alla convergenza verso l'alto basato sulle regioni (come la coesione politiche) piuttosto che dal solo governo centrale. Questo approccio sarà importante per consentire maggiori risorse da allocare in modo efficiente laddove sono più necessarie.

Le infrastrutture sociali svolgono un ruolo fondamentale nel compiere progressi per la convergenza verso l'alto. Questo rapporto suggerisce una serie di modi per colmare l'enorme divario europeo in materia di investimenti nelle

infrastrutture sociali e raccomanda alcuni modi innovativi per finanziare le infrastrutture sociali in Europa.

Propone che si presti la massima attenzione a:

- passare da uno scenario di investimento insufficiente a un quadro di investimento intelligente e capiente con monitoraggio continuo dei progressi a livello nazionale;
- promuovere il finanziamento delle infrastrutture sociali, concentrandosi sulle regioni che presentano la maggior parte delle esigenze;
- determinare un ambiente stabile e più favorevole agli investimenti;
- aumentare e potenziare la pipeline di progetti fattibili per infrastrutture sociali;
- rafforzamento del ruolo delle banche e delle istituzioni europee di sostegno alle imprese nazionali e regionali (NPBI) quando cooperano con le autorità pubbliche e gli organismi europei.

Le condizioni abilitanti sono identificate in una vasta gamma di aree:

- Consolidamento fiscale, pur rispettando il quadro del patto di stabilità e crescita (PSC), non dovrebbe pesare troppo sulle risorse dei governi sub-nazionali per gli investimenti sociali in infrastruttura, considerando che effettuano due terzi degli investimenti pubblici totali sulla media nell'UE;
- Creare con cura le condizioni precedenti e successive 11/1 adottate per l'uso della coesione dei fondi e la combinazione di risorse finanziarie oltre il 2020 per evitare di far pagare alle regioni l'indebitamento per il consolidamento fiscale degli Stati membri a livello centrale;
- Promuovere sistemi fiscali e di incentivi favorevoli a sostegno degli investimenti sociali;
- Promuovere l'etichettatura e la certificazione che consentirebbe l'adozione di investimenti sociali;
- Promuovere lo sviluppo di nuovi strumenti finanziari specialmente dedicati alla infrastruttura sociale (come le obbligazioni sociali);
- Promuovere lo sviluppo di un vasto sistema di assistenza tecnica (AT) a livello locale, nazionale e UE.

8.2. PROPOSTE SPECIFICHE: VERSO UNA STRATEGIA A LUNGO TERMINE DI AUMENTO DEGLI INVESTIMENTI E FINANZIAMENTI NELLA INFRASTRUTTURA SOCIALE NELLA UE

La relazione propone una tabella di marcia che, se attuata, contribuirebbe a rendere l'Europa più responsabile socialmente , migliorando nel contempo la sua resilienza e coesione sociale.

Questa tabella di marcia stabilisce cosa dovrebbe idealmente essere fatto in preparazione di una nuova Agenda europea sociale per le infrastrutture (di seguito "Agenda") e di un fondo investimento sociale pubblico-privato (di seguito denominato "Fondo"). Allo stesso tempo, si concentra su obiettivi specifici che potrebbero essere raggiunto rapidamente, entro i prossimi due anni. Raggiungere tempestivamente questi obiettivi stabilirà una strategia a lungo termine per stimolare gli investimenti e i finanziamenti per le infrastrutture sociali nell'UE.

La tabella di marcia definisce inoltre il processo attraverso il quale verranno attuate la futura agenda e il fondo. Questo rientra nelle seguenti fasi:

- *Fase inaugurale* (anni da 0 a 1): richiede la creazione di una finestra politica specifica per gli investimenti sociali (compresi gli investimenti in infrastrutture sociali) e di concentrare maggiormente la politica di coesione più strettamente attraverso un'adeguata miscelazione delle risorse finanziarie;
- *Fase iniziale* (anni da 0 a 2): creazione di piattaforme di investimento tematiche e geografiche per raggruppare insieme i progetti (abbinamento appropriato); costruzione della capacità delle organizzazioni di fornitori di servizi e miglioramento dei servizi di assistenza tecnica;
- *Fase di introduzione graduale* (anni 2-4): mentre le piattaforme di investimento continuano a finanziare i progetti sociali infrastrutturali, l'Agenda sarà sviluppata e stabilita. Una volta che il funzionamento delle piattaforme di investimento pilota è state valutate esaurientemente, l'approvazione finale può essere data per istituire il Fondo. La struttura di governance del Fondo sarà quindi definita. Alla fine della fase di introduzione progressiva, gli amministratori del Fondo di recente istituzione valuteranno quale le piattaforme di investimento possono essere fuse nel fondo.
- *Fase pienamente operativa* (da anni 4 a n): un modello completamente nuovo nell'UE - il Fondo diventerà uno strumento chiave per il finanziamento delle infrastrutture sociali.

La tabella di marcia dovrebbe pertanto comprendere i seguenti obiettivi:

A breve termine - inaugurale e prima fase (2018-2020)

1. Nel contesto del prossimo quadro finanziario pluriennale (QFP) notiamo che la Commissione sta considerando un unico piano di investimento. In tale contesto, abbiamo fortemente raccomandare la creazione di una finestra politica specifica per gli investimenti sociali, compresi gli investimenti in infrastrutture sociali. Inoltre, la politica di coesione dovrebbe rafforzare l'attenzione agli investimenti in infrastrutture sociali e consentire un'ulteriore miscelazione delle risorse finanziarie.
2. Durante il semestre europeo annuale, considerare la possibilità di valutare gli investimenti degli Stati membri in infrastrutture sociali e formulare raccomandazioni specifiche per paese in questo settore.
3. Pilotare la creazione di piattaforme di investimento tematiche e / o geografiche da raggruppare i progetti e promuovere iniziative per investimenti nel settore sociale. Raggruppare i progetti su una piattaforma di investimento geografica e/o tematica può aumentare l'uso di sistemi appalti pubblici strategici, portando a sinergie di costo attraverso una cooperazione efficiente con possibili enti centrali di acquisto (CPB)¹⁰⁴.
4. Sviluppare la capacità delle organizzazioni dei fornitori di servizi e delle autorità locali e rafforzare il ruolo strategico dell'assistenza tecnica dell'European Investment Advisory Hub (EIAH) attraverso la creazione di una rete forte con le banche e istituzioni nazionali e regionali europee di sostegno alle imprese (NPBI) e altre agenzie nazionali o regionali.
5. Date le loro caratteristiche, le attività delle infrastrutture sociali sono particolarmente adatte alla miscelazione. Pertanto, le piattaforme dovrebbero avere un mix di sovvenzioni, sussidi, garanzie e strumenti finanziari per attirare capitale privato e partecipazione nel settore.
6. Promuovere l'emissione di obbligazioni sociali da parte dei partecipanti rilevanti.
7. Imparare dai sistemi di pagamento a risultato e sviluppare ulteriori sistemi di impatto sociale.

¹⁰⁴ Commissione europea (2017), Comunicazione della Commissione alle istituzioni: appalti pubblici lavoro in e per l'Europa, 3 ottobre 2017

8. Potenziare la raccolta di dati per gli investimenti in infrastrutture sociali in Europa;
9. Sviluppare impostazioni standard per gli investimenti ad impatto.

Medio termine. Fase intermedia (inserimento graduale) (2020-2022)

1. Le piattaforme di investimento continuano a finanziare progetti di infrastrutture sociali nell'ambito del nuovo regime;
2. Preparare una possibile agenda per le infrastrutture sociali;
3. Valutare in modo completo il funzionamento delle piattaforme pilota di investimento, compresa una valutazione del portafoglio sottostante di progetti;
4. Basandosi sulla valutazione, l'istituzione di un fondo pubblico-privato dedicato all'investimento sociale può essere esplorato aprendo la struttura del capitale azionario agli investitori a lungo termine.

Lungo termine - fase pienamente operativa (> 2022)

1. Il fondo diventa uno dei principali strumenti europei per il finanziamento degli investimenti sociali infrastrutturali.
2. Un modello completamente nuovo per il finanziamento delle infrastrutture sociali dell'UE diventa pienamente operativo.

8.2.1. AGENDA PER L'INFRASTRUTTURA SOCIALE DELL'UE

La relazione propone l'istituzione di un'agenda europea per l'infrastruttura sociale (l' "Agenda"), con obiettivi a lungo termine volti a promuovere una maggiore convergenza in tutta l'UE. Se questa agenda dovesse seguire i modelli adottati per l'agenda digitale europea e il quadro 2030 per il clima e l'energia, esso potrebbe aiutare ad avviare uno spostamento verso investimenti intelligenti nelle infrastrutture sociali per l'istruzione e formazione. Dovrebbe includere obiettivi ambiziosi da raggiungere entro il 2030 e definire una tabella di marcia per il breve, medio e lungo termine.

L'HLTF sta presentando una serie di proposte utilizzando i dati che sono già disponibili a livello Europeo. Propone che vengano usati gli indicatori per la salute e l'educazione per i giovani proposti nel quadro di valutazione per il pilastro sociale.

Tuttavia, l'infrastruttura sociale in generale non è inclusa in nessuno dei set di dati disponibili in questa fase.

Pertanto suggeriamo che uno dei primi compiti da affrontare potrebbe essere l'identificazione di una serie di possibili progetti per l'implementazione (pipeline adatta). La Commissione, insieme a un certo numero di istituzioni accademiche e gruppi di riflessione, sta attualmente sviluppando un sistema per il monitoraggio degli alloggi economici e a basso consumo energetico. Il nostro suggerimento è che questo potrebbe essere usato per lo stesso scopo come in questo caso.

Esempi di obiettivi e dati di supporto:

1. Entro il 2030, il 90% dei cittadini dell'UE deve avere accesso a servizi specifici (qualità e quantità devono essere definiti) in ciascuno dei settori pertinenti (istruzione, assistenza sanitaria e assistenza a lungo termine, e alloggi a prezzi accessibili).

2. Entro il 2030, il 90% dei cittadini dell'UE deve avere accesso a cure mediche a prezzi accessibili, sia vicino dove vivono o in remoto (attraverso 'telehealth'). La proporzione di persone che hanno dichiarato di non riuscire a soddisfare per motivi economici le proprie necessità mediche è aumentata dopo la crisi. In media, in tutti i paesi dell'UE, la percentuale di persone appartenenti a gruppi a basso reddito che segnalavano necessità mediche insoddisfatte per ragioni finanziarie o geografiche o per i lunghi tempi di attesa era quattro volte superiore a quelli dei gruppi ad alto reddito (6,4% contro 1,5%). la ragione principale fornita da persone appartenenti a gruppi a basso reddito per la segnalazione di necessità sanitarie insoddisfatte è stata quella che la cura era troppo costosa. Qualsiasi aumento delle richieste di assistenza non soddisfatte, in particolare tra le persone di basso reddito, può peggiorare lo stato di salute del gruppo colpito e aggravare le disparità sanitarie.

Nel 2015, la percentuale di persone che hanno riferito di non riuscire a soddisfare le necessità mediche variava da appena lo 0,1% in Austria e nei Paesi Bassi a oltre il 10% in Grecia ed Estonia¹⁰⁵.

3. Entro il 2030, dovrebbe esserci una percentuale maggiore di giovani (fino a 25 anni di età) a scuola o in corsi di formazione. I NEET corrispondono alla quota della popolazione di età compresa tra i 15 ei 24 anni che non sono occupati e non impegnati nell'istruzione o nella formazione. La percentuale di NEET è scesa dal 13,2% nel 2012 al 12,2% nel 2015. Vi sono notevoli differenze tra i paesi dell'UE, con il tasso di NEET che varia nel 2015 da 4,7 a

105 Fonte: Quadro di valutazione sociale, 2017, Commissione.

Paesi Bassi a 21,4 in Italia. I giovani che hanno abbandonato l'istruzione e la formazione sono in età compresa tra i 18 e i 24 anni hanno completato al massimo l'istruzione secondaria inferiore e non sta seguendo ulteriori corsi di istruzione o formazione. Le cifre sono espresse in percentuale della popolazione europea totale dai 18 ai 24 anni.

Nell'UE, la percentuale di giovani che abbandonano prematuramente è in costante calo dal 2005. Nonostante miglioramenti in alcuni paesi meridionali dell'UE, le disparità tra i paesi dell'UE rimangono, con le cifre vanno dal 2,8% in Croazia al 19,4% in Spagna (2016)¹⁰⁶.

8.2.2. FONDO PUBBLICO-PRIVATO PER INVESTIMENTI SOCIALI

Come parte integrante della strategia a lungo termine per il potenziamento degli investimenti in infrastrutture sociali e finanziamento nell'UE, la relazione propone la creazione, nel medio-lungo periodo, di uno strumento finanziario innovativo, nuovo di zecca, per finanziare le infrastrutture sociali, un nuovo fondo pubblico-privato per l'investimento sociale (di seguito denominato "Fondo"). Data la natura delle risorse per le infrastrutture sociali, esse sono particolarmente adatte alla "miscelazione". Questo suggerisce che il Fondo combini assieme le sovvenzioni¹⁰⁷, i sussidi, le garanzie e gli strumenti finanziari in modo da attirare capitale privato per il settore.

Nell'istituire un nuovo quadro per gli strumenti finanziari per gli investimenti nelle infrastrutture sociali, il nuovo fondo dovrebbe lasciare la possibilità di aggiornare o adattare singoli strumenti per rispondere ai cambiamenti delle condizioni, esigenze e strutture del mercato locale. La struttura di finanziamento del Fondo dovrebbe essere sviluppata ulteriormente e orientato verso le migliori pratiche. All'interno di una finestra di politica di investimento sociale, il Fondo dovrebbe

- (i) raccogliere risorse adeguate dai UE strumenti (miscelazione, sussidi, garanzie, ecc.) per migliorare l'impegno finanziario di Banche europee di sostegno alle imprese, NPBI europei e BEI mitigando i loro rischi; e
- (ii) ridistribuirli in modo efficiente e assegnarli a paesi e/o macro-regioni che hanno maggiore bisogno di investimenti in infrastrutture sociali per convergere

¹⁰⁶ Fonte: Quadro di valutazione sociale, 2017, Commissione.

¹⁰⁷ FESR e forse il FSE per tenere conto dei servizi associati all'infrastruttura sociale.

verso l'UE e dove è necessario fare di più per aumentare la loro forza economica e finanziaria sottostante.

In definitiva, il Fondo dovrebbe essere autorizzato a emettere Euro Obbligazioni Social; queste sarebbero adatte alle esigenze di investimento degli investitori istituzionali a lungo termine, e potrebbero successivamente essere scambiate sul mercato dei capitali (CMU).

8.3. INDIRIZZO DI RACCOMANDAZIONI E PROPOSTE

Le raccomandazioni e le proposte presentate in questo rapporto sono indirizzate come suggerimenti, aperti a miglioramento, a tutte le parti interessate coinvolte negli investimenti in infrastrutture sociali: le istituzioni dell'UE, enti di controllo, banche e istituzioni di sostegno alle imprese regionali e nazionali europee (NPBI), partner del settore privato, organizzazioni senza scopo di lucro, agenzie non governative, università, autorità nazionali e locali.

CONCLUSIONI

Le deliberazioni della Task Force ad alto livello sugli investimenti nelle infrastrutture sociali, le analisi di esperti e le discussioni tenute nei pertinenti gruppi di lavoro e con le istituzioni competenti ha portato a una conclusione definitiva: il divario negli investimenti in infrastrutture sociali è significativo, si è ampliato dalla crisi finanziaria del 2007, e chiede il lancio e l'attuazione di una strategia ambiziosa per incentivare gli investimenti a lungo termine nelle infrastrutture sociali nell'UE-28.

L'attuazione deve essere presto avviata, coinvolgendo le istituzioni esistenti e i primi progetti devono essere lanciati e finanziati, consentendo la presentazione dei primi risultati rilevanti prima del prossime Elezioni del Parlamento europeo nel 2019. È quindi importante lanciare l'agenda per l'infrastruttura sociale europea; adottare la nuova strategia di convergenza; creare piattaforme regionali e fornire l'assistenza tecnica necessaria, soprattutto nelle regioni che hanno ne più bisogno; preparare una serie di progetti pronti per l'investimento (*pipeline* adatta), se necessario mediante raggruppamento; e fornire le risorse appropriate attraverso efficiente *blending* di fondi pubblici e privati.

I NPBI e tutte le istituzioni pertinenti coinvolte e impegnate possono iniziare a dar corso alle operazioni senza compromettere in alcun modo le politiche nazionali e regionali e le competenze fiscali.

La parte a breve termine della strategia potrebbe essere avviata immediatamente, mentre il lavoro preparatorio potrebbe essere adoperato per implementare la parte a medio e lungo termine, che può essere rapidamente dispiegata una volta che il nuovo quadro finanziario è adottato nel 2020.

Durante tutto il suo mandato, l'HLTF ha ribadito quanto sia importante una strategia di questo tipo per ricostruire la fiducia del pubblico e ricreare slancio verso la convergenza attraverso intelligenti, lungimiranti investimenti nell'istruzione e nell'apprendimento permanente, assistenza sanitaria e sociale a lungo termine tanto quanto in alloggi economici ed efficienti dal punto di vista energetico.

Il gruppo ha anche riflettuto su possibili modi per aumentare e migliorare gli attuali strumenti di finanziamento per investimento in infrastrutture sociali. Presenta quindi una gamma di nuovi modelli finanziari adeguati e propone specifici requisiti legislativi e normativi per aumentare il contributo da capitale privato.

Tutte le proposte, chiaramente indicate nelle raccomandazioni, dovrebbero aiutare:

- attuare politiche e strumenti volti ad ampliare i risultati dell'Europa stato sociale, adattandoli alle economie della conoscenza del futuro e all'invecchiamento della società in un mondo globalizzato;
- incentivare le riforme e sviluppare gli investimenti nelle innovazioni, portando gli innovatori europei e le piccole e medie imprese in primo piano;
- costruire una partnership ancora più efficiente tra partecipanti pubblici e privati negli investimenti, con un ruolo chiave per gli investitori a lungo termine e gli NPBI;
- stabilire una nuova classe di attività e strumenti finanziari adeguati alle esigenze del sociale.

Spetta ora ai responsabili delle decisioni e ai leader politici fare rapidi progressi verso il lancio di un'iniziativa ambiziosa, mantenendo così lo slancio creato dal lavoro dell'HLTF, in linea con le aspettative degli Europei.

POSTFAZIONE

RINASCIMENTO DELL' EUROPA SOCIALE

Quando l'Associazione europea degli investitori a lungo termine (ELTI) ha deciso di istituire un gruppo di lavoro per incrementare gli investimenti nelle infrastrutture sociali in Europa, ha dovuto affrontare una serie di importanti contraddizioni.

Uno era la contraddizione tra la necessità di istruzione, assistenza sanitaria e alloggi a prezzi accessibili, e il rapido calo degli investimenti - soprattutto nel settore pubblico - che ha seguito la crisi finanziaria del 2008.

Un secondo era la contraddizione tra il desiderio di innescare una dinamica positiva all'interno dell' Unione Europea e la realtà che i poteri in questo campo si trovano con gli enti locali e regionali (regioni o consorzi).

In terzo luogo, c'era la contraddizione tra la vasta portata dei progetti di infrastrutture economiche coinvolgendo i trasporti o l'energia, che richiedono investimenti per un valore di miliardi di euro e l'enorme numero di progetti di infrastrutture sociali al di sotto della soglia di 30 milioni di euro.

Il gruppo ha respinto il fatalismo del passato, essendo costituito da personalità dinamiche, campioni dell' Idea europea con il sostegno di relatori di talento.

Sono state superate enormi difficoltà tecniche, e questo è il risultato di un imperativo politico comune a tutti noi: gli ideali europei sono in declino tra i popoli dell'Unione Europea, in particolare nelle regioni meno sviluppate o quelle in fase di transizione, che sono state particolarmente colpite dalla crisi.

Quello che stiamo proponendo è di agire concretamente - su una scala modesta per cominciare - che mostrerà alle persone più vulnerabili nelle regioni più colpite che "l'Europa sociale" non è una forma vuota di parole, ma una leva che migliorerà l'istruzione e la formazione per bambini e adulti, migliorerà la salute di lavoratori e pensionati allo stesso modo, e darà alle giovani famiglie l'accesso a case a basso costo dove possono costruire un futuro per loro stessi.

Data la natura mista di questo gruppo, che comprende membri con competenze politiche, sociali, tecniche e finanziarie, abbiamo piena fiducia che saremo in grado di trasmettere il seguente messaggio alla vigilia delle elezioni europee del 2019: l'Unione europea è qui per aiutare a costruire scuole secondarie, centri sanitari e case per anziani.

Dopo aver identificato una serie di ostacoli tecnici e finanziari, abbiamo individuato tre parole chiave che esemplificano le sfide che dobbiamo affrontare.

'Etichettatura' . I progetti, per lo più di piccola scala, riguardano la vita quotidiana delle persone; educazione, salute e l'alloggio sono bisogni di base, insieme a cibo e posti di lavoro. I funzionari locali eletti sostengono gran parte della responsabilità per queste aree. Non è facile promuovere o implementare progetti dall'alto verso il basso; l'iniziativa deve provenire da individui e organizzazioni a livello locale (l'approccio "dal basso verso l'alto").

I progetti devono essere di alta qualità, avere un focus sociale (soddisfare i bisogni che le persone hanno articolato), ed essere tecnicamente e finanziariamente fattibili (nel senso che devono essere realizzabili con costi controllati; le autorità locali devono essere in grado di rimborsare i prestiti e finanziare i progetti).

Il gruppo di lavoro mira a trasformare le esigenze articolate delle persone in progetti fattibili dal punto di vista tecnico e finanziario , avvalendosi di assistenza tecnica sostenuta in parte a livello nazionale (in particolare dai banche e istituzioni nazionali di sostegno alle imprese dei paesi dell'UE) e in parte a livello europeo (dal European Investment Advisory Hub, la Banca europea per gli investimenti, il Consiglio d'Europa , Banca di sviluppo e / o fondi strutturali dell'UE).

I progetti verrebbero quindi realizzati nel paese interessato da "piattaforme" decentralizzate, in linea con la griglia di criteri di efficienza definiti a livello europeo.

"Raggruppamento". I progetti realizzati nell'ambito del marchio EUSI ("Infrastruttura sociale dell'Unione europea") vorrebbero essere di piccole dimensioni, spesso con un budget inferiore a 30 milioni di euro, che è troppo limitato per attirare l'interesse di

grandi finanziatori pubblici, per non parlare degli investitori privati. Da qui la nostra proposta che le piattaforme regionali o nazionali li raccolgono in "pacchetti" per soddisfare la soglia finanziaria critica.

"Blending" . La diminuzione dei finanziamenti pubblici dopo la crisi del 2008 ha reso necessaria la mobilitazione del finanziamento privato a lungo termine per progetti che hanno un rendimento finanziario relativamente basso, ma alti rendimenti in termini di prestazioni sociali. Il gruppo di lavoro cerca di ridurre i

rischi connessi fornendo un mix di finanziamenti pubblici e privati, europei, nazionali e locali, e assegnando ai progetti un marchio di qualità.

I partenariati pubblico-privato (PPP) e gli "investimenti a impatto sociale" sono innovazioni finanziarie che - dopo un inizio a volte irregolare - hanno dimostrato la loro utilità a livello locale. Grandi fondi pensione e altri investitori privati a lungo termine potrebbero incanalare una piccola parte delle loro attività in investimenti sicuri con un basso rendimento finanziario ma un forte profilo sociale. Offrire agli investitori progetti cui è stato assegnato un marchio di qualità, raggruppati e ristrutturati è un modo per indurli ad ampliare la propria attenzione oltre la misura ristretta dei rendimenti finanziari degli investimenti.

Meditatamente e risolutamente, il gruppo di lavoro ha convalidato un approccio che collega le aspirazioni di base con politiche a livello UE, passando da milioni a miliardi di euro e dal breve al lungo termine.

Avremmo potuto proporre di spendere centinaia di miliardi di euro entro il 2030, visto l'enorme divario tra la domanda di servizi sociali e l'offerta effettiva. Ma abbiamo scelto invece di proporre un approccio passo per passo, iniziando con l'interrompere la tendenza al ribasso dell'ultimo decennio e proponendo un modo possibile di recupero. Questo sarà poco all'inizio, ma dovrebbe acquisire importanza con crescente successo nelle regioni più vulnerabili d'Europa.

In conclusione, l'Europa in cui crediamo è fondata sui fatti, non sulle parole. Questa Europa infonderà fiducia nei nostri giovani offrendo loro reali prospettive in cui possono credere: migliori educazione, assistenza sanitaria e alloggi che li aiuteranno a costruire un futuro più giusto e più dinamico della vita dei loro genitori e nonni.

Christian Sautter

FONTI E RIFERIMENTI

Aked J., Michaelson J. e N. Steur (2010), *Good Foundations*: verso un basso tenore di carbonio, un alto benessere di ambiente costruito, New Economics Foundation: London.

Arezki, R., Bolton, P., Peters, S., Samama, F. e J. Stiglitz (2016), *da Global Savings Glut a Infrastruttura di finanziamento: l'avvento delle piattaforme di investimento, la ricerca sui documenti di lavoro dell'FMI*, Dipartimento Working Paper Research, febbraio 2016.

Barro, RJ e X., Sala-i-Martin (1992), *Convergenza*, in Journal of Political Economy, Università di Chicago Press, vol. 100 (2), pp. 223-251, aprile 1992.

Bassanini F. ed E. Reviglio (2015), *Dalla crisi finanziaria al Piano Juncker*, in Garonna. P., e Reviglio, E., (eds), *Investire nell'Europa a lungo termine. Risolto, rilanciato fisso, fisso, rete e Infrastruttura sociale*, Università LUISS Stampa: Roma.

Bassanini, F. (2011), *Finanziamento di investimenti a lungo termine dopo la crisi: una visione dall'Europa*, in Bolton, P., Samama, F. e Stiglitz, JE, (eds), *Fondi sovrani e investimenti a lungo termine*, Columbia University: Press New York.

Bassanini, F. ed E. Reviglio (2011), *Stabilità finanziaria, Consolidamento fiscale e lungo termine e Investimenti dopo la crisi*, nel Journal of Financial Markets Trends dell'OCSE, vol. 201, 1, 2011.

Bassanini, F., del Bufalo, G. ed E. Reviglio (2011), *Finanziamento delle infrastrutture in Europa di Obbligazioni di progetto*, Solvibilità II e il meccanismo per collegare l'Europa, articolo scritto per il forum finanziario Eurofi 2011.

Birmbaum, S., Ferrarini, T., Nelson, K. e J. Palme (2017), *The Generational Welfare Contracts: Giustizia, istituzioni e risultati*. Edward Elgar (in corso di stampa).

Bitsch, F., Buchner, A. e C. Kaserer (2010), *Caratteristiche di rischio, rendimento e flusso di cassa di investimenti in fondi infrastrutturali*, in *finanziamenti pubblici e privati di infrastrutture: Evoluzione dell' economia del finanziamento di infrastrutture private*, EIB Papers, vol. 15, n. 1, 2010.

Blanc-Brude, F., Hasan, M. e T. Whittaker (2016), *Redditi e pagamento dei dividendi negli investimenti infrastrutturali privati*. Evidenze di 15 anni di dati del Regno Unito, marzo 2016.

Blanc-Brude, F. e M. Hasan (2015), *La valutazione del capitale negli investimenti infrastrutturali privati*, in EDHEC-Risk Institute Publications, vol. Gennaio 2015.

Blanc-Brude, F. (2014), *Benchmarking Investimenti a lungo termine in infrastrutture*, in EDHEC-Risk Documento di posizione dell'Istituto, 2014.

Burroni, L., Keune, M. e G. Meardi (2012), *Economia e società in Europa*. Cheltenham: Edward Elgar, p. 53.

CCRE / CEMR (2012), *Ulteriore declino degli investimenti subnazionali europei nel 2011*, Consiglio di Comuni e regioni europee / Dexia Crédit Local. Comunicato stampa, Bruxelles e Parigi, 18 Settembre 2012.

CEB (2017), *Investire nelle infrastrutture pubbliche in Europa: una prospettiva di economia locale*. Banca europea per lo sviluppo del Consiglio d'Europa, febbraio 2017

CEB (2017), *Quadro di riferimento per l'inclusione sociale della Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa*, pagg. 11-13.

Consiglio dell'Unione europea (2017), *Proclamazione interistituzionale sul pilastro dei diritti sociali*, Consiglio (EPSCO), 23 ottobre 2017.

Davey K (Ed.) (2012), *Governo locale in tempi critici: politiche per crisi, recupero e un futuro sostenibile*, testi del Consiglio d'Europa, 2011.

Della Croce, R. e G. Inderst (2013), *Investimento del Fondo pensione in infrastrutture: un confronto tra Australia e Canada*, documenti di lavoro dell'OCSE su finanza, assicurazioni e pensioni private, N. 32.

Della Croce, R. (2012), *Tendenze degli Investimenti nelle infrastrutture dei grandi fondi pensioni*, OCSE Working Papers su finanza, assicurazioni e pensioni private, n. 29, dicembre 2011.

BCE, (2016), *Economic Bulletin*, Numero 2/2016 - Articoli.

EDHEC-Risk Institute (2012), *Fondo pensione Investimento in infrastrutture sociali. Approfondimenti dalla riforma del 2012 dell'iniziativa di finanza privata nel Regno Unito*, febbraio 2012.

CESE (2016), *Nuove misure per la governance e l'attuazione orientate allo sviluppo: valutazione dei fondi strutturali e di investimento europei e le raccomandazioni che seguono*, ECO / 400.

Ehlers, T. (2014), *Capire le sfide per il finanziamento delle infrastrutture, monetaria ed economica*, Dipartimento, documenti di lavoro della BRI n. 454, agosto 2014.

EIOPA, (2015), *Relazione finale su documento di consultazione n. 15/004 sul bando di consulenza della Commissione europea per l'identificazione e la taratura delle categorie di rischio degli investimenti infrastrutturali*. 29 settembre 2015.

EIOPA, (2017), *La prima serie di consigli dell'EIOPA alla Commissione europea su articoli specifici nel Regolamento delegato Solvibilità II*. 30 ottobre 2017

Engel, E., Fischer, R. e A. Galetovic (2010), *L'economia della finanza infrastrutturale: Partnership pubblico-privato contro la fornitura pubblica nel finanziamento pubblico-privato di infrastrutture: Evoluzione e economia del finanziamento di infrastrutture private*, EIB Papers, vol. 15, n. 1, 2010.

EPEC (2016), *Guida al trattamento statistico del PPP*, aprile 2016.

EPEC (2016), *Blending dei fondi strutturali e di investimento e i PPP dell'UE nella periodo di programmazione 2014-2020* - Nota di orientamento Centro di competenza europeo per i prodotti fitosanitari, gennaio 2016.

Esping-Andersen, G., D. Gallie, A. Hemerijck e J. Myles (2002), *Perché abbiamo bisogno di un nuovo Welfare*. Oxford University Press: Oxford.

Eurofound (2016), *Esplorando la diversità dei NEET*. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Direzione generale per la politica regionale e urbana della Commissione europea (settembre 2017). *La mia Regione, la mia Europa, il nostro futuro* - Settima relazione sulla coesione economica, sociale e territoriale. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Commissione europea (2017), *Quadro di valutazione sociale*, 2017, Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Commissione europea (2017), *Comunicazione della Commissione alle istituzioni: Fare lavori di appalto pubblico in e per l'Europa*, 3 ottobre 2017.

Commissione europea (2017), *Documento di consultazione sugli orientamenti in materia di appalti pubblici di innovazione (versione provvisoria da presentare per consultazione mirata)*.

Commissione europea (maggio 2017) Documento di riflessione sull'approfondimento economico e monetario dell'Unione. COM (2017) 291.

Commissione europea (2017), *My Region, My Europe, Our Future*, Settima relazione sull'economia, coesione sociale e territoriale. Aprile 2017

Commissione europea (2017), *10 tendenze che trasformano l'educazione come la conosciamo*, Centro strategico di politica europea, 2017.

Commissione europea (2016), *Relazione sulle finanze pubbliche nell'UEM*, Affari economici e finanziari, Documento istituzionale 045, dicembre 2016.

Commissione europea (2016) Direzione generale per l'occupazione, gli affari sociali e l'inclusione: *Valutazione delle sinergie per gli investimenti sociali (ASIS)*, Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea, 2016.

Direzione generale per la politica regionale e urbana della Commissione europea (DG Regio), *Orchestra Istituto basco di competitività e imperativo del progresso*

sociale (2016). Unione Europea Regionale Indice del progresso sociale. [File di dati]. Estratto da http://www.socialprogressimperative.org/customindexes/unione_europea/ - Di 50 indicatori, 25 sono statistiche ufficiali fornite da EUROSTAT e altre istituzioni dell'UE, e 25 sono dati dell'indagine da EU-SILC, Quality of Institutions Index, Gallup e Eurobarometro.

Commissione europea (2015), *Rapporto sull'invecchiamento 2015: proiezioni economiche e di bilancio per gli Stati membri dell'UE28 (2013-2060)*.

Commissione europea (2014), *Investimenti per l'occupazione e la crescita - Promuovere lo sviluppo e il buon governo nelle regioni e città dell'UE, sesta relazione su economia, coesione e coesione territoriale*, CE: Lussemburgo, ISBN 978-92-79-39425-6.

Commissione europea (2014), *Comunicazione della Commissione, piano di investimenti per l'Europa, 26 Novembre 2014*, COM (2014).

Commissione europea e comitato per la protezione sociale (2014). *Protezione sociale adeguata a lungo termine bisogni di cura in una società che invecchia*. Lussemburgo: Ufficio delle pubblicazioni dell'Unione europea.

Commissione europea (2013), *Finanziamento a lungo termine dell'economia europea*. Libro verde, marzo 2013.

Commissione europea (2013a), *Verso investimenti sociali per la crescita e la coesione - inclusi attuazione del Fondo sociale europeo 2014-2020*, COM (2013) 83 definitivo, Bruxelles, 20.2.2013.

Commissione europea (2013), *Libro verde: un quadro per il 2030 per le politiche climatiche ed energetiche*. COM / 2013/0169 finale.

Commissione europea (2011), *Project Bond Initiative*. Documento di lavoro dei servizi della Commissione, febbraio 2011.

European Mortgage Federation (2017) - *Ipostat, una rassegna dei mercati dei mutui e delle abitazioni in Europa*..

Parlamento europeo (2016), *Nuovi strumenti finanziari e ruolo delle banche nazionali promozionali*, Direzione generale per le politiche interne, dipartimento per le politiche di bilancio (2016).

Eurostat (2017), *Spesa pubblica per la salute*. Dati estratti a febbraio 2017.

Eurostat (2017), *Spese governative per la protezione sociale*. Dati estratti a febbraio 2017.

Eurostat (2017), *Statistiche sugli alloggi*. Dati estratti a febbraio 2017.

Eurostat, *Migrazione e statistiche sulla popolazione migrante*. Dati estratti a settembre 2017. [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File: Immigrati, _2015_\(per_1_000_inhabitants\) .png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Immigrati,_2015_(per_1_000_inhabitants).png)

Eurostat (2017) *Database di statistiche sulle finanze pubbliche*.
[http://ec.europa.eu/eurostat/web/governmentfinance-statistiche / dati / database](http://ec.europa.eu/eurostat/web/governmentfinance-statistiche/dati/database).

Dati estratti a febbraio 2017.

Eurostat - *Indici del livello dei prezzi per la costruzione*, 2016, EU-28

[http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Price_level_indices_for_construction,_2016,_EU-28%3D100.png)

[File: Price_level_indices_for_construction, _2016, _EU-28% 3D100.png](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/File:Price_level_indices_for_construction,_2016,_EU-28%3D100.png)

Eurostat (2016), *Manuale sul disavanzo e il debito pubblico - Attuazione del SEC 2010*, edizione 2016.

Focarelli, D. (2017), *Perché la regolamentazione delle assicurazioni è fondamentale per investimenti a lungo termine e crescita economica*, Paper preparato per ELTIF, Assonime e Oxford University: 2017.

Fransen, L. ed E. Reviglio (2017), *Riforma delle infrastrutture sociali: promozione della struttura assistenziale migliorata crescita*, OMFIF, Global Public Investors, Londra 2017.

Fransen, L. (2016), *Perché e come far crescere l'infrastruttura sociale dell'UE finanziaria e di consegna capacità*. In pubblicazione.

Fransen, L. e Claire Dhéret 2017: *gli investimenti sociali prima di tutto! Una preconditione per un moderno sociale Europa*. Centro di politica europea.

Fransen, L. 2017 *La cattedra di compiti di povertà energetica si esercita in EPC, lotta alla povertà energetica e altro ancora deve essere fatto?*

FSB (2014), *Aggiornamento sui fattori regolatori finanziari che influenzano la fornitura di investimenti a lungo termine* finanza, rapporto ai ministri delle finanze e ai governatori delle banche centrali del G20, 16 settembre 2014.

FSB (2013), *Fattori regolatori finanziari che influenzano la disponibilità di finanziamenti di investimento a lungo termine*

Relazione ai ministri delle finanze e ai governatori delle banche centrali del G20, 8 febbraio 2013.

Garonna, P. ed E. Reviglio (a cura di) (2015), *Investing in Log-Term Europe*. Risolto, rilanciato fisso,

Fixed, Network and Social Infrastructure, LUISS University Press, Roma: 2015.

Garonna, P. (a cura di) (2016), *Financing Long-Term Europe*, LUISS University Press, Roma: 2016.

Goldin, C. (2016): *Human Capital*, in: Diebolt. C., M. Hauptert, M. (eds.), *Manuale di Cliometrics*, Springer-Verlag, Berlin / Heidelberg: 2016, pp. 56-86.

Vertice del G20 (2017), *Investire in una crescita resiliente e orientata al futuro. Crescita del finanziamento della taskforce B20 & Infrastruttura*.

Hemerijck, A. (2017), *The uses of Social Investment*. Oxford Press.

Hemerijck, A., Vandenbroucke, F. e B. Palier (2011), *L'UE ha bisogno di un pacchetto di investimenti sociali*. Observatoire Social Européen.

Housing Europe, (GF061), database COFOG, statistiche finanziarie governative di Eurostat.

FMI (2015), *Rendere gli investimenti pubblici più efficienti. Rapporto del personale*, giugno 2015.

Inderst, G., (2017), *Investimento di infrastrutture sociali: fonti di finanziamento e prospettiva degli investitori*, HLTF SI, Bozza di discussione, 15 giugno 2017.

Inderst, G. (2011), *Infrastructure - la nuova asset class? portafoglio istituzionale*, numero 2, aprile 2011.

Inderst, G. (2010) *Infrastruttura come asset class nel finanziamento pubblico e privato delle infrastrutture: Evoluzione ed economia del finanziamento di infrastrutture private*, EIB Papers, Volume 15, n. 1 (2010).

Invest Europe (2016) *Le basi economiche dell'Europa: investire in infrastrutture*, Briefing novembre Il 2016.

Long-Term Investors Club (2016), *sugli effetti dell'attuale quadro normativo a lungo termine*

Investimento, Position Paper presentato alla D20 Annual Conference 2016, organizzato dalla Cina

Banca di sviluppo, 27 maggio 2016, Pechino.

Masera, R (2017), *Regolamento sul capitale bancario: una revisione*, EDHEC Business School, 24-25, Nizza.

McKinsey Global Institute (2016), Bridging Global Infrastructure Gaps, giugno 2016.

Moody's (2017), tassi di default e di recupero per prestiti di finanza di progetto, 1983-2015, Default

Ricerca, Moody's Investors Service, 6 marzo 2017.

Moody's (2017), Addendum: Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015, Default

Ricerca, Moody's Investors Service, 27 aprile 2017.

Moody's (2016), Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2015, Default Research, Moody's

Servizio investitori, 18 luglio 2016.

Istituto nazionale degli standard e della tecnologia

<http://nvlpubs.nist.gov/nistpubs/Legacy/SP/nistspecialpublication800-145.pdf>

Nicholls, J., Lawlor, E., Neitzert, E. e T. Godspeed (2012), Una guida al ritorno sociale sugli investimenti, Gennaio 2012.

Database di alloggi convenienti dell'OCSE - <http://oe.cd/ahd> . OCSE - Direzione delle politiche sociali - Direzione di occupazione, lavoro e affari sociali.

OCSE (2014), Focus on Inequality and Growth - Dicembre 2014.

Rosenfeld, O. e Commissione europea EUUA Housing Partnership, infrastruttura sociale di Parigi conferenza, 2017.

Sala-i-Martin, Xavier X, (1996). "L'approccio classico all'analisi della convergenza", economico

Journal, Royal Economic Society, vol. 106 (437), pp. 1019-1036, luglio 1996.

Scanlon K, Fernández Arrigoitia M. e C. Whitehead (2015), alloggi sociali in Europa, europei

Analisi delle politiche (17): pp. 1-12.

Task force speciale (Stati membri, Commissione, BEI) sugli investimenti nell'UE, dicembre 2014.

Wagenvoort, R., de Nicola, C. e A. Kappeler (2010), finanza infrastrutturale in Europa: composizione,

evoluzione e impatto delle crisi nel finanziamento pubblico e privato delle infrastrutture: evoluzione ed economia

finanziamento delle infrastrutture private, EIB Papers, vol. 15, n. 1 (2010).
Weber B., Staub-Bisang M. e HW Alfen (2017), Infrastruttura come asset class: investimenti
Strategie, Project Finance e PPP, Seconda edizione, Wiley, New York: 2017.

GLOSSARIO

BCG Boston Consulting Group

Rapporto costi-benefici BCR

CDC Caisse des Dépôts et Consignations

CDP Cassa Depositi e Prestiti

Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa CEB

BERS Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo

FEIS Fondo europeo per gli investimenti strategici

Centro di competenza PEP europeo EPEC

Tasso di rendimento economico ERR

Sistema europeo dei conti dell'ESA

Governance sociale ambientale ESG

Fondo strutturale e di investimento europeo dei fondi SIE

Unione Europea UE

GFCF Lordo Capitale fisso

IPE Investment Plan per l'Europa

KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau

Banca multilaterale di sviluppo MDB

Quadro finanziario pluriennale dell'UE del QFP post-2020

Banche e istituzioni nazionali di promozione dell'NPBI

NEET Non in educazione, occupazione o formazione

Organizzazione OCSE per la cooperazione e lo sviluppo economico

Pas Amministrazioni pubbliche

PFI Private Finance Initiative

Programma PISA per la valutazione internazionale degli studenti

Programma PIAAC per la valutazione internazionale delle competenze degli adulti

Partenariato pubblico-privato PPP

Strategia di sviluppo regionale RDS

Obbligazioni di inclusione sociale SIB

Obbligazioni sociali SB
Principi di Social Bond SBP
SGAAP Principi contabili generalmente accettati
Veicolo speciale per veicoli speciali SPV
SRI Investimento socialmente responsabile
SROI Social Return on Investment
Fondo Sovereign Wealth SWF
Reti transeuropee TEN

ALLEGATO 1. PERFORMANCE DI MONITORAGGIO

Gli indicatori di prestazione sono misure degli impatti del progetto, risultati, *outputs* e *inputs* che sono monitorati durante la realizzazione del progetto per valutare i progressi verso gli obiettivi.

Fino a poco tempo fa, sono stati compiuti pochissimi sforzi per sviluppare prestazioni rigorose e valutazioni di impatto per politiche sociali o progetti di **infrastrutture** sociali. Il settore pubblico riferisce ancora principalmente in molti casi in merito ai fattori produttivi, e raramente ha lavorato su metodologie per valutare i ritorni sugli investimenti e il rapporto costi benefici. Raramente tali progetti includono i rischi evidenti che influenzano maggiormente i risultati e spesso le metodologie utilizzate dipendono dal giudizio degli individui e non abbastanza da criteri obiettivi o informazioni trasparenti. Inoltre, sono ancora più difficili da trovare misure e rapporti sulle conseguenze positive e negative dei progetti in campo sociale. Per esempio, come facciamo a considerare l'impatto di un centro per l'infanzia, non solo sul benessere di un bambino e sulla produttività dei suoi genitori, ma anche in termini di valore per le future opportunità di vita del bambino, tenendo presente che i risultati dell'investimento dipendono anche da una serie di altri fattori, come lo stato socioeconomico della madre.

Infine, con una maggiore dissolvenza dei confini tra "profit" e "non profit" e il ruolo del settore pubblico, vediamo l'importanza di un concetto condiviso di

valore che riconosca che il valore economico può essere generato attraverso la creazione di valore sociale, e di nuovi processi verificati come le co-creazioni. I partenariati tra diversi organismi e il *blending* di capitali privati con le finanze pubbliche ha davvero richiesto ora un salto in avanti che produrrà risultati sociali misurabili. Questo rappresenta un'importante innovazione nei settori sociali.

Tutto ciò si è sviluppato negli ultimi anni, e diverse istituzioni e accademici stanno lavorando a perfezionare ulteriormente metodologie e processi esistenti.

Raccomandiamo quindi di utilizzare le metodologie attualmente disponibili per la prima fase pilota e perfezionarle durante i prossimi anni.

Indicatori di prestazione e KPI specifici dovrebbero, ovviamente, essere sviluppati per ciascun progetto o programma, e potrebbe anche essere utile sviluppare un grado di standardizzazione o interoperabilità.

Tuttavia, l'HLTF ha identificato aree generali per il monitoraggio, come indicato nella tabella seguente.

Tabella: aree da considerare per gli indicatori, come proposto dagli esperti per l'HLTF

Education & lifelong learning	Health & long-term care	Affordable housing
• Early school leaving • Tertiary attainment • Cognitive and social competences of population (PISA – PIAAC surveys) • Level of teachers' professional training • Job market opportunities (empl. rates / earnings of graduates from different education paths/institutions) 6. Sustainability 7. Quality of education infrastructure.	• Effectiveness of a health intervention (health outputs measured as intervention achieving its project-life health-related objectives) • Improved health and wellbeing (health outcomes measured as gains in healthy life years/quality adjusted life years (HLY and QALY, in 1-5-10-15 years) of catchment area or patient group) • Lower cost of services for the same quality (cost-effectiveness measured as the ratio of price to outcome (-number of interventions)) • Quality of a health intervention (one factor is access -proximity, waiting times, affordability-) • Empowered citizens and patients (patient satisfaction)	1. Number of net additional or renovated affordable dwellings, including energy efficiency measures 2. New and existing dwelling with acceptable quality and accessibility levels 3. Households with low or middle income and age classes. 4. Average time of rent contracts and of the duration of tenancies. 5. Average income and inequality level of households 6. Active engagement of local stakeholders 7. Energy efficiency 8. Sustainability

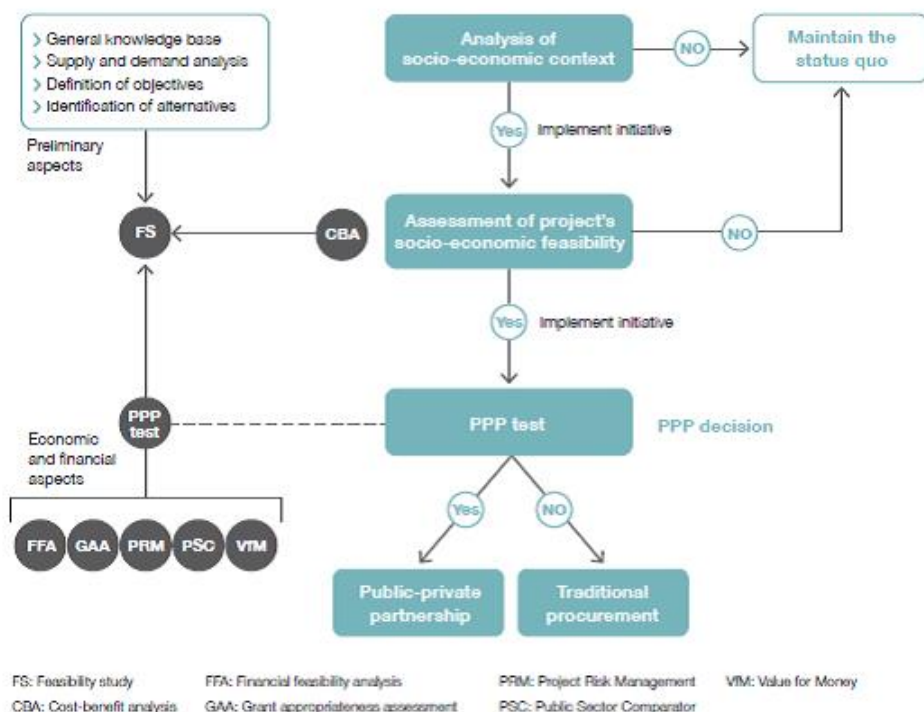
	- and autonomy) • Greater (system) integration/coordination • Connectivity • Social and territorial cohesion (contributing to 'same level' of service for all citizens) • Sustainability	
--	--	--

Alcune delle aree da monitorare potrebbero essere prese in considerazione per le misure di impatto sociale ed economico durante la negoziazione di contratti per nuovi progetti di infrastrutture sociali.

ALLEGATO 2. PROCESSO DECISIONALE DI PPP

Per avviare un PPP, è sufficiente approvare uno studio di fattibilità (FS) e / o un progetto preliminare al fine di aggiungere un lavoro pubblico alla lista annuale dei progetti. Le FS, il cui scopo è trasformare un progetto idea in proposte di investimento reale, analizza il contesto generale e valuta l'economia del progetto e fattibilità finanziaria. Ciò richiede un'analisi costi-benefici, che valuta quanto sia appropriato l'investimento in relazione agli obiettivi. Infine, l'ente pubblico interessato decide se utilizzare un PPP o un accordo di approvvigionamento più tradizionale sulla base di una serie di analisi note come "test PPP".

Figura 10: **processo decisionale PPP per il governo**



Questi includono: un'analisi di fattibilità finanziaria (FFA), che esamina come l'investimento sia economicamente e finanziariamente sano e quindi quanto è attraente per il mercato; una valutazione di congruità (GAA) per determinare il livello ottimale delle risorse pubbliche da assegnare al progetto in modo da assicurare la sua solidità economica e finanziaria; Project Risk Management (PRM), che coinvolge l'intero ciclo di vita del progetto; e il Public Sector Comparator (PSC), che quantifica il rapporto qualità/prezzo del progetto (VfM) attraverso un confronto monetario dell'approccio PPP contro attuare/gestire direttamente il progetto.

ALLEGATO 3. MODELLI PPP

Tipi di contratto e procedure

Con i PPP, i contratti possono essere personalizzati in base al tipo di progetto da eseguire e ai vari attori coinvolti. Alcuni o tutti dei seguenti componenti coesistono tipicamente all'interno di un PPP:

- Design (D);
- Finanza (F);
- Costruire o ristrutturare (B);
- Operazioni e manutenzione (O & M) o funzionamento (O).

In combinazione, questi fattori costituiscono la base di diversi modelli, alcuni dei quali sono elencati di seguito in crescente ordine del livello di responsabilità per il settore privato¹⁰⁹:

- Appalti tradizionali: il settore pubblico può contrattare il settore privato per progettare e costruire il lavoro ad un *prezzo specificato*;
- Build-Operate-Transfer (BOT): si tratta di un accordo di concessione tra il pubblico e il settore privato che copre le fasi di progettazione, costruzione e gestione, noto anche come contratto "chiavi in mano". Il vantaggio di questo approccio è che riunisce le varie funzioni all'interno una singola entità;
- Design-Build-Finance-Operate (DBFO): rispetto al modello BOT, in questa disposizione il contraente si assume anche il rischio di finanziare il progetto fino alla fine del contratto;

¹⁰⁹ Le forme giuridiche alla base di questi modelli possono includere gare, gare miste e costruire e gestire o gestire concessioni.

- Build-Own-Operate (BOO): rispetto al modello DBFO, il settore privato conserva proprietà del lavoro alla fine del contratto. Questo approccio è normalmente adottato quando la vita fisica del lavoro coincide con il termine della concessione.

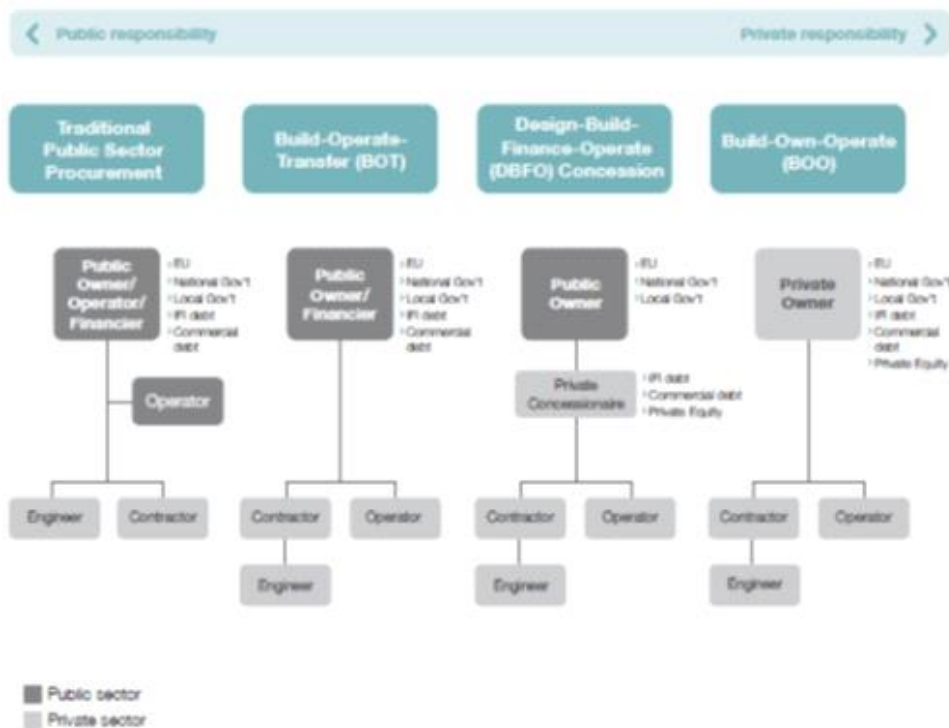


Figura 12: **procedure PPP autorizzate all'interno dell'Unione europea**
 Fonte: Centro di competenza europeo per i prodotti fitosanitari (2011)

	Open procedure	Restricted procedure	Negotiated procedure	Competitive dialogue
Scope for limiting number of participants	No prequalification or shortlisting is permitted. Any interested company may submit a bid.	The number of bidders may be limited to no fewer than five in accordance with criteria specified in procurement notice (prequalification and shortlisting permitted).	The number of bidders may be limited to no fewer than three in accordance with criteria specified in procurement notice (prequalification and shortlisting permitted).	The number of bidders may be limited to no fewer than three in accordance with criteria specified in procurement notice (prequalification and shortlisting permitted).
Discussions during process	The specifications may not be changed during the bidding process, and no negotiations or dialogue may take place with bidders. Clarification is permitted.	The specifications may not be changed during the bidding process, and no negotiations or dialogue may take place with bidders. Clarification is permitted.	Negotiations permitted throughout the process. Successive stages can be used to reduce the number of bidders.	Dialogue with bidders permitted on all issues. When dialogue is concluded, final complete bids must be requested.
Discussions after final bid is submitted	No scope for negotiations with a bidder after bids are submitted.	No scope for negotiations with a bidder after bids are submitted.	Not relevant because the negotiations can continue until the contract is agreed. There need be no "final bid" per se.	Only permitted to clarify, fine tune or specify a bid or confirm commitments. No changes permitted to basic features.
Basis for award	Lowest price or most economically advantageous tender.	Lowest price or most economically advantageous tender.	Lowest price or most economically advantageous tender.	Most economically advantageous tender.

ALLEGATO 4. FINANZIAMENTO DELLE INFRASTRUTTURE CRR2 E BANCHE

Prima della crisi finanziaria del 2008 le banche erano istituti di credito attivi nelle infrastrutture, vista la loro capacità di intercettare i finanziamento ai profili a lungo termine dei progetti infrastrutturali, la loro esperienza nella valutazione del credito dei finanziamenti di progetto, coprendo di tasso d'interesse e il rischio di inflazione e gestendo le decisioni in base al cambiamento delle condizioni del mutuatario.

Tuttavia, in uno scenario post-crisi, a causa delle pressioni per ridurre l'indice di leva finanziaria nei propri bilanci, ridurre al minimo il rischio della trasformazione delle scadenze e rispettare requisiti di capitale e di liquidità più severi, le banche sono state meno attive in questa classe di attività e hanno ridotto la loro esposizione verso le infrastrutture¹¹⁰.

I requisiti patrimoniali per le banche fanno parte del regolamento unico dell'Unione bancaria e attuano l' Accordo di Basilea III (gli standard di adeguatezza patrimoniale delle banche concordati a livello internazionale) nella legislazione dell'UE. Le regole consistono in un regolamento (il Capital Requirements Regulation - CRR) e una direttiva (il Direttiva sui requisiti patrimoniali - CRD IV). I punti specifici includono:

- *Requisiti di capitale più elevati e migliori.* Le banche dovrebbero avere un capitale proprio

corrispondente ad almeno l'8% delle loro attività misurate in base ai loro rischi. Attività sicure (ad es. Contante) non sono contemplate; altre attività (come i prestiti ad altri istituti) sono considerati più rischiosi e hanno un peso più alto. Più alto è il rischio delle attività detenute, più capitale deve avere la banca.

- *Misure di liquidità.* Per Garantire alle banche mezzi di liquidità sufficienti (ad es. Contante o altre attività che possono essere rapidamente convertite in denaro con una piccola, o nessuna, perdita di valore, o del tutto assente), il regolamento introduce due riserve di liquidità:

- il rapporto di copertura della liquidità (LCR), progettato per garantire che le banche abbiano abbastanza attività nelle loro riserve per coprire la differenza tra le uscite di cassa attese e le entrate previste nel breve periodo (es 30 giorni): attività immediatamente liquidabili / (uscite di cassa - entrate di cassa a breve) $\geq 100\%$,

- il requisito di finanziamento stabile netto (NSFR) che mira a garantire che le banche abbiano un ammontare accettabile di finanziamenti stabili a sostegno delle loro attività e patrimonio nel medio termine (es. oltre un anno): importo disponibile di finanziamento stabile¹¹¹ / importo richiesto di finanziamenti stabili $\geq 100\%$.

¹¹⁰ Vedi: Rainer Masera, *Regolamento sul capitale bancario: una revisione*, EDHEC Business School, 24-25, Nizza.

¹¹¹ L'importo disponibile del finanziamento stabile è generalmente determinato applicando percentuali variabili a bilanci diversi passività. Si suppone che i finanziamenti / passività a lungo termine siano più stabili rispetto alle passività a breve termine. Depositi da parte di clienti al dettaglio e le piccole e medie imprese sono considerate più stabili rispetto, ad esempio, a finanziamenti all'ingrosso da altri controparti. La quantità richiesta di finanziamento stabile viene calcolata anche applicando percentuali variabili a un diverso bilancio passività del foglio. Le attività a breve termine e le attività liquide di alta qualità richiedono finanziamenti meno stabili delle attività a lungo termine come i prestiti e ipoteche con una maturità che si estende per molti anni nel futuro.

- *Limitare l'effetto leva.* Il regolamento introduce un nuovo strumento normativo chiamato rapporto di leva. Il suo scopo è impedire alle banche di incorrere in debiti eccessivi sui mercati finanziari. Dal 2015, le banche devono rendere pubblico il loro indice di leva finanziaria. Se del caso, la Commissione lo farà proporre una norma legislativa per rendere questo nuovo rapporto vincolante per le banche a partire dal 2018.

Tuttavia, nel pacchetto CRR2 adottato a novembre 2016, la Commissione europea ha deciso di sostenere investimenti infrastrutturali anche nel settore bancario e progetti infrastrutturali definiti utilizzando un set di criteri in linea con quelli che determinano il trattamento preferenziale nell'ambito di Solvibilità II.

La Commissione ha proposto di concedere un trattamento speciale all'esposizione specializzata sui prestiti finalizzati al finanziamento progetti infrastrutturali, nell'ambito degli approcci basati sui rating standardizzati e interni per il rischio credito. In effetti, le operazioni di prestito specializzate rappresentano una *asset class* rilevante per il finanziamento delle infrastrutture e beni fisici (compresa l'infrastruttura sociale).

Requisiti patrimoniali per il rischio credito per le esposizioni verso entità che gestiscono o finanziano strutture fisiche o servizi, sistemi e reti che forniscono o supportano servizi pubblici essenziali devono essere moltiplicati di un fattore di 0,75 (il cosiddetto fattore di scala) a condizione che l'esposizione sia conforme a un'intera serie di criteri.

ALLEGATO 5. PIATTAFORME DI INVESTIMENTO DEL FEIS

POLONIA: PROGRAMMA DI ALLOGGI SOCIALI E ACCESSIBILI

La BEI sta creando una piattaforma di investimento insieme alla Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK), Banca nazionale della Polonia di sostegno alle imprese, per mettere insieme e offrire prodotti finanziari congiunti promotori di alloggi sociali e accessibili in Polonia ("Piattaforma di investimento"). Il programma di prestito verrebbe utilizzato per cofinanziare investimenti in alloggi sociali e a prezzi accessibili da parte dagli enti municipali e fornitori registrati di alloggi sociali e a prezzi accessibili in tutta la Polonia per il periodo 2016-2021, costo totale dell'investimento di PLN 1 300 m (EUR 307 m). **L'utilizzo del Prestito di programma** consente alla Banca di

sostenere gli investimenti da parte dei promotori più piccoli. I fornitori idonei di alloggi sociali e a prezzi accessibili in Polonia possono richiedere prestiti per investimento da questa struttura per finanziare in parte i loro programmi di investimento. Queste sub-operazioni saranno soggette a perizie separate che implicano la valutazione dell'ammissibilità e della qualità degli investimenti. Ai promotori verrà data l'opportunità di ottenere supporto tecnico e/o finanziario per la preparazione e attuazione dei progetti pertinenti. Questo sarà fornito dall'EIAH - European Investment Advisory Hub

LOGEMENTS INTERMEDIAIRES - SLI (FRANCIA)

Questa operazione consentirà la costruzione di 13.000 unità abitative in affitto a prezzi accessibili, soggette all'approvazione del governo, test per un tetto di affitto. Saranno localizzate in determinate aree geografiche dove la proprietà è un premio ("aree sotto pressione"). Questo programma sarà realizzato da Société pour le Logement Intermédiaire (SLI), una società immobiliare **open-end** (senza limiti precisi, a tempo indeterminato) creata dal Governo francese. Il progetto fa parte del piano di recupero per la costruzione di alloggi in Francia, che è stato annunciato a Settembre 2014 per aiutare a soddisfare le esigenze delle classi medie in aree in cui vi è una forte pressione sugli alloggi (grandi agglomerati urbani e aree periferiche in rapida crescita). La BEI fornirà fino a 500 milioni di euro nell'ambito del FEIS, che rappresentano il 22% del costo complessivo del progetto (2,3 miliardi di euro).

Sviluppo di piattaforme di investimento

Per sviluppare una piattaforma di investimento, è spesso necessario un responsabile di progetto da parte pubblica. Questo sarebbe molto probabilmente una squadra o un dipartimento responsabile della gestione dei fondi UE a livello di Stati membri, soprattutto se il finanziamento pubblico per la piattaforma di investimento potrebbe provenire dai fondi SIE ESIF. Questo responsabile di progetto è anche indicato come "sponsor della piattaforma". In collaborazione con il Gruppo BEI, lo sponsor della piattaforma dovrebbe guidare il processo attraverso i seguenti passaggi principali:¹¹²

¹¹² Per ulteriori dettagli, consultare: http://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/set-up-efsi-investment-platform_en.pdf

1

IDENTIFY THE **DEMAND**
through
market study and consultations

support from
EIAH*

2

IDENTIFY THE **SUPPLY**
considering
potential investors and barriers to investment

3

DESIGN THE **LEGAL STRUCTURE**
including
term sheet preparations and state-aid considerations

4

IDENTIFY A **MANAGER**
with
strong credibility/track record and aligned interests

5

FINALISE **APPROVALS** AND **DOCUMENTATION**

6

SIGN AND CLOSE

FIRST INVESTMENTS

* EIAH : European Investment Advisory Hub

ALLEGATO 6. BANCHE NAZIONALI E ISTITUZIONI DI SVILUPPO

Quasi tutti i paesi dell'UE, ad eccezione di Danimarca, Grecia, Malta, Romania e Portogallo, hanno realizzato una banca o istituzione nazionale di promozione (NPBI). Discussioni politiche sulla creazione di un NPBI sono in corso in alcuni di questi cinque paesi.

Diversi paesi (Irlanda, Paesi Bassi e Regno Unito) hanno stabilito un NPBI solo negli ultimi tre anni, per contribuire all'attuazione degli strumenti finanziari dell'UE.

Il fatto che quasi tutti i paesi dell'UE abbiano stabilito uno o più NPBI dimostra il valore delle NPBI come meccanismo per l'attuazione di strumenti finanziari, principalmente a livello nazionale e regionale, e in molti casi in combinazione con i finanziamenti dell'UE.

La comunicazione 113 della Commissione del 2015 ha riconosciuto la crescente importanza degli NPBI nell'attuare gli strumenti finanziari dell'UE, principalmente nella capacità di intermediazione.

La ricerca ha trovato prove di notevole diversità tra le NPBI in termini di esperienza, nel campo dei finanziamenti e attività di investimento, livello dei finanziamento e accesso al rifinanziamento per i prestiti.

Vale la pena considerare in quale modo gli NPBI potrebbero avere un ruolo ancora più importante nell'attuazione dei programmi dell'UE che comportano strumenti finanziari. Il prossimo quadro finanziario pluriennale (dopo il 2020) dovrebbe promuovere la cooperazione diretta tra le istituzioni europee e gli NPBI.

¹¹³ COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO. Lavorare insieme per l'occupazione e la crescita: il ruolo delle banche nazionali promozionali (NPB) nel sostenere il piano di investimenti per Europa (2015).