
VE_xA SF ER

*Valutazione ex-ante degli
Strumenti Finanziari da
attivare nell'ambito del
POR FESR Emilia
Romagna 2014-2020 –
Rapporto Finale*

Ottobre 2015



VExA SF ER
Via Gian Battista Morgagni, 6,
40122 Bologna (BO)

Indice

Glossario	6
Executive Summary	8
1. Introduzione	15
1.1. Premessa e scopo dell'analisi	15
1.2. Struttura dello studio	15
1.3. Approccio metodologico	17
2. Considerazioni preliminari sull'uso degli Strumenti Finanziari nell'ambito delle priorità di investimento identificate	19
2.1. Ricerca e innovazione	19
2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo	19
2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	20
3. Analisi del contesto	22
3.1. Analisi trasversale	22
3.2. Analisi per area tematica	23
3.2.1. Ricerca e innovazione	23
3.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo	25
3.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	27
4. Analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento	30
4.1. Analisi dell'offerta	30
4.1.1. Offerta trasversale	30
4.1.2. Offerta per area tematica	35
4.2. Analisi della domanda	46
4.2.1. Domanda trasversale	46
4.2.2. Domanda per area tematica	48
4.3. Analisi del gap tra domanda e offerta	56
4.3.1. Gap del mercato del credito	56
4.3.2. Gap per area tematica	56
5. Valutazione del valore aggiunto degli Strumenti Finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE	61
5.1. Valore aggiunto degli Strumenti Finanziari	61
5.2. Valore aggiunto per area tematica	61
5.2.1. Ricerca e innovazione	62
5.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo	62
5.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	63
5.3. Coerenza con altre forme di intervento pubblico	63

5.4. Conclusioni del valore aggiunto per area tematica	65
6. Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo Strumento Finanziario ha la possibilità di raccogliere	66
6.1. L’Iniziativa PMI	69
6.2. Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni	70
7. Valutazione delle lezioni tratte dall’impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato dagli Stati Membri	73
7.1. Ricerca e innovazione	76
7.1.1. Esperienze a livello regionale	76
7.1.2. Esperienze a livello nazionale	77
7.1.3. Esperienze a livello internazionale	78
7.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo	80
7.2.1. Esperienze a livello regionale	80
7.2.2. Esperienze a livello nazionale	84
7.2.3. Esperienze a livello internazionale	85
7.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	88
7.3.1. Esperienze a livello regionale	88
7.3.2. Esperienze a livello nazionale	91
7.3.3. Esperienze a livello internazionale	93
7.4. Conclusioni delle lezioni apprese	93
8. Strategia di investimento	95
8.1. Modalità di attuazione ai sensi del art. 38 del Reg. N. 1303/2013	95
8.1.1. Modalità di attuazione disponibili	95
8.1.2. Modalità di attuazione proposta	97
8.1.3. Ulteriori considerazioni sulle modalità di attuazione	98
8.2. Struttura e composizione dello Strumento Finanziario	101
8.2.1. Possibili strategie per la strutturazione degli Strumenti Finanziari	101
8.2.2. Strategia e strumenti finanziari proposti	104
8.2.3. Caratteristiche degli strumenti finanziari proposti	107
8.3. Ruolo dell’assistenza tecnica	112
8.4. Implicazioni relative agli aiuti di Stato	113
9. Indicazioni dei risultati attesi e disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione	115
9.1. Indicazioni dei risultati attesi	115
9.1.1. Ricerca e innovazione	116
9.1.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo	117
9.1.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	118
9.2. Disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione	119

10. Disposizioni che consentono di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex-ante	120
11. Piano d'azione per l'implementazione degli Strumenti Finanziari	121
Allegato 1: Stakeholder consultati	122
Allegato 2: Approfondimento sulla iniziativa PMI	123
Allegato 3: Livelli di maturità tecnologica (Technology Readiness Level)	127
Allegato 4: Approfondimenti sul mercato del VC	128
Allegato 5: Metodologia per il calcolo dei risultati attesi	130
Allegato 6: Valutazione di completezza della valutazione ex-ante degli Strumenti Finanziari rispetto all' articoli 37 (2) (3) del RDC	133
Allegato 7: Schede aggiuntive – caratteristiche degli strumenti finanziari analizzati	135
Allegato 8: Approfondimento sul microcredito	144

Glossario

Termine	Definizione
AdG	Autorità di Gestione
AIRI	Associazione Italiana per la Ricerca Industriale
BCE	Banca Centrale Europea
BEI	Banca Europea per gli Investimenti
BERD	Business enterprise R&D expenditure
COSME	Programme for the Competitiveness of enterprises and SMEs 2014-2020 of the European Commission
DD	Due Diligence
EE	Efficientamento Energetico
ESCO	Energy Service Company
EU	Europa
FEAMP	Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca
FEASR	Fondo agricolo europeo per lo sviluppo rurale
FEI	Fondo Europei per gli Investimenti
FER	Fonti di Energia Rinnovabile
FEAMP	Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca
FEASR	Fondo Europeo agricolo per lo Sviluppo Rurale
FESR	Fondo di Sviluppo Regionale
FIRST	Fondo Investimenti Ricerca Scientifica e Tecnologica
FNEE	Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica
FSE	Fondo Sociale Europeo
GOVERD	Government intramural expenditure on R&D
HERD	Higher Education Research & Development
ICT	Information and Communication Technology
InnovFin	EU Finance for Innovators
ISTAT	Istituto nazionale di statistica
Lettera di invito	Invito a partecipare alla procedura per l'affidamento, in cottimo fiduciario, della redazione della valutazione ex-ante
MATM	Ministero dell'Ambiente
MEF	Ministero dell'Economia e Finanze
MiSE	Ministero dello Sviluppo Economico
MiUR	Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca
OS	Obiettivo Specifico
PAEE	Piano per l'Efficienza Energetica
PI	Priorità di Investimento
PIL	Prodotto Interno Lordo
PMI	Piccola Media Impresa
PON	Programma Operativo Nazionale
POR	Programma Operativo Regionale
PPP	Public Private Partnerheep
PRRIITT	Programma regionale per la ricerca industriale, l'innovazione e il trasferimento tecnologico
R&S	Ricerca & Sviluppo
RAE	Rapporto Annuale di Esecuzione

RBLs	Regional Bank Lending Survey
RDC	Regolamento recante Disposizioni Comuni - Regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013 , recante disposizioni comuni sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione, sul Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca e disposizioni generali sul Fondo europeo di sviluppo regionale, sul Fondo sociale europeo, sul Fondo di coesione e sul Fondo europeo per gli affari marittimi e la pesca, e che abroga il regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio
S3	Strategia Regionale di Innovazione per la Specializzazione Intelligente (RIS3ER) – Smart Specialisation Strategy
SIE	Strutturali e di Investimento Europei
SIF	Strumento Finanziario
SME	Small and Medium Enterprise
SWOT	Strengths Weaknesses Opportunities Threats
TRL	Technology Transfer Level

Executive Summary

Gli Strumenti Finanziari rappresentano una modalità diversa dal fondo perduto per utilizzare le risorse del Programma Operativo Regionale al fine di raggiungere gli obiettivi che lo stesso si pone nel contesto più ampio delle politiche regionali.

La valutazione ex-ante per gli Strumenti Finanziari è definita dall'Articolo 37.2 del Regolamento recante Disposizioni Comuni (Reg. UE N. 1303/2013) e può essere considerata come uno studio di fattibilità che supporta l'Autorità di Gestione (AdG) nel definire la struttura e la politica di investimento di uno o più Strumenti Finanziari facilitandone l'implementazione. Obiettivo ultimo della valutazione ex-ante è quindi quello di assicurare che le risorse dei fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) destinate agli Strumenti Finanziari siano in linea con quanto previsto negli strumenti di programmazione e permettano di conseguire i risultati programmati seguendo principi di sana gestione finanziaria.

Il presente studio è stato sviluppato seguendo le linee guida per la valutazione ex-ante degli Strumenti Finanziari per il periodo di programmazione 2014-20¹ riconosciute dalla DG-REGIO e dalla BEI e che presuppongono l'analisi dei seguenti aspetti:

- analisi della domanda e dell'offerta di finanziamenti al fine di verificare l'eventuale presenza di fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali che potrebbero essere superate con specifici Strumenti Finanziari;
- stima del valore aggiunto creato dai potenziali Strumenti Finanziari attivabili;
- identificazione delle possibili risorse pubbliche e private aggiuntive che ciascuno Strumento Finanziario ha la possibilità di attivare;
- analisi di altre esperienze similari al fine di identificare i principali fattori di successo e le eventuali criticità al fine di meglio strutturare gli Strumenti Finanziari;
- definizione della strategia di investimento e della struttura di *governance* degli Strumenti Finanziari;
- indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo Strumento Finanziario contribuisca al conseguimento degli obiettivi prefissati;
- attività da sviluppare per implementare gli Strumenti Finanziari identificati e definizione delle procedure che consentono l'aggiornamento della valutazione ex-ante.

Considerato che il POR FESR Emilia Romagna 2014-20 prevede l'utilizzo di Strumenti Finanziari in tre Assi operativi, lo studio è focalizzato sui settori di riferimento degli stessi Assi, e più precisamente:

- **Ricerca e innovazione**, con l'obiettivo di sostenere gli investimenti realizzati dalle imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e innovazione;
- **Competitività e attrattività del sistema produttivo**, al fine di i) sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della Strategia Regionale di Innovazione per la Specializzazione Intelligente (S3), e di ii) sostenere, attraverso lo strumento delle garanzie sui crediti, gli investimenti ed i percorsi di diversificazione delle imprese, nonché i loro processi di crescita ed internazionalizzazione;
- **Promozione della *low carbon economy* nei territori e nel sistema produttivo**, per sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti

¹ Cfr. https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/manual_vol-I_ex-ante-assessment-general-methodology.pdf

rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentano la riduzione dell'utilizzo di vettori energetici prodotti da fonti tradizionali.

Per la realizzazione del presente studio è stato seguito il seguente approccio metodologico:

- **Analisi desk**, incentrata sull'analisi e la ricostruzione dei dati e delle fonti informative disponibili;
- **Stakeholder consultation**, condotta sulla base di interviste dirette ad osservatori privilegiati, rappresentativi del mondo produttivo, finanziario, e pubblico, al fine di completare e dettagliare il set di informazioni acquisite con l'analisi desk. Essa è stata particolarmente utile per una valutazione quali/quantitativa della domanda, dell'offerta e degli strumenti finanziari esistenti ed una identificazione più precisa dei fallimenti del mercato e delle condizioni sub-ottimali di investimento;
- **Rilettura delle analisi valutative**, che ha permesso, attraverso la lettura congiunta degli esiti delle analisi desk e delle interviste agli stakeholder, di trarre le prime conclusioni per quanto riguarda l'identificazione delle principali tipologie di fallimenti di mercato e delle situazioni di investimento sub-ottimali, di definire le principali caratteristiche dei Fondi attivabili, anche in termini di governance, e di fornire eventuali suggerimenti per massimizzare l'effetto leva e produrre valore aggiunto.

Per quanto concerne l'analisi dei settori di intervento lo studio ha rilevato che:

a) Ricerca e Innovazione

Il settore della ricerca ed innovazione assume particolare importanza in Emilia Romagna che, infatti, è una delle regioni italiane a più alta diffusione territoriale di attività innovative, misurata sia in termini di addetti che di brevetti prodotti.

Malgrado i buoni risultati conseguiti dalla regione Emilia Romagna rispetto altre regioni italiane, emerge comunque il permanere nella regione di un ritardo rispetto ad altre regioni europee in termini sia di investimenti sia di disponibilità di risorse umane ad alta specializzazione (nel Baden Wurttemberg la componente privata di R&S è pari addirittura al 4,07%, in Westfalia 1,21%, nel Rhone Alpes 1,92%); inoltre, è possibile identificare anche un forte gap rispetto agli obiettivi europei di spesa in ricerca ed innovazione rispetto al PIL (3% rispetto ai valori del 2012 vs 1,59% in Emilia Romagna).

Per coprire questo gap e supportare le attività delle imprese innovative, la Regione Emilia Romagna ha allocato nell'ambito dell'Asse 1 del POR FESR 2014-20 una dotazione finanziaria complessiva di 140,57 milioni di euro, con lo specifico obiettivo di rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione. Oltre al tradizionale strumento di "grant" nell'ambito di tale Asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari, per un ammontare di circa 6 milioni di euro, per progetti di ricerca industriale e di innovazione promossi da imprese.

Le due tipologie di strumenti disponibili (grant e Strumento Finanziario) richiedono una attenta definizione dei perimetri operativi al fine di evitare che il primo prevalga sul secondo, annullando, tra l'altro, l'effetto leva che può garantire lo Strumento Finanziario.

b) Competitività ed attrattività del sistema produttivo

L'Emilia Romagna è una delle regioni leader in Europa in termini di imprenditorialità e dinamismo economico: il PIL regionale è uno dei più alti in Italia e in Europa (144.257 milioni di euro nel 2014) ed il tasso di disoccupazione si attesta su valori inferiori rispetto alla media nazionale. Il settore produttivo regionale presenta dei forti vantaggi rispetto alle imprese delle altre regioni italiane anche per quanto riguarda le esportazioni: nel 2014 le esportazioni di beni della regione sono cresciute del 4,3% in termini nominali, il doppio rispetto alla media nazionale, e per il 2015 l'incremento, sempre in termini nominali, si prevede superiore (al 5,8%). Come in generale per il resto del paese, il tessuto produttivo è

rappresentato principalmente da piccole e medie imprese che hanno risentito maggiormente della recente crisi economica.

Infatti, la recente crisi economica mondiale ha avuto forti ripercussioni sul tessuto produttivo regionale, determinando ormai da diversi anni un tasso di mortalità superiore a quello di natalità delle imprese, ed una riduzione degli investimenti fissi lordi. Oltre a problematiche dell'economia reale (riduzione della domanda), le piccole e medie imprese sono state fortemente penalizzate da una restrizione dei finanziamenti da parte del mondo bancario che, in assenza di strumenti alternativi, molto spesso è stata la causa scatenante della chiusura delle attività o, nei migliori dei casi, ha determinato un ridimensionamento delle attività.

Al fine di sopperire in modo particolare alle ripercussioni sul tessuto produttivo delle politiche creditizie delle banche, la Regione Emilia Romagna ha stanziato nell'ambito dell'asse 3 del POR FESR 2014-2020 una dotazione finanziaria complessiva di 120,47 milioni di euro, al fine di supportare investimenti volti a promuovere la competitività delle piccole e medie imprese, del settore agricolo (per il FEASR) e del settore della pesca e dell'acquacoltura (per il FEAMP). Anche in questo caso, nell'ambito di tale asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari, per un ammontare totale di circa 45,6 milioni di euro, per sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori della **produzione e dei servizi, in coerenza con le aree della S3**, e per sostenere, attraverso garanzie, gli investimenti delle imprese e i percorsi di **diversificazione, crescita ed internazionalizzazione**.

La strutturazione di uno o più Strumenti Finanziari che vadano a sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole, favorendo nuovi investimenti e percorsi di diversificazione, nonché processi di internazionalizzazione, potrebbe contribuire ad invertire i trend negativi registrati per le nuove imprese e gli investimenti, e dare impulso alla crescita dell'export.

c) **Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo**

Il terzo settore oggetto di analisi del presente studio è quello dell'energia. Il territorio dell'Emilia Romagna è particolarmente energivoro: nel 2012, infatti, i consumi di energia pro capite ammontavano a circa 2,9 tonnellate equivalenti di petrolio (tep), contro una media nazionale di 2 tep. In termini settoriali, al 2012 i consumi finali lordi sono ripartiti in maniera abbastanza equa tra civile (38%), industria (30%) e trasporti (27%).

In un mondo sempre più integrato e competitivo, la variabile energia rappresenta, per il settore produttivo, un'importante leva di determinazione della competitività: molto spesso, in particolar modo per le PMI che non possono far leva su altre variabili quali le economie di scala e di scopo, la possibilità di restare competitive passa necessariamente attraverso la creazione di condizioni che favoriscano l'alleggerimento dei costi energetici dei processi produttivi. Ciò è tanto più vero se si considera il forte svantaggio degli elevati costi dell'energia esistenti in Italia, superiori per una PMI del 20-30% alla media europea.

Ne consegue che, anche se gli imprenditori non ne sono sempre consapevoli, diventa prioritario promuovere innovazioni di processo e di prodotto che consentano di ridurre la bolletta energetica delle imprese. Allo stesso tempo, è opportuno favorire lo sviluppo di soluzioni tecnologiche che possano sostenere la filiera produttrice di beni e servizi *green* avanzati.

Per sostenere queste politiche, la regione Emilia Romagna ha previsto nell'asse 4 del POR FESR 2014-2020 una dotazione finanziaria complessiva di 104,38 milioni di euro, con la finalità di supportare investimenti volti a sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori. Nell'ambito di tale Asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari, per un ammontare di circa 10 milioni di euro, per sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentano la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali.

Dopo aver analizzato le caratteristiche ed i fabbisogni generali a livello di settore, è stata condotta un'indagine sulla domanda ed offerta di strumenti finanziari a livello di specifico settore industriale.

E' stato quindi evidenziato come, dal lato dell'offerta finanziaria, nelle tre aree di interesse della presente analisi (R&S, competitività delle imprese, energie rinnovabili ed efficientamento energetico), sono presenti molteplici strumenti, sia privati che pubblici (questi ultimi operativi a livello europeo, nazionale o regionale), ciascuno dei quali ha delle caratteristiche che, oggi, possono costituire delle criticità per la maggior parte del tessuto imprenditoriale regionale.

Il mercato del credito bancario, entrato in crisi dal 2008, ha in generale ridotto fortemente le erogazioni, salvo alcune eccezioni rappresentate dalle imprese finanziariamente molto forti (di solito grandi imprese) e da settori, quale quello delle energie rinnovabili, contraddistinti, fino a qualche anno fa, da strumenti di incentivazione pubblici particolarmente vantaggiosi. Mentre la disponibilità di credito rappresenta ancor oggi un problema, in particolare per le PMI, il costo del credito ha subito nell'ultimo periodo una forte riduzione, non rappresentando più una grande criticità, anche se il differenziale di tassi tra le grandi imprese e le piccole si è ampliato.

Il sistema delle garanzie, in generale molto forte e ben strutturato in Italia, ha rappresentato in questo periodo di crisi uno strumento validissimo per contenere in parte la riduzione nell'erogazione dei crediti. L'incremento negli ultimi anni delle attività dei confidi regionali a supporto delle piccole imprese ha determinato anche una certa saturazione della capacità di intervento di questi operatori, solo in parte sostituita dal Fondo centrale di garanzia che ha infatti, in Emilia Romagna, incrementato la percentuale di copertura dei finanziamenti.

A differenza dello strumento delle garanzie, il mercato dell'equity in Italia è molto limitato, in particolare se confrontato con quello del mondo anglosassone. Se è ridotto il numero degli operatori in generale, molto pochi sono i soggetti che operano nell'area dell'*initial capital* (*seed capital* e *start up*) e, molto spesso, i loro interessi sono focalizzati su specifici segmenti di mercato (ICT, biotecnologie, ecc.), trascurando fortemente il supporto alle aziende più tradizionali.

Gli strumenti pubblici hanno caratteristiche molto differenti tra di loro (equity, debito, garanzie, contributi in conto interesse) e, essendo erogati in base a procedure pubbliche, determinano una forte selezione (in particolare quelle a gestione europea) e tempi di assegnazione che a volte non sono compatibili con le esigenze di investimento delle imprese.

Malgrado la vasta e diversificata offerta di finanza esistente (privata e pubblica), è possibile affermare che, a causa di fallimenti di mercato (mercato reale, criteri di valutazione e selezione dei progetti molto stringenti, asimmetrie informative, *mismatching* nelle tempistiche di erogazione, cultura d'impresa, disallineamenti di programmazione, *governance*, ecc.), sussiste un **grande fabbisogno di approvvigionamento** in ciascuna delle aree di interesse del presente studio.

Lo studio evidenzia un potenziale eccesso di domanda rispetto all'offerta esistente molto elevato in tutti e tre i settori, e sicuramente in grado di assorbire le risorse stanziare nel POR FESR Emilia Romagna 2014 - 20 per gli Strumenti Finanziari, se adeguatamente strutturati e gestiti.

Gli Strumenti Finanziari, oltre quindi a poter coprire i fabbisogni finanziari delle imprese posizionate in segmenti di mercato critici ed oggi molto ampi, rispetto allo strumento del "*grant*" permettono di creare un forte **valore aggiunto** grazie alla caratteristica di essere revolving e, quindi, riutilizzabili ed alla capacità di attrarre ulteriori capitali da utilizzare con finalità simili.

Le risorse aggiuntive che possono essere attratte dagli Strumenti Finanziari, **favorendo la generazione di una leva** elevata, possono essere identificate in modo particolare nelle risorse private, sia dei futuri gestori che degli operatori industriali e di quelli finanziari stimati. La leva attivabile può generare un moltiplicatore fino a 20x, in funzione dello strumento che viene creato e delle condizioni di mercato e di progetto.

Ulteriori risorse attivabili dai nuovi Strumenti Finanziari sono state identificate in:

- i rimborsi derivanti dagli Strumenti Finanziari esistenti: i rimborsi degli impieghi effettuati dagli Strumenti Finanziari istituiti nell'ambito della programmazione 2007-13 rappresentano somme che potranno essere utilizzate per alimentare gli Strumenti Finanziari strutturati nel presente ciclo di programmazione. Considerando che la durata massima dei finanziamenti prevista nei due Strumenti Finanziari già operativi nella Regione Emilia Romagna è di 7 anni, si presuppone che durante il presente settennato tutti i prestiti dovranno essere rimborsati;
- risorse messe a disposizione da altri soggetti pubblici o con finalità pubblica (province, CCIAA, fondazioni). Soggetti locali potrebbero decidere di cofinanziare gli Strumenti Finanziari affidando ad operatori professionali la gestione delle loro risorse e beneficiando di economie di scala che si potrebbero creare;
- risorse europee. I gestori degli Strumenti Finanziari selezionati potrebbero comunque accedere a risorse comunitarie (p.e. programma COSME) per avere a disposizione ulteriori fondi da utilizzare in coordinamento con gli Strumenti Finanziari in gestione. Per esempio, l'accesso alla *Equity Facility for Growth* del programma COSME potrebbe andare a coadiuvare uno Strumento Finanziario di debito creato dalla regione, o l'accesso alla *Loan Guarantee Facility* potrebbe incrementare le risorse messe a disposizione da parte della regione in un fondo Garanzie.

Prima di delineare la struttura degli Strumenti Finanziari, è stata effettuata un'analisi di alcune esperienze simili, a livello regionale, nazionale ed europeo, dalle quali si è potuto trarre alcune indicazioni, sia come *best practice* che come errori commessi, che hanno permesso di definire una corretta strategia di investimento per gli Strumenti Finanziari in Emilia Romagna. Queste **“lezioni apprese”**, oltre ad essere utili per il prosieguo del presente lavoro, potranno rappresentare un utile supporto per l'Autorità di Gestione anche nella fase di definizione di dettaglio degli Strumenti Finanziari.

Tra le lezioni apprese è utile sottolineare le seguenti:

- è molto importante effettuare un'attenta pianificazione delle attività che devono essere realizzate e, quindi, delle risorse richieste, ciò sia per il gestore delle risorse pubbliche che per il gestore dello Strumento Finanziario. L'eventuale adeguamento della struttura istituzionale esistente, la messa a punto dei manuali di programma, la formazione del personale dedicato al controllo, sono tutti elementi necessari per garantire l'efficacia e l'efficienza degli Strumenti attivati;
- è necessario coordinare le strategie degli Strumenti finanziari con quelle degli altri strumenti di supporto pubblici esistenti, in particolare a livello regionale e nazionale (p.e. per i progetti di ricerca e innovazione potrebbe essere valutata la possibilità di offrire incentivi a fondo perduto solamente a progetti che devono ancora sviluppare attività di ricerca, mentre quelli che sono in una fase di approccio al mercato è possibile supportarli tramite Strumenti Finanziari). L'assenza di tale programmazione potrebbe determinare incertezze nei potenziali beneficiari compromettendo entrambi i programmi (di *grant* e di finanziamento);
- è necessario porre in essere programmi di assistenza tecnica ai potenziali beneficiari, sia per supportarli nella identificazione della soluzione finanziaria più ottimale per i propri fabbisogni, ma anche per superare resistenze culturali connesse alla necessità di abbandonare strumenti di assistenza finanziaria puramente basati sul contributo in conto capitale. Strumenti di questo tipo potrebbero svolgere anche un ruolo di assistenza ai beneficiari per velocizzazione procedure autorizzative da parte del settore pubblico e di supporto all'attività di rendicontazione, nonché offrire servizi di supporto all'impresa, quali *networking*, *co-working*, *temporary management*, utili in particolare per i neo imprenditori;
- è opportuno che i programmi di supporto alle imprese partano con strategie chiare e disponibilità finanziaria esistente ed immediatamente erogabile. Incertezze sui beneficiari e sui settori di intervento, sulle regole operative, e sulla disponibilità effettiva dei fondi minano la credibilità dei supporti e, quindi, possono determinarne un insuccesso;

- per rispondere alle diverse esigenze esistenti sul territorio, e quindi raggiungere una platea molto vasta di possibili beneficiari, anche in modo più efficace, è utile offrire una gamma diversificata di strumenti (p.e. debito, *equity*, garanzie). Spesso, infatti, diversi strumenti opportunamente coniugati possono garantire dei risultati finali complessivi maggiori che se fossero utilizzati singolarmente. La disponibilità di strumenti diversificati ed innovativi permette, inoltre, di accrescere la cultura finanziaria delle imprese;
- è necessario tener presente della continua e sempre più rapida evoluzione dell'ambiente in cui operano le imprese (domanda, offerta, innovazione tecnologica, andamento dei tassi di interesse, variazione dell'inflazione, ecc.). Dovendo disegnare prodotti che hanno durate di medio/lungo termine, è quindi necessario introdurre meccanismi che si adeguino automaticamente e rapidamente ai principali mutamenti di mercato (p.e. non dare soglie di riferimento fisse sui tassi di interessi, ma variabili in funzione di *benchmark* di mercato);
- particolare attenzione deve essere posta nella selezione dei soggetti gestori degli Strumenti Finanziari, che devono dimostrare, in modo particolare, di conoscere e saper gestire i prodotti offerti dallo Strumento Finanziario, di comprendere ed essere integrati nel territorio di operatività dello Strumento, di avere già una pipeline di possibili operazioni su cui poter applicare lo strumento, di poter attuare una efficace attività di marketing per promuovere lo Strumento;
- al fine di poter ampliare la gamma di soggetti interessati alla gestione degli Strumenti Finanziari, potendo così effettuare una migliore selezione, è opportuno prevedere una dotazione finanziaria degli stessi di medio/grandi dimensioni, definire costi e tempi di gestione adeguati per lo strumento, garantire una fattiva collaborazione tra intermediario finanziario ed AdG;
- infine, ma non meno importante, è la definizione delle procedure per l'accesso agli Strumenti Finanziari. Se il target di riferimento è molto ampio, sia in termini di erogazioni possibili (da migliaia di euro a milioni di euro) che di tipologia di beneficiari (start up, imprese familiari, PMI, grandi imprese), anche nell'ambito dello stesso Strumenti Finanziario è utile prevedere procedure differenziate, più semplici e veloci per quelle di piccoli importi, più strutturate per quelle di medio/grande dimensione.

Alla luce del contesto rilevato, lo studio suggerisce la costituzione di due fondi rotativi e di una unità di assistenza tecnica:

- a) **fondo prestiti:** ha come obiettivo quello di favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale (TRL 7 e successivi), nella crescita delle PMI operanti nei settori della S3, nei processi di efficientamento energetico nelle imprese (PMI incluse) e nell'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili al fine di aumentarne la competitività. Può essere gestito da un intermediario finanziario, o, in generale, da un soggetto che abbia esperienza nel campo del credito alle imprese. I beneficiari sono imprese, (PMI e start-up incluse), società d'area, soggetti gestori di aree produttive ed ESCO. Lo strumento utilizzabile è quello del prestito in tutte le sue forme (a breve, medio, lungo termine, con rimborsi in base a piani di ammortamento predefiniti o legati all'andamento delle performance delle imprese – microcredito incluso), prevedendo un **incentivo in termini di tassi di interesse**. Lo strumento finanziario potrebbe essere suddiviso in due comparti: i) comparto microcredito, per finanziamenti fino a 25.000 euro; ii) comparto misto, per finanziamenti superiori ai 25.000 euro. La dotazione iniziale pubblica di questo fondo potrebbe essere di 26,6 milioni di euro per quanto attiene alla provvista pubblica, e con un moltiplicatore di 2x potrebbe attivare prestiti pari a circa 53 milioni di euro. Successivamente, l'AdG potrebbe valutare se finanziare ulteriormente il fondo fino ad una dotazione complessiva di 50/60 milioni di euro;
- b) **fondo garanzie:** ha l'obiettivo di sostenere l'accesso al credito, attraverso interventi di garanzia, delle imprese al fine di sostenere i loro percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione. Può essere gestito da un soggetto con esperienza nella gestione di strumenti di garanzia con conoscenza del tessuto imprenditoriale locale. I beneficiari sono le PMI, incluse le ESCO, in forma singola o associata,

professionisti e loro associazioni. Lo strumento attivabile è quello della garanzia, anche in complementarietà con le azioni promosse a livello comunitario (COSME) e nazionale (Fondo Centrale di Garanzia). Il fondo può avere una dimensione di circa 35 milioni di euro e, considerando un tasso di copertura dei crediti del 50% potrebbe attivare risorse per 70 milioni di euro;

- c) **unità di assistenza tecnica:** questo deve essere considerato come uno strumento a supporto degli altri due, avente quale finalità quella di aiutare le imprese nello sviluppo concettuale e nella strutturazione dei progetti, nella identificazione degli strumenti finanziari (pubblici o privati) più idonei per far fronte ai fabbisogni derivanti dai programmi di investimento, nella preparazione della documentazione necessaria per accedere agli Strumenti Finanziari, nella identificazione e supporto alla risoluzione di alcune criticità dei singoli progetti (p.e. creare massa critica aggregando diversi progetti, sviluppo di audit energetici, analisi costi-benefici, analisi finanziaria, ecc.), nell'attività di rendicontazione degli aiuti ottenuti. L'assistenza tecnica ai destinatari finali può essere erogata da una unità di assistenza tecnica (in forma di giornate uomo di assistenza) ovvero in forma di un plafond a fondo perduto erogato ai destinatari finali dei progetti ammessi a finanziamento a copertura di una parte delle spese sostenute per le attività descritte in precedenza (p.e. identificazione degli strumenti finanziari, predisposizione di *business plan*, risoluzione di alcune criticità). Si stima un valore complessivo dell'assistenza tecnica pari a circa 10 milioni di euro (tra il 4% e il 10% del valore complessivo degli investimenti supportati), con una dotazione iniziale di circa 3 milioni di euro.

E' comunque utile sottolineare come, ai fini di una massimizzazione dell'efficacia di questi strumenti, sia necessario uno **stretto raccordo sia tra i diversi soggetti istituzioni** operanti nel settore (p.e. autorità centrali, dipartimenti regionali), sia tra l'AdG ed i soggetti gestori degli Strumenti Finanziari. E' infatti importante evitare la sovrapposizione degli interventi e le incongruenze tra l'azione delle diverse amministrazioni che, nel passato, hanno alimentato fenomeni di spiazzamento (p.e. tra interventi programmati a livello locale nazionale), e non hanno permesso il raggiungimento di economie di scala o semplicemente di masse critiche d'intervento necessarie per garantire la sostenibilità di alcuni progetti.

Questo stretto raccordo istituzionale richiederebbe un **coordinamento organizzativo strutturato**, che potrebbe prendere la forma di una **cabina di regia** per il governo degli Strumenti Finanziari, che coordini in modo permanente le diverse istituzioni coinvolte nell'implementazione di Strumenti Finanziari (Autorità di gestione, organi e autorità di controllo, di auditing, di vigilanza) e offra anche un raccordo strutturato tra istituzioni e operatori (singoli operatori – i più coinvolti - e le loro rispettive associazioni dei vari segmenti del mercato finanziario).

Tra i possibili modelli di cabina di regia attivabili, l'AdG potrebbe anche valutare la costituzione di un Fondo di Fondi che possa fungere da raccordo tra Strumenti Finanziari attivati nell'ambito di diversi Programmi Operativi Regionali dell'Emilia Romagna (p.e. FESR, FSE o FEASR) ovvero nell'ambito di Programmi Operativi di altre regioni e nazionali.

1. Introduzione

1.1. Premessa e scopo dell'analisi

La valutazione ex-ante per gli Strumenti Finanziari è definita dall'Articolo 37.2 del Regolamento recante Disposizioni Comuni (Reg. UE N. 1303/2013) e può essere considerata come uno studio di fattibilità che supporta l'Autorità di Gestione (AdG) nel definire la struttura e la politica di investimento di uno o più Strumenti Finanziari facilitandone l'implementazione. L'obiettivo ultimo della valutazione ex-ante è quello di garantire che le risorse dei fondi Strutturali e di Investimento Europei (SIE) destinate agli Strumenti Finanziari siano in linea con quanto previsto negli strumenti di programmazione e permettano di conseguire i risultati programmati seguendo principi di sana gestione finanziaria.

La valutazione è dunque uno strumento che offre alla AdG gli elementi per una efficace programmazione e implementazione di Strumenti Finanziari: aree di fallimento del mercato (aree in cui l'offerta di prodotti finanziari/risorse finanziarie non è attualmente adeguata a soddisfare i bisogni del mercato), condizioni di investimento subottimali (condizioni che ostacolano lo sviluppo di investimenti), potenziale valore aggiunto apportato dall'implementazione di Strumenti Finanziari, soluzione implementativa più efficace alla luce dello scenario di riferimento e delle possibilità offerte dal panorama legislativo, capienza ottimale di ciascuno strumento, risultati attesi.

Il presente studio si focalizza su tre settori di riferimento, in cui il POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 prevede l'utilizzo di Strumenti Finanziari:

- **ricerca e innovazione**, per sostenere gli investimenti realizzati dalle imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e innovazione;
- **competitività e attrattività del sistema produttivo**, per:
 - sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della Strategia Regionale di Innovazione per la Specializzazione Intelligente (S3);
 - sostenere, attraverso lo strumento delle garanzie sui crediti, gli investimenti ed i percorsi di diversificazione delle imprese, nonché i loro processi di crescita ed internazionalizzazione.
- **promozione della *low carbon economy* nei territori e nel sistema produttivo**, per sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentano la riduzione dell'utilizzo di vettori energetici prodotti da fonti tradizionali.

1.2. Struttura dello studio

La struttura del rapporto segue quella delineata all'articolo 37 (2) del Regolamento 1303/2013 (RDC), relativa ai requisiti per la valutazione ex-ante, e risponde alle richieste definite nella lettera di invito.

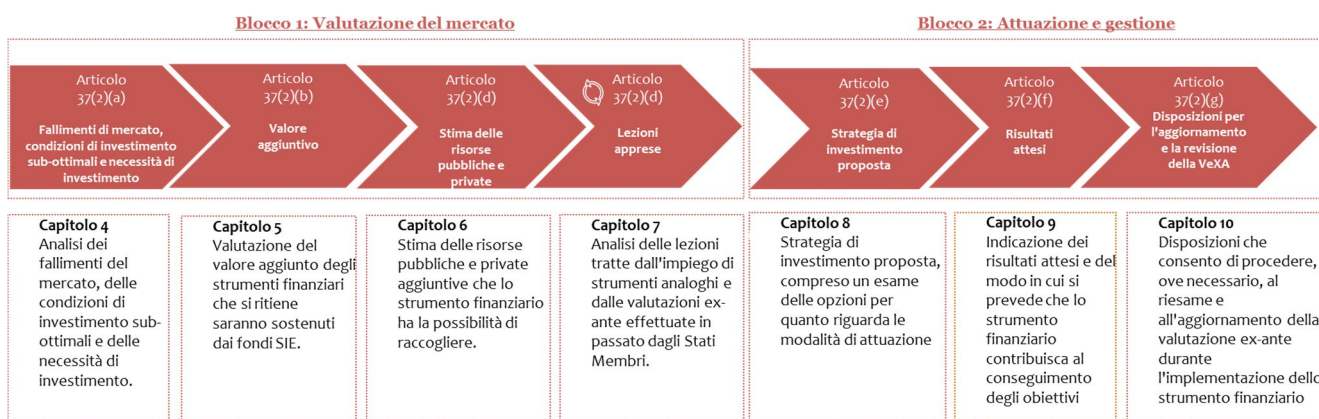
Il documento si articola in tre sezioni principali:

- **attività preliminari all'avvio dell'analisi:**
 - effettuata per identificare gli ambiti in cui è previsto l'utilizzo degli Strumenti Finanziari nel POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 (Cfr. capitolo 2);

- condotta sulla documentazione esistente al fine di delineare il contesto di riferimento (Cfr. capitolo 3).
- **blocco 1 “Valutazione del mercato”**, che:
 - esamina **l'equilibrio tra domanda e offerta** mettendo in luce eventuali esigenze di finanziamento (fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali) che richiedono l'intervento degli Strumenti Finanziari (Cfr. capitolo 4);
 - evidenzia il **valore aggiunto** rappresentato dalla scelta di ricorrere agli Strumenti Finanziari, presentando anche misure per garantire la coerenza con altre forme di intervento pubblico e contenere al minimo la distorsione del mercato (Cfr. capitolo 5);
 - identifica le **possibili risorse pubbliche e private aggiuntive** che ciascuno Strumento Finanziario ha la possibilità di attivare fornendo approfondimenti sulla Iniziativa PMI, su come la combinazione tra strumenti finanziari e sovvenzioni può avvenire e alcune considerazioni riguardo la necessità di prevedere forme di remunerazione preferenziale per investitori privati (Cfr. capitolo 6);
 - identifica attraverso l'analisi di **esperienze similari** i principali fattori di successo (e le eventuali criticità) da considerare nell'impostazione degli Strumenti Finanziari negli ambiti di studio (Cfr. capitolo 7).
- **blocco 2 “Attuazione e gestione”**, che, sulla base delle conclusioni tratte nel corso dell'analisi descritta nel Blocco 1, è incentrato sulla/e:
 - **strategia di investimento** e sulla **struttura di governance** dello strumento, compreso un esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione ai sensi dell'articolo 38 del RDC, i prodotti finanziari da offrire e i destinatari finali (Cfr. capitolo 8);
 - indicazione dei **risultati attesi** e del modo in cui si prevede che lo Strumento Finanziario contribuisca al conseguimento degli obiettivi prefissati, compresi gli indicatori finanziari e da POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 che potrebbero essere adottati dalla AdG per monitorare l'andamento dei fondi (Cfr. capitolo 9);
 - disposizioni che consentono **l'aggiornamento** della valutazione ex-ante (Cfr. capitolo 10);
 - **piano di azione** per l'implementazione degli Strumenti Finanziari (Cfr. capitolo 11).

La figura che segue illustra l'organizzazione dei Blocchi 1 e 2 e evidenzia la relazione con i requisiti richiesti dall'art. 37 (2) del RDP.

Figura 1: I due blocchi della valutazione ex-ante degli Strumenti Finanziari



Fonte: Elaborazione PwC

1.3. Approccio metodologico

La valutazione è sviluppata attraverso un approccio metodologico consolidato, che, basandosi sulle linee guida “*Ex-ante assessment methodology for FIs in the 2014-2020 programming period*” della Commissione Europea (2014), mira a rispondere alle seguenti **domande chiave**:

- quali sono gli attuali fabbisogni di finanziamento delle aree oggetto di analisi nello studio?
- quali forme di supporto finanziario sono attualmente disponibili (e a quali condizioni) per i settori oggetto di analisi?
- quali sono le possibilità d’implementazione di Strumenti Finanziari nel periodo di programmazione 2014-2020 per il POR FESR Emilia Romagna 2014-2020?
- qual è il potenziale effetto leva che gli Strumenti Finanziari sarebbero in grado di generare su risorse pubbliche e private?
- quali strategie d’investimento potrebbero soddisfare le esigenze emerse nell’analisi?
- quale potrebbe essere la migliore struttura di *governance*?
- quali sono i possibili risultati attesi dell’attuazione degli Strumenti Finanziari nel contesto del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020?

L’analisi è articolata in 3 fasi, tra loro temporalmente e logicamente connesse, di seguito descritte.

1. Analisi desk

Incentrata sull’analisi e la ricostruzione dei dati e delle fonti informative disponibili, e sviluppata sia sulla base delle informazioni reperite in internet sia da quelle fornite dagli stakeholder intervistati.

2. Stakeholder consultation

La consultazione degli *stakeholder* è stata condotta al fine di completare e dettagliare il set di informazioni acquisite con l’analisi desk ed ha avuto ad oggetto la realizzazione di interviste/somministrazione di questionari ad una predefinita lista di *stakeholder* di maggior rilievo, condivisa con ERVET, e finalizzata in particolare ad ottenere una stima quanto più precisa della domanda teorica potenziale e dell’offerta attiva nel settore oggetto dell’analisi. Tale fase è stata fondamentale, quindi, per l’individuazione dei fallimenti del mercato e delle condizioni sub-ottimali di investimento, nonché per rilevare le considerazioni percettive e qualitative degli attori chiave nell’attuazione delle politiche nei settori di interesse degli Strumenti Finanziari.

3. Rilettura delle analisi valutative

Attraverso la lettura congiunta degli esiti delle analisi desk e dei supplementi di indagini valutative costituite dalla *stakeholder consultation*, sono state tratte conclusioni per quanto riguarda:

- l'identificazione delle principali tipologie di fallimenti di mercato e delle situazioni di investimento sub-ottimali;
- le caratteristiche principali dei Fondi attivabili, anche in termini di *governance* ed eventuali suggerimenti da cogliere per massimizzare l'effetto leva e produrre valore aggiunto.

2. Considerazioni preliminari sull'uso degli Strumenti Finanziari nell'ambito delle priorità di investimento identificate

2.1. Ricerca e innovazione

L'asse 1 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, con una dotazione finanziaria complessiva di 140,57 milioni di euro, supporta investimenti volti a rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione.

Nell'ambito di tale asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari per progetti di **ricerca industriale e di innovazione** (Priorità di Investimento (PI) 1b) promossi da imprese.

La dotazione finanziaria indicativa per gli Strumenti Finanziari ammonta a 6 milioni di euro. I beneficiari identificati includono le imprese, incluse le PMI, in forma singola o associata; i laboratori accreditati della Rete Alta Tecnologia; le strutture di ricerca di università; gli enti ed organismi di ricerca; i centri per l'innovazione; i partenariati pubblico-privati.

La tabella seguente schematizza le informazioni riportate sopra, presentando per la specifica priorità di investimento, le finalità dello Strumento Finanziario che si intende attivare, la dotazione finanziaria e i destinatari finali, nonché gli obiettivi specifici e gli indicatori di risultato rispettivi.

Tabella 1: Ripartizione indicative delle risorse da assegnare tramite Strumenti Finanziari

Asse	Priorità di Investimento	Finalità dello SF	Dotazione finanziaria indicativa (MEUR)	Destinatari finali	Obiettivi specifici	Indicatori di risultato
1	1b - Promuovere gli investimenti delle imprese in R&I sviluppando collegamenti e sinergie tra imprese, centri di ricerca e sviluppo e il settore dell'istruzione superiore [...].	Sostenere gli investimenti realizzati dalle imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e innovazione	6	<ul style="list-style-type: none"> Imprese, PMI incluse, in forma singola o associata; Laboratori accreditati della Rete Alta Tecnologia; Strutture di ricerca di università; Enti ed organismi di ricerca; Centri per l'innovazione; Partenariati pubblico-privati. 	<ul style="list-style-type: none"> Incremento dell'attività di innovazione delle imprese Rafforzamento del sistema innovativo regionale e nazionale Aumento dell'incidenza di specializzazioni innovative in perimetri applicativi ad alta intensità di conoscenza 	<ul style="list-style-type: none"> Ricercatori occupati nelle imprese sul totale degli addetti Imprese che hanno svolto attività di R&S in collaborazione con soggetti esterni Incidenza della spesa pubblica R&S sul PIL Incidenza della spesa totale per R&S sul PIL Tasso di natalità delle imprese nei settori <i>knowledge intensive</i> Tasso di sopravvivenza a tre anni delle imprese nei settori ad alta intensità di conoscenza

Fonte: Elaborazione PwC

2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

L'asse 3 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, con una dotazione finanziaria complessiva di 120,47 milioni di euro, supporta investimenti volti a promuovere la competitività delle piccole e medie imprese, del settore agricolo (per il FEASR) e del settore della pesca e dell'acquacoltura (per il FEAMP).

Nell'ambito di tale asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari per sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori della **produzione e dei servizi, in coerenza con le aree della S3** (PI 3a), e per sostenere, attraverso garanzie, gli investimenti delle imprese e i percorsi di **diversificazione, crescita ed internazionalizzazione** (PI 3d).

La dotazione finanziaria indicativa complessiva per gli Strumenti Finanziari ammonta a 45,6 milioni di euro. I destinatari finali sono stati identificati nelle PMI, in forma singola o associata.

La tabella seguente riassume le informazioni riportate sopra, presentando per priorità di investimento, le finalità dello Strumento Finanziario che si intende attivare, la dotazione finanziaria e i destinatari finali nonché gli obiettivi specifici e gli indicatori di risultato rispettivi.

Tabella 2: Ripartizione indicative delle risorse da assegnare tramite Strumenti Finanziari

Asse	Priorità di Investimento	Finalità dello SF	Dotazione finanziaria indicativa (MEUR)	Destinatari finali	Obiettivi specifici	Indicatori di risultato
3	3a - Promuovere l'imprenditorialità, in particolare facilitando lo sfruttamento economico di nuove idee e promuovendo la creazione di nuove aziende, anche attraverso incubatrici di imprese	Sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3	10,6	<ul style="list-style-type: none"> PMI in forma singola o associata. 	<ul style="list-style-type: none"> Nascita e consolidamento delle Micro, Piccole e Medie Imprese 	<ul style="list-style-type: none"> Addetti delle nuove imprese
3	3d - Sostenere la capacità delle PMI di impegnarsi nella crescita sui mercati regionali, nazionali e internazionali e nei processi di innovazione	Sostenere attraverso garanzie gli investimenti delle imprese e i percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione	35	<ul style="list-style-type: none"> PMI in forma singola o associata. 	<ul style="list-style-type: none"> Miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese 	<ul style="list-style-type: none"> Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
Tot.			45,6			

Fonte: Elaborazione PwC

2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

L'asse 4 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, con una dotazione finanziaria complessiva di 104,38 milioni di euro, supporta investimenti volti a sostenere la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio in tutti i settori.

Nell'ambito di tale asse è prevista la possibilità di attivare Strumenti Finanziari per sostenere gli investimenti delle imprese volti **all'efficientamento energetico**, alla **produzione di energia da fonti rinnovabili** e alla **realizzazione di impianti tecnologici** che consentano la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali (PI 4b).

La dotazione finanziaria indicativa complessiva per gli Strumenti Finanziari ammonta a 10 milioni di euro. I destinatari finali sono le imprese, ivi incluse le PMI, in forma singola o associata, le società d'area², i soggetti gestori di aree produttive e le ESCo.

La tabella seguente schematizza le informazioni riportate sopra, presentando per priorità di investimento, le finalità dello Strumento Finanziario che si intende attivare, la dotazione finanziaria e i destinatari finali nonché gli obiettivi specifici e gli indicatori di risultato rispettivi.

Tabella 3: Ripartizione indicative delle risorse da assegnare tramite Strumenti Finanziari

Asse	Priorità di Investimento	Finalità dello SF	Dotazione finanziaria indicativa (MEUR)	Destinatari finali	Obiettivi specifici	Indicatori di risultato
4	4b - Promuovere l'efficienza energetica e l'uso dell'energia rinnovabile nelle imprese	Sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentono la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali	10	<ul style="list-style-type: none"> Imprese, PMI incluse, in forma singola o associata, società d'area, soggetti gestori di aree produttive, ESCo. 	<ul style="list-style-type: none"> Riduzione dei consumi energetici e delle emissioni nelle imprese e integrazione di fonti rinnovabili 	<ul style="list-style-type: none"> Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria Consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa la PA)

Fonte: Elaborazione PwC

² Le Società d'Area sono società aventi come obiettivo lo sviluppo economico e turistico dei territori interessati, attraverso la collaborazione tra soggetti pubblici e privati, promuovendone l'offerta turistica secondo le loro specifiche caratteristiche e risorse.

3. Analisi del contesto

3.1. Analisi trasversale

L'Emilia Romagna è una delle regioni leader in Europa in termini di imprenditorialità e dinamismo economico. Infatti, il PIL regionale è uno dei più alti in Italia e in Europa (144.257 milioni di euro nel 2014) ed il tasso di disoccupazione si attesta su valori inferiori rispetto alla media nazionale (8,90% rispetto al 12,8% in Italia nel primo trimestre del 2015)³. Nel periodo compreso tra il 2000 e il 2012, il PIL dell'Emilia Romagna aveva un valore medio di 116.588 milioni di euro, con un tasso di crescita annuo del 2,4%. Tuttavia, nel 2008 e nel 2009, l'economia dell'Emilia Romagna è stata profondamente colpita dalla crisi economica mondiale e il PIL regionale tra il 2008 e il 2009 è sceso del 4,48%, continuando a decrescere anche nel periodo compreso tra il 2011 e il 2013 (-0,57%).

Tabella 4: Valore aggiunto per settore di attività economica e PIL (1) (milioni di euro e valori percentuali)

Settori e voci	Valori assoluti			Quota % 2013	Valore % sull'anno precedente	
	2011	2012	2013		2012	2013
Agricoltura, silvicoltura e pesca	3.251	3.336	3.602	2,8	2,6	8,0
Industria	39.464	38.308	38.338	29,6	-2,9	0,1
<i>Industria in senso stretto</i>	32.402	30.985	30.632	23,6	-4,4	-1,1
<i>Costruzioni</i>	7.063	7.324	7.706	5,9	3,7	5,2
Servizi	87.541	87.928	87.694	67,6	0,4	-0,3
Commercio (2)	29.806	29.571	29.636	22,9	-0,8	0,2
Attività finanziarie assicurative (3)	35.668	36.152	35.633	27,5	1,4	-1,4
Altre attività di servizi (4)	22.068	22.205	22.425	17,3	0,6	1,0
Totale valore aggiunto	130.257	129.572	129.634	100,0	-0,5	-
PIL	145.085	144.468	144.257	8,9	-0,4	-0,1
PIL pro capite (euro)	33.093	32.763	32.531	121,9	-1,0	-0,7

Fonte: Banca d'Italia (giugno 2015) *Economie regionali – L'economia dell'Emilia Romagna*

- (1) Dati a prezzi correnti. La quota del PIL e del PIL pro capite è calcolata ponendo la media dell'Italia pari a 100.
- (2) Include commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazione di autoveicoli e motocicli; trasporti e magazzinaggio; servizi di alloggio e di ristorazione; servizi di informazione e comunicazione.
- (3) Include attività finanziarie e assicurative; attività immobiliari; attività professionali, scientifiche e tecniche; amministrazione e servizi di supporto.
- (4) Include Amministrazione pubblica e difesa, assicurazione sociale obbligatoria, istruzione, sanità e assistenza sociale; attività artistiche, di intrattenimento e divertimento; riparazione di beni per la casa e altri servizi.

In regione, sono ubicate circa 387.000 imprese (3,84 milioni in Italia); come nel resto del paese, la maggior parte delle imprese (94,2%) ha meno di dieci dipendenti. Per quanto riguarda la distribuzione delle attività economiche, in Emilia Romagna queste sono molto concentrate nei settori industriali, piuttosto che nei servizi o nell'agricoltura (27,6% rispetto al 10,9% in Italia). Il 42% delle attività industriali regionali sono attività manifatturiere, prevalentemente concentrate in settori a basso contenuto tecnologico. Le principali industrie manifatturiere sono metalmeccanica, macchine e apparecchiature elettriche ed elettroniche (che insieme rappresentano il 43% delle attività manifatturiere), tessile e abbigliamento (15%) e l'industria alimentare (13%). Le attività manifatturiere sono geograficamente concentrate in diversi distretti industriali (12 in totale)⁴.

³ ISTAT, tasso di disoccupazione regionale (classe di età: 15 anni e più)

⁴ I dati riportati in questa sezione sono stati acquisiti dal *Regional Innovation Monitor Plus* per l'Emilia Romagna.

3.2. Analisi per area tematica

3.2.1. Ricerca e innovazione

L'Emilia Romagna, insieme a Lombardia, Lazio, Piemonte e Veneto, è una delle regioni italiane a più alta diffusione territoriale di attività innovative. Nel 2012⁵, il 60% della spesa totale della R&S nazionale era infatti concentrata in queste regioni. Più in dettaglio, l'Emilia-Romagna rappresentava in Italia la quarta regione, dopo Lombardia, Lazio e Piemonte, per spesa in R&S, ma è terza, dietro a Lombardia e Piemonte, se si guarda solo alla spesa delle imprese⁶.

Come evidenziato nella tabella seguente, in termini di rapporto con il PIL, seppure in crescita (nel 2001, tale indice era all'1,11%), nel 2012 la spesa in R&S in Emilia Romagna rappresentava ancora l'1,59%, poco più della media nazionale (1,26%) e ancora molto lontano dagli obiettivi europei (3%)⁷, ma comunque in linea ai meno ambiziosi obiettivi italiani (1,53%)⁸. Sul 1,59% della spesa in R&S in rapporto con il PIL, nel 2012 in Emilia Romagna, l'1,06% derivava da investimenti delle imprese (*BERD*), mentre il restante 0,52% derivava dal settore governativo (*GOVERD*) e dall'istruzione superiore (*HERD*).

Tabella 5: Indicatori di confronto tra le performance regionali e i target europei e nazionali

Indicatori strutturali	Obiettivo EU 2020	Risultato EU27 (2011)	Obiettivo Italia 2020	Risultato Italia (2012)	Risultato ER (2012)	Differenza tra			
						ER e Italia	ER e obiettivo Italia	ER e obiettivo EU 2020	ER e UE27
Investimenti in R&S sul PIL	3,0%	2,05%	1,53%	1,26%	1,59%	0,33%	0,06	-1,41	-0,64%

Fonte: Documento strategico regionale dell'Emilia Romagna (Ervet, su dati Eurostat), Elaborazione PwC

Anche per quanto riguarda gli addetti in R&S, l'Emilia-Romagna (11,2%) nel 2012 risulta terza in Italia dietro alla Lombardia (20,9%) e Lazio (13,6%) ed è ugualmente terza (13,7%), dietro alla Lombardia (26,7%) e al Piemonte (14,4%), se si considerano esclusivamente gli addetti in R&S delle imprese⁹.

Il personale addetto alla ricerca e sviluppo in Emilia-Romagna è passato dalle 14.847 unità del 2001, alle 26.801 del 2012. Nel decennio passato quindi, gli addetti alla R&S sono aumentati di quasi 12 mila unità, di cui quasi 10 mila già dal 2007, valore poi bloccato dalla crisi. In particolare sono stati gli addetti alla R&S nelle imprese ad aumentare, da 7.704 a 16.418 (+113%); quasi 9 mila in più, un dato che illustra un forte cambiamento strutturale del panorama industriale regionale. Nel 2012, gli addetti alla R&S delle imprese rappresentavano il 61% del totale degli addetti alla R&S¹⁰.

Inoltre, come mostrato nella tabella seguente, l'Emilia Romagna, si pone in una posizione di primo piano in Italia per la realizzazione di brevetti industriali: seconda regione, dopo Lombardia, come numero di brevetti complessivi e per peso relativo, prima in assoluto per numero di brevetti pro capite.

⁵ Associazione Italiana per la ricerca industriale – Airi (aggiornamento gennaio 2015) “Spesa per R&S, intra-muros, Italia - per settore esecutore e per Regione – 2012”, disponibile a: << >>

⁶ Associazione Italiana per la ricerca industriale – Airi (aggiornamento gennaio 2015) “Spesa per R&S, imprese, Italia - per Regione”, disponibile a: << <http://www.airi.it/wp-content/uploads/2014/10/tab4.7.pdf> >>

⁷ Su questo indicatore, l'Emilia Romagna è preceduta solamente dal Piemonte, grazie ai centri di ricerca delle grandi imprese, dal Lazio e dal Friuli-Venezia Giulia, grazie alla presenza di importanti strutture pubbliche. La stessa Lombardia è allineata al contesto nazionale, con l'1,24%, nonostante il rilevante peso della componente industriale.

⁸ ISTAT (2014) Bes, il benessere equo e sostenibile in Italia.

⁹ Associazione Italiana per la ricerca industriale – Airi (aggiornamento gennaio 2015) “Personale addetto alla R&S, totale, Italia - per Regione e settore di impiego - 2012”, disponibile a: << <http://www.airi.it/wp-content/uploads/2014/10/tab6.5.pdf> >>

¹⁰ Associazione Italiana per la ricerca industriale – Airi (aggiornamento gennaio 2015) “Personale addetto alla R&S, totale, Italia - per Regione e settore di impiego - 2012”, disponibile a: << <http://www.airi.it/wp-content/uploads/2014/10/tab6.5.pdf> >>

Tabella 6: Brevetti industriali depositati a livello nazionale o europeo

	Brevetti industriali depositati a livello nazionale				Brevetti industriali depositati a livello europeo			
	2005		2010		2004		2009	
	Numero	Peso relativo	Numero	Peso relativo	Numero	Peso relativo	Numero	Peso relativo
Emilia Romagna	1.597	17,14	1.498	15,54	625	16,26	714	17,23
Piemonte	989	10,61	1.149	11,92	393	10,23	463	11,17
Lombardia	2.978	31,96	3.011	31,23	1.456	37,87	1.306	31,52
Veneto	1.193	12,80	1.262	13,09	476	12,37	533	12,87
Toscana	506	5,43	487	5,05	274	7,13	221	5,33
Lazio	711	7,63	748	7,76	193	5,01	236	5,69
Altre	1.345	14,43	1.486	15,41	428	11,13	670	16,18
Italia	9.319	100,00	9.641	100,00	3.844	100,00	4.142	100,00

Fonte: PRRIIT, su elaborazioni del Ministero dello Sviluppo Economico

I valori che registra l'Emilia Romagna nel campo della R&S, tutto sommato positivi, sono anche confermati dalla *Regional Innovation Scoreboard*¹¹, che vede l'Emilia Romagna, insieme a Piemonte e al Friuli Venezia Giulia, tra le sole regioni italiane classificate come *follower*¹², subito dietro le grandi regioni leader metropolitane o altamente innovative del Nord Europa.

La tabella seguente riporta un estratto dal *Regional Innovation Scoreboard*, e presenta gli indicatori *core* di R&S di alcune regioni italiane, presentando anche i valori aggregati italiani nonché quelli tedeschi e francesi.

Tabella 7: Indicatori di R&S dal Regional Innovation Scoreboard

Regione / Stato Membro	Spesa in R&S nel settore pubblico	Spesa in R&S nel settore privato	Spesa per innovazione non in R&S	PMI che fanno innovazione in-house	Domande di brevetto EPO	PMI che introducono innovazioni di processo o prodotto	PMI che introducono innovazioni nel marketing o organizzative	Occupazione in attività ad alta intensità di conoscenza
Emilia Romagna	0,297	0,389	0,355	0,574	0,399	0,609	0,523	0,663
Piemonte	0,273	0,503	0,387	0,664	0,381	0,651	0,486	0,768
Lombardia	0,268	0,398	0,311	0,565	0,356	0,588	0,523	0,777
Veneto	0,235	0,237	0,418	0,582	0,353	0,579	0,531	0,558
Toscana	0,433	0,27	0,311	0,445	0,296	0,474	0,405	0,469
Lazio	0,668	0,304	0,195	0,353	0,197	0,359	0,411	0,646
Italia	0,34	0,24	0,33	0,43	0,24	0,44	0,43	0,49
Germania	0,53	0,48	0,34	0,68	0,46	0,94	0,76	0,64
Francia	0,39	0,46	0,35	0,42	0,37	0,39	0,47	0,50

Fonte: *Regional Innovation Scoreboard*, 2014

Pur nell'evidenza dei risultati finora raggiunti, dal quadro di contesto emerge il permanere nella regione Emilia Romagna di un certo ritardo – rispetto ad altre regioni europee – in termini sia di investimenti sia di disponibilità di risorse umane ad alta specializzazione (nel Baden Wurttemberg la componente privata di R&S è pari addirittura al 4,07%, nel Rhone Alpes 1,92%, in Westfalia 1,21%).

Al fine di poter colmare questo duplice gap che esiste da una parte tra la regione Emilia Romagna e le altre regioni europee più competitive e, dall'altra, con gli obiettivi fissati dalla Commissione al 2020, è opportuno prevedere Strumenti Finanziari *ad hoc* in grado di agevolare gli investimenti in R&S. Concentrando tali investimenti negli ambiti industriali regionali di maggiore competitività e maggiore potenzialità individuati nella S3, si riesce anche ad incrementare la competitività della regione a livello nazionale ed internazionale.

Tutto ciò è anche in linea con la Comunicazione della Commissione Europa n. 614/2010, che attesta che, considerato che l'80% di tutte le iniziative di ricerca e sviluppo condotte nel settore privato è attribuibile all'industria, è essenziale aumentare la produttività nell'industria manifatturiera e nei servizi correlati per far

¹¹ European Commission DG Enterprise and Industry (2015) *Regional Innovation Scoreboard 2014*

¹² Le regioni *followers* sono quelle che si collocano tra il 90 e il 120% dei valori medi europei del *summary innovation index*, un indice delle performance che comprende diversi indicatori nel campo del R&S.

ripartire crescita e occupazione, risanare e rendere sostenibile l'economia dell'UE e contribuire al mantenimento del nostro modello sociale.

3.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

Fatta eccezione per il decennio 1980-1990, l'Emilia-Romagna ha mostrato - tra il 1970 e il 2007 - una crescita del PIL più ampia della media nazionale, grazie alla maggiore capacità di sostenere la domanda interna (consumi delle famiglie ed investimenti) e, soprattutto, ad una più robusta competitività sui mercati internazionali. Anche la produttività ha mostrato nel lungo periodo un andamento generalmente migliore di quello dell'Italia.

Tuttavia, la crisi mondiale iniziata nel 2008, particolarmente intensa in Emilia-Romagna a seguito della maggiore apertura al commercio internazionale, ha in parte bloccato il processo di crescita.

Infatti, come mostrato nella tabella seguente, a fine settembre 2014, in base ai dati di Banca d'Italia, il **numero delle imprese**, calcolato come saldo tra iscrizioni e cessazioni, in rapporto alle imprese attive nell'industria in senso stretto alla fine dell'anno precedente è rimasto negativo.

Tabella 8: Imprese attive, iscritte e cessate in Emilia-Romagna (unità)

Settori	2014				2013			
	Iscritte	Cessate	Saldo iscritte - cessate	Attive a fine periodo	Iscritte	Cessate	Saldo iscritte - cessate	Attive a fine periodo
Agricoltura, silvicoltura e pesca	1.509	5.114	-3.605	62.314	1.285	2.996	-1.711	60.659
Industria in senso stretto	2.076	3.253	-1.177	49.004	2.027	3.277	-1.250	47.948
Costruzioni	4.163	5.983	-1.820	71.379	3.942	5.123	-1.181	69.716
Commercio	571	7.273	-6.702	95.602	4.912	6.886	-1.974	94.291
Di cui: al dettaglio	2.548	3.803	-1.255	47.752	228	3.683	-3.455	47.283
Trasporti e magazzinaggio	259	900	-641	1.513	230	828	-598	14.705
Servizi di alloggio e ristorazione	16	2.328	-2.312	28.955	152	2.322	-2.170	29.224
Finanza e servizi alle imprese	3.939	4.306	-367	70.394	3.394	4.239	-845	70.109
Di cui: attività immobiliari	823	1.038	-215	27.793	421	1.082	-661	27.134
Altri servizi e altro n.c.a.	1.215	1.669	-454	26.496	1.266	1.583	-317	26.792
Imprese non classificate	8.806	1.172	7.634	168	8.503	1.017	7.486	149
Totale	29.228	32.022	-2.794	418.386	26.886	27.883	-997	412.801

Fonte: Banca d'Italia (2015) *Economie Regionali - L'economia dell'Emilia Romagna*

In particolare, in sintonia con l'andamento nazionale, è dalla fine del 2011 che la compagine imprenditoriale dell'Emilia Romagna diminuisce costantemente, fatta eccezione delle imprese controllate da stranieri, in aumento del 2,5%. Dal lato dell'età degli imprenditori, sono state le imprese giovanili a soffrire maggiormente (-4,7%), a fronte della più contenuta riduzione rilevata nelle altre imprese (-0,9%). Le imprese femminili, escluso le società di persone, sono calate anch'esse (-0,1%), ma con una minore intensità rispetto alle altre imprese (-1,1%). Ogni comparto industriale ha accusato diminuzioni, con l'unica eccezione di quello energetico (+2,1%), che ha tradotto la spinta delle produzioni di energia elettrica ottenuta con fonti alternative. Tra i rami di attività, la diminuzione generale dell'1,4% è stata determinata dalle attività agricole e industriali, con cali rispettivamente pari al 3,0% e 2,1%, mentre il terziario ha mostrato una migliore tenuta (-0,3%).

Per quanto riguarda le **esportazioni**, nel 2014 le esportazioni di beni della regione sono cresciute del 4,3% in termini nominali, il doppio rispetto alla media nazionale, e per il 2015 l'incremento, sempre in termini

nominali, si prevede superiore (al 5,8%). Le esportazioni sono cresciute soprattutto nell'area UE, dove l'attività ha mostrato una ripresa, a fronte di un aumento modesto di quelle verso i paesi extra-UE. L'export verso la Germania, principale mercato della regione, è aumentato del 7,8% (3,3% nella media italiana); quello verso la Francia dell'1,6%. Nell'area extra-UE si è registrato un incremento delle esportazioni verso l'America settentrionale, grazie alla dinamica delle vendite negli Stati Uniti (11,8%); la relativa quota sul totale delle esportazioni regionali è aumentata al 9,6%. Sul mercato dell'America centro-meridionale si è registrato un calo del 6,6%, su quello asiatico un aumento del 6,2% in gran parte grazie all'andamento delle esportazioni verso la Cina, passata dalla quattordicesima alla settima posizione nella graduatoria dei mercati regionali.

Tabella 9: Esportazioni per regione

	Valori assoluti				Composizioni percentuali			
	2010	2011	2012	2013 (a)	2010	2011	2012	2013 (a)
Emilia Romagna	42.386	47.961	49.480	50.788	12,6	12,8	12,7	13,0
Piemonte	34.464	38.557	39.874	41.379	10,2	10,3	10,2	10,6
Lombardia	94.022	104.218	108.144	108.084	27,9	27,7	27,7	27,7
Veneto	45.613	50.318	51.178	52.606	13,5	13,4	13,1	13,5
Toscana	26.564	30.271	32.409	31.235	7,9	8,1	8,3	8,0
Lazio	15.011	17.094	17.954	17.667	4,4	4,5	4,6	4,5
Italia	337.346	375.904	390.182	389.854	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Annuario Statistico Italiano, 2014

(a) Valori provvisori

Un'ulteriore considerazione meritano gli **investimenti fissi lordi del settore industriale**. In particolare, come riportato da UNIONCAMERE Emilia Romagna¹³ (Cfr. tabella seguente), seppur in forte crescita dal 2005, gli investimenti fissi lordi hanno subito una forte flessione all'inizio della crisi finanziaria del 2009 (-21,73% rispetto al 2008), una ripresa nel 2011 fino a raggiungere nuovamente i valori del 2008 (+21,32 rispetto al 2008), e un successiva flessione nel 2012 (-7,16% rispetto al 2011). Tra i settori industriali che hanno ridotto maggiormente gli investimenti nel periodo compreso tra il 2008 e il 2012, si possono citare: l'industria alimentare, delle bevande e del tabacco (-47% nel 2012 rispetto al 2008); le attività metallurgiche (-75%) e il settore delle costruzioni (-26%). Tra i settori invece che li hanno aumentati, si può citare la fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica (+23%).

Tabella 10: Investimenti fissi lordi interni per branca proprietaria (valori milioni di euro correnti a prezzi dell'anno precedente)¹⁴

	2008	2009	2010	2011	2012
Totale attività economiche	28.344	24.630	26.010	26.180	24.658
Agricoltura, silvicoltura e pesca	876	850	724	950	878
Industria	9.376	7.702	8.589	9.345	8.721
Industria in senso stretto	8.229	6.625	7.782	8.349	7.814
• Industria estrattiva	243	214	249	151	144
• Industria manifatturiera	6.451	5.100	6.521	6.413	5.980
- Industrie alimentari, delle bevande e del tabacco	1.198	1.019	1.731	894	814
- Fabbricazione di coke e prodotti derivanti dalla raffinazione del petrolio, fabbricazione di prodotti chimici e farmaceutici	292	436	526	793	742
- Industrie tessili, confezione di articoli di abbigliamento e di articoli in pelle e simili	194	190	165	265	248
- Industria del legno, della carta, editoria	234	214	240	291	265
- Fabbricazione di articoli in gomma e materie plastiche e altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	873	686	955	901	821
- Fabbricazione di computer e prodotti di elettronica e ottica, fabbricazione di apparecchiature elettriche, fabbricazione di macchinari e apparecchiature n.c.a	1.359	979	1.009	1.747	1.668
- Attività metallurgiche; fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature	1.080	741	1.134	678	615
- Fabbricazione di mezzi di trasporto	893	587	522	652	628
- Fabbricazione di mobili; altre industrie manifatturiere; riparazione e installazione di macchine e apparecchiature	329	248	239	192	179

¹³ Unioncamere Emilia Romagna "Investimenti fissi lordi per branca proprietaria e investimenti diretti esteri e italiani" Disponibile su: <<http://www.ucer.camcom.it/studi-ricerche/banche-dati/bd/contieco/investim>>>

¹⁴ Sono costituiti dalle acquisizioni (al netto delle cessioni) di capitale fisso effettuate dai produttori residenti a cui si aggiungono gli incrementi di valore dei beni materiali non prodotti. Il capitale fisso consiste di beni materiali e immateriali prodotti destinati a essere utilizzati nei processi produttivi per un periodo superiore a un anno.

	2008	2009	2010	2011	2012
• Fornitura di energia elettrica, gas, vapore e aria condizionata	1.049	520	382	1.367	1.307
• Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di trattamento dei rifiuti e risanamento	486	790	630	418	383
Costruzioni	1.147	1.078	806	996	906
Servizi	18.093	16.078	16.697	15.884	15.060

Fonte: UNIONCAMERE Emilia Romagna

Seppure i dati sopra riportati mostrino come l'economia emiliano-romagnola abbia fortemente risentito gli effetti della crisi economica, in base ai risultati dell'indagine svolta da Banca d'Italia¹⁵ su un campione di imprese manifatturiere con almeno 20 addetti, sembrerebbe che nel 2014 il ciclo nell'industria ha mostrato segnali di ripresa. Il miglioramento della congiuntura si è riflesso positivamente sulla redditività delle imprese: è diminuita la quota di quelle in perdita (al 19%, dal 24% del 2013) a fronte di una sostanziale stabilità di quella delle imprese in utile (62%). Il 2015 si prospetta per l'Emilia Romagna come un anno di crescita più consistente, dopo quella assai contenuta del 2014. Il PIL dovrebbe crescere dell'1%, in misura più ampia rispetto a quanto previsto per l'Italia (+0,5 %). La crescita del PIL è sostenuta principalmente dalla domanda estera. Nel 2016 la ripresa dovrebbe consolidarsi ma, come accennato in precedenza, il PIL dell'Emilia Romagna rimarrà ancora al di sotto del livello del 2007 (-4,6%), antecedente la crisi. Per il PIL nel 2016 si prospetta una crescita reale dell'1,5%, più ampia di quella prevista per l'Italia (+1,1%). Un apprezzabile contributo verrà sempre dalle esportazioni (+4,0% in termini reali), mentre più sfumato dovrebbe risultare l'apporto della domanda interna (+1,2%), a causa della stagnazione dei consumi finali della Pubblica amministrazione e Istituzioni sociali private (-0,2%).

In conclusione, il sistema produttivo dell'Emilia Romagna si è caratterizzato negli ultimi anni per una situazione altalenante degli investimenti fissi lordi, una riduzione della natalità netta delle imprese, ed una tenuta delle esportazioni che hanno rappresentato il solo elemento di traino per la pur limitata crescita del PIL.

La strutturazione di uno o più Strumenti Finanziari che vadano a sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole, favorendo nuovi investimenti e percorsi di diversificazione, nonché processi di internazionalizzazione, potrebbe quindi aiutare l'inversione dei trend negativi registrati per le nuove imprese e gli investimenti, e dare impulso alla crescita dell'export.

3.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

Il territorio dell'Emilia Romagna è particolarmente energivoro; nel 2012 infatti, i consumi di energia pro capite ammontavano a circa 2,9 tonnellate equivalenti di petrolio (tep), contro una media nazionale di 2 tep. In termini settoriali, i consumi finali lordi sono ripartiti in maniera abbastanza equa tra civile, industria e trasporti, rappresentando ciascuno circa un terzo del totale. Il civile è il settore più energivoro (35% nel 1990 e 38% nel 2012), seguito da industria (31% nel 1990 e 30% nel 2012) e trasporti (27% sia nel 1990 e nel 2012)¹⁶.

Questo è anche evidente dal bilancio energetico regionale, come mostrato nella tabella seguente.

Tabella 11: Bilancio Energetico Regionale¹⁷ (valori in tep)

	2004	2005	2006	2007	2008	% (2008)
Industria	4.772,02	5.163,39	5.102,84	4.732,21	4.260,81	14,67
Industria manifatturiera di base*	2.736,54	2.999,7	3.113,04	2.944,24	2.615,16	9,00
Industria manifatturiera non di base**	2.035,48	2.163,69	1.989,8	1.787,97	1.645,65	5,66
Trasporti	4.128,82	3.992,88	4.158,42	4.230,93	3.890,31	13,39

¹⁵ Banca d'Italia (2015) "Economie Regionali – L'economia dell'Emilia Romagna"

¹⁶ POR FESR Emilia Romagna 2014-2020.

¹⁷ Il bilancio energetico regionale è uno strumento di contabilità energetica che descrive le disponibilità (sia in termini di produzione locale che di importazione) e gli impieghi di energia in un dato periodo di tempo, nel sistema economico e sociale considerato.

	2004	2005	2006	2007	2008	% (2008)
Ferroviani e urbani	47,42	49,66	53,76	48,74	50,16	0,17
Stradali	4.029,39	3.888,76	4.045,77	4.120,98	3.781,74	13,02
Navigazione marittima e aerea	52,01	54,46	58,89	61,21	58,41	0,20
Altri settori	6.069,82	6.270,09	4.906,89	4.754,26	5.370,8	18,49
Residenziale	3.668,84	3.817,28	2.832,67	2.851,19	2.639,11	9,08
Terziario	1.898,79	1.994,51	1.640,72	1.453,16	2.311,81	7,96
Agricoltura silvicoltura e pesca	502,19	458,3	433,5	449,91	419,88	1,45
Totale	3.1945,32	3.2857,72	3.0342,3	2.9441,8	2.9051,84	100,00

Fonte: Regione Emilia Romagna "Bilanci energetici"

* Tra i settori industriali più energivori nell'industria manifatturiera di base si possono citare: materiali da costruzione (ed in particolare ceramiche e vetraie) 57%, chimica 29%, cartarie 11% ed infine metalli non ferrosi e siderurgia 3%.

** Tra i settori industriali più energivori nell'industria manifatturiera non di base si possono citare: meccanica 40%, alimentare 33%, lavorazioni plastiche e gomma 13%, legno e mobilio 5%, tessile 4%, mezzi di trasporto e altre manifatture 5%.

Anche se il settore industriale ha visto una crescita media annua dei consumi, nel periodo 1990 – 2003, del 2,4% e più precisamente dell'1% per quello che riguarda i combustibili e del 4,1% per quello che riguarda i consumi elettrici¹⁸, nelle previsioni al 2020 contenute nel piano energetico regionale, i consumi finali di energia nel settore industriale sono previsti stabili se non addirittura in calo.

Occorre inoltre ricordare che sebbene la regione abbia raggiunto gli obiettivi fissati dal Piano Regionale 2011-2013 in materia di risparmio e sviluppo delle fonti rinnovabili (con una produzione di energia elettrica da FER sui consumi elettrici del 15,3% nel 2013), è ancora indietro rispetto agli obiettivi europei declinati dal **Decreto Ministeriale dello Sviluppo Economico del 15 marzo 2012** (cd. *Burden sharing*), che ha fissato gli obiettivi che ciascuna regione italiana deve conseguire ai fini del raggiungimento degli obiettivi nazionali al 2020 in materia di utilizzo dell'energia da fonti rinnovabili a copertura dei consumi finali di energia. Secondo elaborazioni svolte da diversi istituti di ricerca¹⁹, le fonti rinnovabili nel 2012 hanno rappresentato in Emilia Romagna una quota **pari al 5,5%**, ancora inferiore al target individuato al 2020 dagli obiettivi nazionali del cd. *burden sharing*, che corrispondono al 8,9%. Inoltre, come mostrato nella tabella seguente, i risultati conseguiti in Emilia Romagna appaiono ancora distanti dai target fissati sia a livello europeo sia italiano con riferimento agli obiettivi di Europa 2020.

Inoltre, secondo i servizi di valutazione indipendente del programma operativo FESR Emilia Romagna 2007-2013²⁰, tali obiettivi saranno di difficile raggiungimento considerata la revisione dei meccanismi di incentivazione adottata a livello nazionale, che ha visto una forte riduzione degli stessi per quanto riguarda la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e, in secondo luogo, la limitata efficacia del recente conto termico.

Tabella 12: Indicatori di confronto tra le performance regionali e i target europei e nazionali

Indicatori strutturali	Obiettivo EU 2020	Risultato EU27	Obiettivo Italia 2020	Risultato Italia	Risultato ER	Differenza tra ER e Italia	Differenza tra ER e obiettivo PNR	Differenza tra ER e UE27
Riduzione delle emissioni di gas serra rispetto al 1990	-20% rispetto al 1990	-15% (Anno 2010)	-13% rispetto al 2005	-3,6% (anno 2010)	10,9% (anno 2010)	-14,5%	-23,9%	-25,9%
Quota di energia rinnovabile sul totale di energia consumata (%)	20%	13% (Anno 2011)	17%	12,3% (Anno 2011)	12,3% (Anno 2011)	0%	-4,7%	-0,7%

¹⁸ Piano Energetico Regionale Emilia Romagna.

¹⁹ Servizio Energia ed Economia Verde su dati ENEA, Terna, GSE, Ministero dello Sviluppo Economico, Arpa Emilia Romagna.

²⁰ Ecoter, Nomisma e Sign (2014) Valutazione tematica Energia e Sostenibilità Ambientale. Secondo rapporto: fondo rotativo di finanza agevolata per la green economy.

Indicatori strutturali	Obiettivo EU 2020	Risultato EU27	Obiettivo Italia 2020	Risultato Italia	Risultato ER	Differenza tra ER e Italia	Differenza tra ER e obiettivo PNR	Differenza tra ER e UE27
Aumento efficienza energetica – riduzione del consumo energetico	-20%	-21% (Anno 2011)	-13%	-1% (Anno 2011)	-2% (Anno 2011)	-1%	11%	19%

Fonte: Documento strategico regionale dell'Emilia Romagna (Ervet, su dati Eurostat)

In conclusione, dato questo contesto di riferimento, la possibilità per le imprese di restare competitive, passa necessariamente attraverso la creazione di condizioni che favoriscano l'alleggerimento dei costi energetici dei processi produttivi, soprattutto in considerazione degli elevati costi dell'energia esistenti in Italia, superiori per una PMI del 20-30% alla media europea. Diventa pertanto prioritario promuovere innovazioni di processo e di prodotto che consentano di ridurre la bolletta energetica delle imprese ed allo stesso tempo studiare soluzioni tecnologiche che possano sostenere la filiera produttrice di beni e servizi *green* avanzati.

In questo contesto, gli interventi finanziati da un fondo rotativo nel campo dell'efficienza energetica assumono una particolare rilevanza sia per il raggiungimento degli obiettivi energetici al 2020 che per migliorare la competitività del tessuto imprenditoriale regionale.

4. Analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento

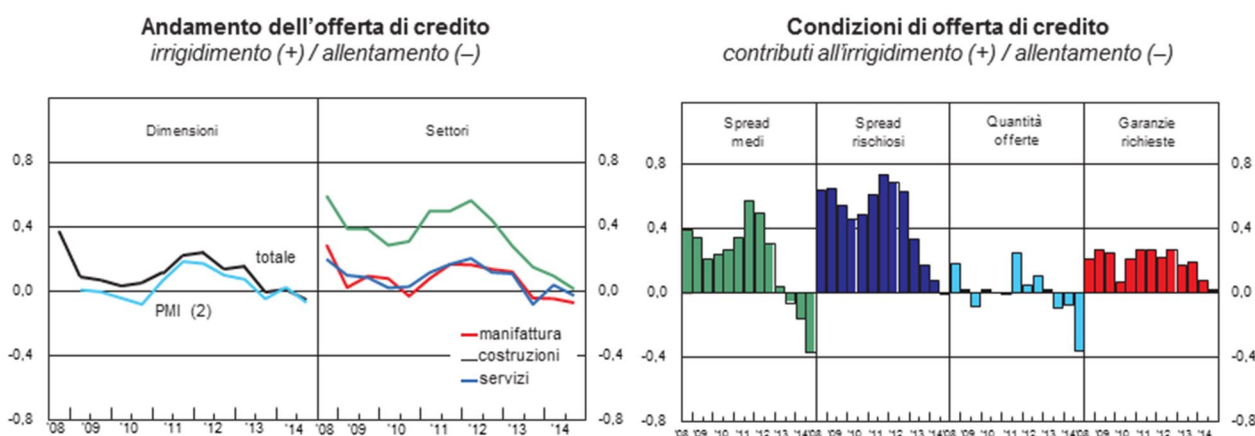
4.1. Analisi dell'offerta

Gli Strumenti Finanziari sono dei meccanismi che prevedono il rimborso dei finanziamenti erogati entro una determinata scadenza. L'analisi dell'offerta sarà quindi qui focalizzata su strumenti di credito e meccanismi simili, quali gli strumenti di *equity* che, sebbene con una logica ed un profilo di rischio diverso, comunque presuppongono un rimborso del capitale erogato, e su strumenti di supporto al credito, quali le garanzie o la compartecipazione al pagamento di interessi sui crediti, che hanno una forte incidenza sulla determinazione del livello dei crediti concessi. Sono invece esclusi dalla presente analisi gli strumenti che prevedono erogazioni di finanza in conto capitale, senza quindi ipotizzarne un rimborso.

4.1.1. Offerta trasversale

Le condizioni di offerta in Emilia Romagna nel 2015 hanno registrato un modesto allentamento rispetto all'anno precedente, beneficiando dell'impulso delle misure della BCE (*c.d. quantitative easing*) e di una maggiore pressione concorrenziale tra le banche. Tuttavia, l'offerta di finanziamenti, continua a essere frenata dall'elevato rischio percepito dagli intermediari. I segnali di distensione si sono manifestati prevalentemente attraverso il calo dello spread medio applicato e l'aumento delle quantità offerte; al contrario, le condizioni in termini di garanzie richieste e di margini applicati alle posizioni maggiormente rischiose sono state sostanzialmente stabili.

Tabella 13: Condizioni dell'offerta di credito alle imprese (indici di diffusione)



Fonte: Rapporto Banca d'Italia, su Regional Bank Lending Survey.

La struttura del sistema finanziario e le reti commerciali

A seguito delle strategie degli intermediari volte alla riduzione dei costi e alla riorganizzazione della loro presenza sul territorio, nel 2014 è proseguito il ridimensionamento della struttura del sistema finanziario della regione Emilia-Romagna: principalmente come conseguenza di operazioni di fusione ed incorporazione, il numero di banche attive sul territorio alla fine del 2014 era pari a 111, in calo di 26 unità rispetto al 2007. Le banche locali²¹ presenti nel 2014 erano 53, di cui 35 con sede in regione. Anche il numero di sportelli è

²¹ Si definiscono "locali" le banche di piccole dimensioni ("piccole" o "minori" secondo la classificazione dimensionale della Banca d'Italia) che non appartengono ai primi 5 gruppi o ad altri gruppi di grande dimensione, presentano una significativa attività di prestito a famiglie e

diminuito: a fine 2014 ne sono risultati operativi 3.220 rispetto ai 3.517 del dicembre 2007 e ai 3.309 del dicembre 2013. Il calo si è concentrato quasi interamente presso le banche più grandi, a fronte di una crescita di oltre 30 sportelli per le banche di credito cooperativo. Il numero di sportelli ogni 100.000 abitanti è passato da 84 a 73, permanendo tuttavia su valori superiori a quelli della media nazionale (51 nel 2014).

Prestiti bancari

Secondo il rapporto sulle economie regionali di Banca d'Italia²² (Cfr. tabella seguente), nel 2014 è proseguita la flessione dei prestiti bancari, sebbene a un ritmo di poco inferiore rispetto al 2013. A dicembre 2014 la diminuzione su base annua è stata del 2,4%, un calo più accentuato rispetto a quello medio nazionale (-2,8%)²³ che ha interessato principalmente la Pubblica Amministrazione (-6,2%) e le imprese (-3,2%), incidendo in misura analoga sulle imprese piccole e quelle medio-grandi. A marzo 2015, mentre per la Pubblica Amministrazione si continua a registrare un inasprimento della riduzione dei crediti, per le imprese, siano esse grandi che piccole, permane il seppur leggero trend positivo (malgrado si continui a registrare una riduzione nell'erogazione dei crediti, questa è sempre minore).

Tabella 14: Prestiti bancari per settore di attività economica (1) (variazioni percentuali sui 12 mesi)

Periodo	Amm. pub.	Settore privato						Famiglie consumatrici	Totale
		Totale settore privato	Società finanziarie assicurative	Imprese			Piccole (2)		
				Totale imprese	Medio grandi	Totale piccole imprese			
Dic. 2012	-2,2	-2,0	-3,1	-2,6	-2,3	-3,6	-3,4	0,0	-2,0
Dic. 2013	-9,6	-2,5	0,5	-3,8	-3,6	-4,3	-2,8	-1,3	-2,7
Mar. 2014	-10,0	-2,2	2,0	-3,5	-3,5	-3,6	-2,6	-1,2	-2,3
Giu. 2014	-11,5	-1,6	-2,3	-2,0	-1,7	-3,0	-2,2	-1,2	-1,9
Set. 2014	-5,9	-2,1	-3,6	-2,7	-2,4	-3,8	-2,5	-1,1	-2,2
Dic. 2014	-6,2	-2,3	-0,3	-3,2	-3,2	-3,3	-2,6	-0,4	-2,4
Mar. 2015 (4)	-7,4	-1,8	-1,4	-2,3	-2,2	-2,7	-1,9	-0,3	-1,9

Fonte: Banca di Italia, *Economie regionali – l'economia dell'Emilia Romagna*

- (1) I dati includono i pronti contro termine e le sofferenze. Il totale include anche le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e le unità non classificabili o non classificate.
(2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.
(3) Società semplici, società di fatto e imprese individuali fino a 5 addetti.
(4) Dati provvisori.

Un'analisi a livello di settori economici mostra che il credito si è ridotto del 3,8% per il comparto manifatturiero e del 2,5% per quello dei servizi, in misura inferiore rispetto ai cali rispettivamente del 6,6% e del 5,2% registrati nel 2013. L'attenuazione del calo rispetto all'anno precedente è conseguenza della crescita dei nuovi finanziamenti (oltre il 10% per entrambi i comparti) che, tuttavia, si attestano su livelli ancora non sufficienti a compensare i rimborsi dei prestiti in essere. Si è accentuato, al contrario, il calo del credito al settore delle costruzioni (-5,5%, contro il -3,1% nel 2013) sul quale continuano a gravare le difficoltà del comparto; nel 2014 i nuovi finanziamenti a queste imprese si sono ulteriormente contratti, attestandosi a circa un quarto del valore rilevato prima della crisi. Come negli anni precedenti, la dinamica del credito è stata differenziata a seconda della rischiosità delle imprese.

imprese (rispetto alla loro operatività complessiva) e sono attive prevalentemente in un'area territorialmente circoscritta. Più precisamente, sono state considerate banche "locali": (a) le BCC e i loro istituti centrali di categoria; (b) le banche popolari, anche se trasformate in spa, e le ex casse di risparmio, purché di piccole dimensioni, indipendenti o appartenenti a gruppi piccoli. Sono state considerate "non locali": (c) le banche di grandi dimensioni e quelle che, indipendentemente dalla loro dimensione, appartengono a un gruppo grande; (d) le filiali e le filiazioni di banche estere.

²² Banca d'Italia (2015) *Economie regionali – l'economia dell'Emilia Romagna*.

²³ Banca d'Italia Comunicato stampa, disponibile a: << <https://www.bancaditalia.it/media/comunicati/documenti/2015-01/cs-20150310-ita.pdf>>>

I **criteri di accesso al credito** rimangono tuttavia fortemente differenziati tra settori produttivi e tra imprese con una diversa situazione economica e finanziaria.

Infatti, in base ad un'analisi condotta da Banca d'Italia su un campione di oltre 47.000 società di capitale con sede in Emilia-Romagna, nel 2014 il credito erogato da banche e società finanziarie:

- è aumentato (+2,2 % rispetto al 2013) per le imprese giudicate sicure;
- si è sensibilmente attenuato (-3,9% rispetto al 2013) per le imprese vulnerabili;
- si è ulteriormente ridotto (-7,2% rispetto al 2013) per le imprese rischiose.

Inoltre, come mostrato nella tabella seguente, il costo del credito è complessivamente diminuito, in particolare nella componente a medio e lungo termine, beneficiando delle misure di stimolo di politica monetaria da parte principalmente della BCE.

Tabella 15: Tassi di interesse bancari (1) (valori percentuali)

Voci	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Mar. 2015 (2)
			Tassi attivi (3)	
Prestiti a breve termine (4)	5,74	5,81	5,34	5,21
<u>Di cui: imprese medio-grandi</u>	5,69	5,73	5,24	5,09
Piccole imprese (5)	7,81	7,93	7,54	7,57
Totale imprese	5,93	5,99	5,52	5,38
<u>Di cui: attività manifatturiere</u>	5,40	5,51	5,08	4,85
Costruzioni	6,96	6,99	6,68	6,61
Servizi	5,96	5,94	5,42	5,34
Prestiti a medio e a lungo termine (6)	4,35	3,92	2,74	2,45
<u>Di cui: famiglie consumatrici per l'acquisto di abitazioni</u>	3,62	3,57	2,91	2,79
Imprese	4,50	4,42	2,97	2,66
			Tassi passivi	
Conti correnti liberi (7)	0,65	0,54	0,34	0,26

Fonte: Banca d'Italia (giugno 2015) *Economie regionali – L'economia dell'Emilia Romagna*.

- (1) Dati riferiti alle operazioni in euro. I totali includono le Amministrazioni pubbliche, le società finanziarie e assicurative, le imprese, le famiglie consumatrici, le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie e le unità non classificabili o non classificate.
- (2) Dati provvisori
- (3) Tassi effettivi riferiti ai finanziamenti per cassa erogati a favore della clientela ordinaria segnalata alla Centrale dei rischi nell'ultimo mese del trimestre di riferimento. Le informazioni sui tassi attivi sono rilevate distintamente per ciascun cliente: sono oggetto di rilevazione i finanziamenti per cassa concessi alla clientela ordinaria relativi a ciascun nominativo per il quale, alla fine del trimestre di riferimento, la somma dell'accordato o dell'utilizzato segnalata alla Centrale dei rischi sia pari o superiore a 75.000 euro.
- (4) Dati riferiti ai rischi autoliquidanti e ai rischi a revoca.
- (5) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.
- (6) Tasso di interesse annuo effettivo globale (TAEG) relativo alle operazioni non agevolate accese nel trimestre con durata superiore a un anno.
- (7) I tassi passivi (al lordo della ritenuta fiscale) si riferiscono alle operazioni di deposito in conto corrente di clientela ordinaria, in essere alla fine del trimestre di rilevazione. Includono anche i conti correnti con assegni a copertura garantita.

In base alle rilevazioni del quarto trimestre del 2014 di Banca d'Italia, il tasso d'interesse a breve termine praticato alle imprese si è attestato al 5,5%, in calo di circa mezzo punto percentuale rispetto al 2013; il costo del credito a breve termine ha continuato ad essere elevato per le piccole imprese (7,5%) e per il settore delle costruzioni (6,7%). Il tasso sui nuovi finanziamenti a medio e lungo termine è stato pari al 2,75%, in diminuzione di quasi 1,5 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Infine, ulteriori analisi svolte da Banca d'Italia sul costo del credito in base al merito creditizio dei prenditori indicano che le imprese classificate come più sicure hanno pagato tassi di interesse significativamente inferiori a quelli applicati alle più rischiose (2,9 punti percentuali in meno sui tassi a breve e 1,5 su quelli a medio e lungo termine) e che, inoltre, tali differenziali sono stati più ampi di quelli registrati nell'anno precedente.

Qualità del credito

Secondo il rapporto sulle economie regionali di Banca d'Italia²⁴, le difficoltà del quadro economico congiunturale si sono ripercosse sulla rischiosità del credito bancario i cui indicatori permangono su livelli storicamente elevati. Il flusso delle nuove sofferenze rettificato in rapporto ai prestiti delle famiglie, imprese e pubblica amministrazione (tasso di ingresso in sofferenza) per la regione Emilia Romagna è stato pari al 3% nella media dei quattro trimestri del 2014 (3,1% nel 2013), di poco superiore al dato medio nazionale e circa il triplo rispetto ai livelli precedenti la crisi.

Il tasso di ingresso in sofferenza delle imprese è diminuito dal 4,3% al 4,1% dal dicembre 2013 al dicembre 2014. La riduzione ha interessato le imprese dei servizi e, in misura più accentuata, quelle manifatturiere; per tali comparti il peggioramento della qualità del credito si era arrestato tra la fine del 2013 e l'inizio del 2014. Per le imprese delle costruzioni il flusso delle nuove sofferenze in rapporto ai prestiti ha subito, al contrario, un ulteriore aumento, dall'8,5% al 10,9%.

Per il complesso delle imprese, l'incidenza delle partite deteriorate diverse dalle sofferenze è lievemente aumentata all'11,3%; per il solo comparto delle costruzioni tale indicatore ha superato il 23%, oltre un punto in più rispetto ad un anno prima.

Nel corso del 2014, la qualità del credito delle banche locali, che fino all'anno precedente aveva mostrato una dinamica simile a quella degli altri intermediari, ha registrato un deterioramento più marcato. Il tasso di ingresso in sofferenza delle imprese e delle famiglie è aumentato al 5,3%, oltre due punti percentuali in più rispetto agli altri intermediari. Tale dinamica è imputabile soprattutto alle nuove sofferenze registrate dalle imprese e, in particolare, da quelle delle costruzioni, settore verso il quale le banche locali sono più esposte.

Il sistema delle garanzie

Il sistema Italiano delle garanzie è basato su due componenti: una pubblica, rappresentata in particolare dal Fondo di Garanzia per le PMI e una privata, costituita dai confidi. I due sistemi trovano una integrazione attraverso lo strumento della controgaranzia che il soggetto pubblico può fornire ai privati, e che è stato significativamente potenziato dal Governo ed ampiamente utilizzato negli ultimi anni caratterizzati dalla crisi economica.

Sia per motivazioni pratiche (maggiore difficoltà di accesso al credito) che di struttura (il sistema dei confidi nasce spesso nell'ambito delle associazioni di categoria), sono in particolare le imprese di più ridotte dimensioni che fanno ricorso al supporto di questo strumento. Ciò viene evidenziato nella tabella seguente che mostra come le piccole imprese²⁵ assorbono più dei due terzi del totale delle garanzie concesse (69,2% e 75% rispettivamente nel 2007 e nel 2014 a livello nazionale e 69,2% e 76,3% negli stessi anni a livello regionale).

Tabella 16: Garanzie sui prestiti alle imprese

Voci	Emilia Romagna			Italia		
	2007	2013	2014	2007	2013	2014
Quota dei prestiti garantiti (a)	61,8	68,1	68,1	63,5	69,3	69,3
Di cui: <u>totalmente garantiti</u>	35,9	41,1	40,7	39,6	44,5	44,0
<u>Parzialmente garantiti</u>	25,9	27	27,5	23,9	24,7	25,4
Garanzia media sui prestiti garantiti (b)	83,3	84,4	84,4	85,1	85,9	86,0
Di cui: <u>sui prestiti parzialmente garantiti</u>	60,2	60,8	61,2	60,5	60,4	61,7
Grado di copertura (a*b) (1)	51,5	57,5	57,5	54,0	59,5	59,6
Di cui: <u>garanzie reali</u>	31	38,1	37,8	32,5	37,9	37,4
<u>Garanzie personali</u>	30,4	32,5	32,5	32,2	34,6	35,1
Di cui: <u>piccole imprese (2)</u>	69,2	76,2	76,3	69,2	75,0	75,0
Di cui: <u>industria manifatturiera</u>	36,3	39,4	39,2	39,8	43,5	43,5
<u>Costruzioni</u>	68,4	70,7	71,8	73,4	74,7	74,7
<u>Servizi</u>	55,1	62,3	62,4	55,9	63,2	63,6

²⁴ Banca d'Italia (2015) Economie regionali – L'Economia dell'Emilia Romagna.

²⁵ Vengono incluse in tale categoria le società in accomandita semplice ed in nome collettivo, le società semplici, le società di fatto e le imprese individuali con meno di 20 addetti.

Voci	Emilia Romagna			Italia		
	2007	2013	2014	2007	2013	2014
	Garanzie collettive e pubbliche					
Quota sul totale delle garanzie personali	4,3	7,9	8,3	5,0	7,4	8,3
Di cui: confidi	4,3	6,8	6,3	4,8	5,4	5,3
Finanziarie regionali	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4
Fondo di garanzia PMI	0,0	1,1	2,0	0,0	1,5	2,6

Fonte: Banca d'Italia (giugno 2015) *Economie regionali – L'economia dell'Emilia Romagna*.

- (1) La somma del grado di copertura da garanzie reali e personali non corrisponde al valore complessivo perché una quota dei prestiti è sovra garantita.
- (2) Società in accomandita semplice e in nome collettivo, società semplici, società di fatto e imprese individuali con meno di 20 addetti.

A livello regionale si registra un forte utilizzo dello strumento: nel 2014 il grado di copertura delle garanzie (espresso come rapporto tra il valore delle garanzie ed il totale dei prestiti) è stato di poco inferiore al 58%, valore che ha subito una forte crescita rispetto al periodo pre-crisi (nel 2007 tale indicatore era del 51,5%). Come evidenziato nella tabella seguente, è possibile stimare uno stock di garanzie erogate a favore di imprese della regione in circa 3 miliardi di euro, di cui circa 700 milioni prestate dal fondo centrale di garanzia e 2,2 miliardi di euro a carico del sistema dei confidi regionali.

Tabella 17: Garanzie in Emilia Romagna (valori in milioni di euro)

Voci	Metodo di calcolo	2014
Totale prestiti alle imprese	-	108.030
Crediti coperti da garanzie personali	32,50% del totale prestiti alle imprese	35.100
Crediti coperti da garanzie collettive e pubbliche sui crediti coperti da garanzie personali	8,30% dei crediti coperti da garanzie personali	2.913
Crediti coperti da garanzie del Fondo di garanzia PMI sui crediti coperti da garanzie personali	2% dei crediti coperti da garanzie personali	0,70
Crediti coperti da garanzie a carico del sistema dei confidi regionali	Differenza tra crediti coperti da garanzie del Fondo di garanzia PMI e i crediti coperti da garanzie a carico del sistema confidi regionali	2.213

Fonte: Elaborazioni PwC, su dati da Banca d'Italia (2015) *Economie regionali – L'economia dell'Emilia Romagna*.

Da questa breve analisi se ne deduce che il sistema dei confidi regionale assume quindi un'importanza rilevante sul territorio come strumento di supporto del tessuto imprenditoriale.

Il Fondo centrale di Garanzia

Il Fondo Centrale di garanzia è finanziato dal Ministero dello sviluppo economico ed ha utilizzato anche le risorse europee dei Programmi operativi nazionale e interregionale 2007-2013. Il Gestore del Fondo è oggi rappresentato da un raggruppamento temporaneo di imprese costituito da cinque istituti bancari²⁶.

La garanzia del Fondo Centrale può essere attivata solo a fronte di finanziamenti concessi da banche, società di leasing ed altri intermediari finanziari a favore di imprese e professionisti e può essere richiesta o dall'intermediario finanziario o dal confidi che chiede una controgaranzia a supporto della prima garanzia concessa direttamente alla PMI.

Possono essere garantite le micro imprese o le PMI iscritte al Registro delle Imprese e i professionisti iscritti agli ordini professionali o aderenti ad associazioni professionali iscritte all'apposito elenco del MiSE. L'accesso alla garanzia è subordinata alla dimostrazione della capacità del soggetto richiedente di rimborsare il finanziamento che deve, perciò, essere considerato economicamente e finanziariamente sano sulla base di appositi modelli di valutazione. Il Fondo centrale di Garanzia gestisce anche una linea di garanzie dedicata alle *start up* innovative per le quali viene valutato il *business plan*.

²⁶ A seguito dell'aggiudicazione di una gara indetta dal Ministero dello Sviluppo Economico il gestore è ad oggi costituito da un raggruppamento temporaneo di imprese formato da cinque istituti bancari: Banca del Mezzogiorno - MedioCredito Centrale S.p.A., in qualità di soggetto mandatario capofila, Artigiancassa S.p.A., MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A., Mediocredito Italiano S.p.A. e Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., in qualità di mandanti.

L'intervento concesso non può superare, anche in più *tranche*, un importo massimo di 2,5 milioni di euro²⁷, e può garantire fino ad un massimo dell'80% del finanziamento. La garanzia può essere concessa su tutti i tipi di operazioni, sia a breve che a medio-lungo termine, sia per fabbisogni di liquidità che per investimenti.

Il Fondo centrale, oltre a concedere garanzie dirette sui prestiti concessi dalle banche che, beneficiando della garanzia dello stato possono ponderare con coefficiente zero il prestito, svolge anche un ruolo di controgaranzia a favore dei confidi regionali.

È importante notare come, nel 2015, l'incidenza delle domande escluse sul totale è stata pari al 1,3%, in diminuzione rispetto a quanto rilevato nell'anno precedente (2,7%)²⁸.

Per quanto riguarda le motivazioni di esclusione delle domande non ammesse alla garanzia del Fondo, a seguito della delibera del Consiglio di gestione, si sottolinea come la maggior parte delle richieste sia stata rigettata a causa di:

- bassa redditività (25,2% del totale);
- cash flow insufficiente al pagamento della rata (22,1%);
- calo del fatturato (7,8% del totale);
- altro (55,1%).

4.1.2. Offerta per area tematica

Mentre il credito bancario ha un obiettivo trasversale, nel senso che finanzia imprese e progetti di impresa valutando la rischiosità dell'iniziativa e la capacità di rimborso del finanziamento erogato, esistono altre misure di finanziamento, per lo più pubbliche, che hanno come finalità quella di favorire investimenti in particolari settori o funzioni aziendali, con anche un'ottica di creazione di benefici per la collettività (p.e. incrementare l'offerta di lavoro, rafforzare il tessuto produttivo, ecc.), oltre che del singolo progetto. Questi strumenti spesso integrano il finanziamento bancario, mentre a volte vanno a sopperire a carenze di risposte della finanza privata su specifiche tipologie di investimenti o di aziende. Nei paragrafi successivi analizzeremo i **principali strumenti di offerta di finanza** per i tre settori prioritari oggetto della presente valutazione: Ricerca e Innovazione, competitività del sistema produttivo, energie rinnovabili ed efficientamento energetico.

4.1.2.1. Ricerca e innovazione

I progetti in R&S sono caratterizzati da un elevato livello di rischio in quanto la probabilità di rientro degli investimenti è molto ridotta e le tempistiche di completamento dei progetti sono spesso molto lunghe. Per tali motivi, generalmente la R&S è finanziata o da fonti proprie dell'azienda, o da programmi pubblici definiti *ad hoc*. Difficilmente il settore bancario interviene, in particolare quando si è ancora lontani dall'introduzione del prodotto/processo nel mercato, con propri strumenti per il finanziamento di attività di R&S.

Tuttavia, l'intervento pubblico in questo settore è giustificato, oltre che dall'assenza di strumenti alternativi, dall'importanza che la R&S ha nell'incrementare la competitività di un territorio e, quindi, favorire la crescita del tessuto produttivo e dell'economia in generale.

Esistono quindi diverse misure finanziarie pubbliche che incentivano gli investimenti in R&S, anche se con caratteristiche a volte molto differenti tra di loro. Fermo restando che, come già detto in precedenza, l'analisi in

²⁷ Il Fondo garantisce a ciascuna impresa o professionista un plafond massimo di 2,5 milioni di euro che può essere utilizzato attraverso una o più operazioni, fino a concorrenza del tetto stabilito, senza un limite al numero di operazioni effettuabili. Il limite si riferisce all'importo garantito, mentre per il finanziamento nel suo complesso non è previsto un tetto massimo.

²⁸ Il fondo di garanzia per le PMI – report al 30 aprile 2015.

oggetto focalizza l'attenzione su strumenti "rotativi", una classificazione degli strumenti a disposizione per la R&S può essere effettuata in funzione dell'area geografica di riferimento:

- europea;
- nazionale.

Risorse disponibili a livello europeo

Un importante strumento europeo di supporto finanziario delle attività di R&S è il programma "**InnovFin – EU Finance for Innovators**" che è un'iniziativa congiunta lanciata dal Gruppo Banca Europea per gli Investimenti (BEI e FEI) in collaborazione con la Commissione Europea nell'ambito del programma europeo *Horizon 2020*. Obiettivo di questo strumento è quello di facilitare l'acquisizione di risorse finanziarie per imprese, sia grandi che PMI, che vogliono realizzare investimenti in ricerca ed innovazione; per fare ciò, erogherà entro il 2020 più di 24 miliardi di euro, sia sotto forma di finanziamenti, che di *equity* e di garanzie²⁹.

Le modalità operative di *InnovFin* sono molte ampie, sia per quanto riguarda gli strumenti utilizzabili (credito, equity, garanzie), sia per le forme di intervento (diretto o tramite altri intermediari finanziari). Queste includono:

- ***InnovFin Large Projects*** (*InnovFin* per grandi progetti) che intende migliorare l'accesso al capitale di rischio per i progetti di R&S avviati da: grandi imprese e *midcap* di medie e grandi dimensioni, università e istituti di ricerca, infrastrutture di R&S (comprese le infrastrutture che rendono possibile l'innovazione), partenariati pubblico-privato, veicoli o progetti per uso speciale (ivi compresi quelli che promuovono progetti innovativi e dimostrativi industriali su scala commerciale). Prestiti di entità compresa tra 7,5 milioni e 300 milioni di euro saranno erogati direttamente dalla BEI.
- ***InnovFin MidCap Growth Finance*** (Finanziamento *InnovFin* per la crescita delle *midcap*) offre garanzie o prestiti senior e subordinati (compreso finanziamento mezzanino e *quasi-equity*), al fine di migliorare l'accesso ai finanziamenti soprattutto per le *midcap* innovative di maggiori dimensioni (fino a 3.000 dipendenti), ma anche le PMI e le piccole *mid-cap*. La BEI erogherà direttamente prestiti da 7,5 milioni a 25 milioni di euro ai beneficiari ammissibili negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati;
- ***InnovFin MidCap Guarantee*** (Garanzia *InnovFin* per le *midcap*) offre garanzie o prestiti condizionati compresi tra 7,5 milioni e 25 milioni di euro, al fine di migliorare l'accesso ai finanziamenti specialmente per le *midcap* innovative di maggiori dimensioni (fino a 3.000 dipendenti). Questo strumento è attivato dalla BEI e deve essere eseguito tramite intermediari finanziari - banche e enti finanziari - negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati. Nell'ambito dello strumento, gli intermediari finanziari saranno garantiti contro una parte delle loro perdite potenziali dalla BEI, che offrirà anche controgaranzie alle istituzioni;
- ***InnovFin SME Guarantee*** (Garanzia *InnovFin* per PMI) fornisce garanzie o controgaranzie sul finanziamento con capitale di debito compreso tra 25.000 e 7,5 milioni di euro, al fine di migliorare l'accesso al credito per le piccole e medie imprese innovative e per le *midcap* di piccole dimensioni (fino a 499 dipendenti). Questo strumento è attivato dal FEI e deve essere applicato tramite intermediari finanziari - banche e enti finanziari - negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati. Gli intermediari finanziari saranno garantiti dal FEI fino al 50% del valore del finanziamento. In Italia, sono tre le banche che ad oggi, hanno firmato accordi con ***InnovFin SME Guarantee***. Queste sono:
 - Anthilia Capital Partners, per un ammontare garantito di 25 milioni di euro, per complessivi 50 milioni di euro di finanziamenti;

²⁹ Questo importo dovrebbe permettere di attivare, sulla base delle stime effettuate, circa 48 miliardi di euro di investimenti in R&S.

- Credito Emiliano S.p.A., per un ammontare garantito di 110 milioni di euro, per complessivi 220 milioni di euro di finanziamenti;
- Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER), per un ammontare garantito di 50 milioni di euro, per complessivi 100 milioni di euro di finanziamenti.

Un ulteriore supporto alle imprese a livello europeo è rappresentato dal programma **COSME**, definito per incrementare la competitività delle PMI dell'Unione Europea. Il programma COSME è gestito dal Fondo Europei per gli Investimenti (FEI) tramite intermediari finanziari operanti nei differenti Paesi membri. Tra gli obiettivi di questo programma, rientrano:

- la facilitazione dell'accesso al credito;
- la promozione della crescita sostenibile;
- lo sviluppo di realtà aziendali e della cultura imprenditoriale sia al livello europeo che a livello internazionale.

La Commissione europea ha messo a disposizione un **budget pari a 2,3 miliardi di euro** per il settennato 2014-2020.

Per il 2015, i settori di azioni previsti dal programma sono:

1. Agevolazioni per l'accesso ai finanziamenti, con una disponibilità di 163 milioni di euro, che prevede tre tipologie di azione:
 - a) *Loan Guarantee Facility* – strumento finalizzato alla creazione di garanzie sui prestiti. Budget 2015: 90,89 milioni di euro;
 - b) *Equity facility for growth* – strumento di capitale di rischio. Budget 2015: 70,75 milioni di euro;
 - c) Azioni di accompagnamento – possono consistere in sondaggi, studi di settore e seminari di formazione sull'accesso al credito o in merito all'utilizzo delle Tecnologie dell'Informazione da parte delle imprese.
2. Sostegno per l'accesso ai mercati europei e internazionali, con una disponibilità di 57 milioni di euro, che prevede diverse tipologie di azione, tra cui le più importanti:
 - a) *Enterprise Europe Network* - EEN: si tratta di una rete che fornisce servizi di supporto in particolare alle piccole e medie imprese. Ricerca di informazioni e/o partner, supporto nell'utilizzo di servizi tecnologici e nelle procedure di internazionalizzazione;
 - b) *Support to SME internationalisation*: si tratta di un'azione specifica per supportare l'internazionalizzazione delle PMI, migliorando l'efficienza delle misure già esistenti.
3. Condizioni quadro per la competitività e la sostenibilità delle imprese europee, - 14 differenti azioni a disposizione delle imprese, con un budget complessivo pari a 34 milioni di euro. Le più importanti sono:
 - a) *Cluster Excellence*: analisi comparative e formazione per creare cluster e reti di imprese, per favorire la nascita di collaborazioni a medio e lungo termine. I finanziamenti per questa azione, che mira a realizzare strategie collaborative di impresa all'interno di grandi progetti industriali avranno un budget di 1 milione di euro e il cofinanziamento è del 95%;

- b) *Cluster Internationalisation Programme for SMEs*: si tratta di uno strumento volto ad incentivare le collaborazioni transnazionali e transettoriali tra cluster e reti di imprese, oltre al supporto e alla promozione della “*Pan-European Strategic Cluster Partnership*” in un contesto globale. E' previsto un budget di 1,5 milioni di euro e un cofinanziamento europeo del 75%;
- c) *Designed-based Consumer Goods*: l'obiettivo è quello di colmare il gap tra il settore della ricerca e dell'innovazione e il mercato, supportando l'industrializzazione e la commercializzazione dei progetti relativi a nuovi prodotti, servizi, tecnologie o processi. Ciascun progetto riceverà un finanziamento tra gli 800.000 e 1 milione di euro, con un cofinanziamento del 50%.
4. Sviluppo dell'imprenditorialità e della cultura imprenditoriale. In questo ambito la Commissione europea intende finanziare nel 2015 4 tipologie di azioni, per promuovere l'imprenditoria e la cultura imprenditoriale, con un budget di oltre 9 milioni di euro.

Risorse disponibili a livello nazionale

A livello nazionale, il **FIRST** - Fondo Investimenti Ricerca Scientifica e Tecnologica³⁰ (precedentemente FAR – Fondo Agevolazioni di Ricerca) è un fondo ministeriale per la ricerca industriale, eventualmente integrato con attività di sviluppo precompetitivo e/o formazione destinate a mettere in atto e a frutto i risultati della ricerca fino alla produzione di un prototipo. Il fondo è alimentato secondo le politiche governative e si articola in due aree: “area nazionale” e “aree depresse”.

Il fondo finanzia attività di ricerca industriale, sviluppo precompetitivo e formazione professionale di ricercatori e tecnici.

I soggetti ammissibili ai finanziamenti sono:

- imprese industriali produttrici di beni e/o servizi;
- imprese esercenti di attività di trasporto per terra, per acqua o per aria;
- imprese artigiane di cui alla Legge n. 443 dell'8 Agosto 1985;
- consorzi e società consortili, purché abbiano una partecipazione finanziaria superiore al 50% di soggetti imprenditoriali, percentuale ridotta al 30% qualora le strutture consortili abbiano sede nelle aree considerate economicamente depresse del territorio nazionale ai sensi delle vigenti disposizioni comunitarie;
- parchi scientifici e tecnologici, di cui alla delibera del Ministero dell'Università e della Ricerca Scientifica e Tecnologica (oggi Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca - MIUR) del 25 Marzo 1994 (Gazzetta Ufficiale n. 187/1994);
- università ed enti pubblici di ricerca congiuntamente ad almeno un soggetto imprenditoriale la cui partecipazione finanziaria sia maggioritaria (ovvero nella misura del 30% ove abbiano sede nelle aree considerate economicamente depresse del territorio nazionale ai sensi delle vigenti disposizioni comunitarie).

Il fondo è gestito direttamente dal MIUR e annualmente alimentato da appositi stanziamenti iscritti nello stato di previsione della spesa del Ministero, dai cosiddetti "rientri" (capitale e interessi relativi ai crediti agevolati,

³⁰ Il FIRST è disciplinato dal decreto ministeriale 19 febbraio 2013 n. 115, recante “*Modalità di utilizzo e gestione del Fondo per gli investimenti nella ricerca scientifica e tecnologica (FIRST). Disposizioni procedurali per la concessione delle agevolazioni a valere sulle relative risorse finanziarie, a norma degli articoli 60, 61, 62 e 63 del decreto legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla legge 7 agosto 2012, n. 134*”.

eventuali rimborsi di finanziamenti, ecc.), dalle economie di gestione derivanti da minori impegni rispetto a quanto stanziato negli anni precedenti, da minori utilizzi rispetto all'importo dei finanziamenti concessi (rinunce, riduzione dei costi ammessi, interruzioni, ecc.). Sul fondo vengono inoltre gestiti i progetti che rientrano nel Programma Operativo Nazionale (PON) Ricerca 2007-2013, cofinanziati con i fondi strutturali ed in particolare dal FESR, dal FSE e dal Fondo di Rotazione per l'attuazione delle Politiche Comunitarie. I progetti possono essere presentati direttamente dai soggetti ammissibili o in risposta all'emanazione di bandi emanati dal MIUR o in accordo con altri soggetti pubblici.

Un ulteriore fondo è il **Fondo per la Crescita Sostenibile**. Istituito dal MiSE nel marzo 2013³¹, il Fondo interviene in ambiti caratterizzati da inefficienze nel funzionamento del mercato che limitano la crescita economica delle imprese nazionali, sostenendo programmi, progetti o attività di pubblico interesse che le imprese beneficiarie non avrebbero svolto in assenza del sostegno del Fondo stesso, o che avrebbero effettuato in misura inferiore oppure con più lunghi tempi di realizzazione.

In particolare, il Fondo sostiene interventi finalizzati a:

- progetti di rilevanza strategica per il rilancio della competitività del sistema produttivo, anche tramite il consolidamento dei centri e delle strutture di ricerca e sviluppo delle imprese;
- rafforzamento della struttura produttiva del Paese, riutilizzo degli impianti produttivi e rilancio di aree che versano in situazioni di crisi complessa di rilevanza nazionale;
- presenza internazionale delle imprese italiane e attrazione di investimenti dall'estero.

Nel settembre 2013 è stato emanato un bando rivolto prevalentemente alle PMI per progetti di ricerca e sviluppo di piccola e media dimensione nei settori tecnologici individuati nel programma *Horizon 2020*, per un ammontare di risorse messe a disposizione pari a 300 milioni di euro³². In particolare, il bando è stato attuato con procedura valutativa "a sportello" e prevedeva l'**agevolazione di progetti di R&S** di importo compreso fra 800.000 euro e 3 milioni di euro, nella forma di un finanziamento agevolato per una percentuale delle spese ammissibili complessive (70% per le piccole imprese, 60% per le medie e 50% per le grandi), con tasso pari al 20% del tasso di riferimento vigente alla data di concessione, fissato sulla base di quello stabilito dalla Commissione Europea (comunque non inferiore allo 0,8%).

4.1.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

Sostenere gli investimenti produttivi delle imprese per aumentarne la competitività, facilitare la creazione di nuove imprese per far fronte all'elevata mortalità derivante dalla crisi economica, e potenziare la competitività internazionale del tessuto produttivo locale sono gli obiettivi prioritari dell'Asse 3 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020.

Mentre la realizzazione degli investimenti produttivi viene solitamente finanziata dal sistema creditizio tradizionale (analizzato in precedenza), strumenti *ad hoc* esistono per rispondere alle specifiche esigenze della creazione di impresa e dei processi di internazionalizzazione.

La creazione di nuove imprese

I nuovi progetti imprenditoriali sono caratterizzati da un elevato livello di rischio non avendo una storia che possa dimostrarne le capacità di successo. La valutazione di questi progetti è basata su piani di sviluppo futuri e richiede quindi una capacità di analisi e valutazione specifici. Ci sono soggetti specializzati che operano in

³¹ Decreto 8 marzo 2013, Individuazione delle priorità, delle forme e delle intensità massime di aiuto concedibili nell'ambito del Fondo per la crescita sostenibile, ai sensi dell'articolo 23, comma 3, del Decreto Legge 83/2012.

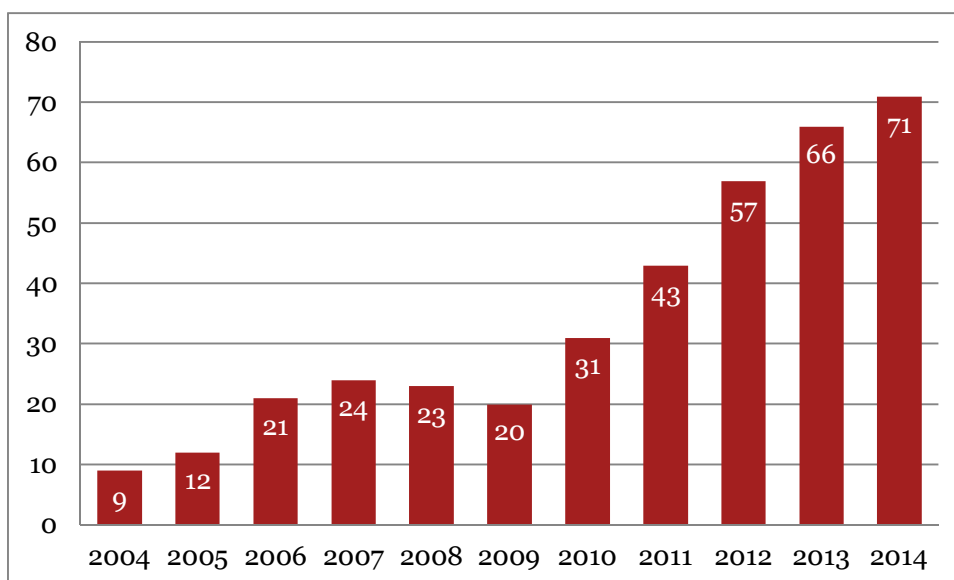
³² Ministero dello Sviluppo Economico, Decreto ministeriale 20 giugno 2013.

questo settore, quali ad esempio i *business angels* o i fondi di *seed capital* che, sulla base dell'analisi dell'idea imprenditoriale, della valutazione dei soggetti gestori e della definizione di un piano di crescita dell'impresa, valutano l'opportunità di sostenere finanziariamente il progetto.

A differenza del mondo anglosassone dove questo mercato è molto sviluppato, in Italia sono pochissimi i soggetti che operano, sia come singoli (*business angels*) che come soggetti istituzionali (fondi di *seed capital*). Un monitoraggio di tale mercato per l'Italia viene effettuato dall'Università di Castellanza, in collaborazione con l'AIFI³³, che pubblica annualmente un rapporto di monitoraggio del mercato italiano. Il rapporto recepisce gli investimenti c.d. "initial", realizzati da investitori istituzionali nel capitale di rischio di matrice privata e dalle altre categorie di operatori attive sul mercato (*business angels*, operatori di *angel investing*, fondi di *seed capital*) classificabili come operazioni di *early stage* (*seed capital* e *start up*)³⁴.

Come evidenziato dal grafico che segue, sebbene nell'ultimo decennio vi sia stato un trend crescente delle operazioni concluse, in termini assoluti in Italia, questo strumento è ancora molto poco utilizzato. Le operazioni concluse nel 2014 sono state infatti solamente 71, mobilitando risorse per circa 75 milioni di euro.

Figura 2: Distribuzione target per anno di investimento



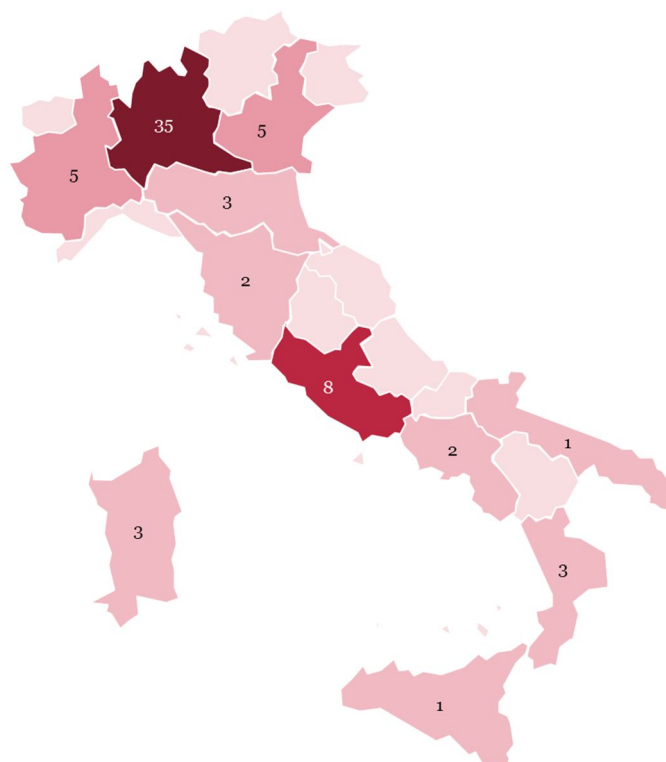
Fonte: Venture Capital Monitor, Rapporto Italia 2014.

Come indicato nella figura che segue, a livello geografico si nota una forte concentrazione di operazioni nel Nord Italia (circa 85%), e nello specifico tre sono stati gli investimenti censiti dal rapporto in Emilia Romagna.

³³ Venture Capital Monitor, Rapporto Italia 2014.

³⁴ Sono esclusi dalla rilevazione tutti gli investimenti effettuati da Investitori Istituzionali di qualsiasi natura e forma giuridica aventi ad oggetto operazioni di *later stage* (*expansion, buy out, replacement e turnaround*), gli investimenti effettuati esclusivamente da veicoli di partecipazione di matrice pubblica (ad esclusione di quelli realizzati attraverso SGR o altri veicoli di stampo privatistico), i reinvestimenti in società già partecipate dall'operatore indicato (*follow-on*).

Figura 3: Operazioni di equity in Italia



Fonte: Venture Capital Monitor, Rapporto Italia 2014.

A supporto dei capitali privati, esistono diversi strumenti messi in atto dal settore pubblico, sia a livello nazionale (normativa sull'Autoimprenditorialità³⁵) che locale, che cercano di favorire la nascita di nuove imprese. Esempi nella regione Emilia Romagna sono rappresentati dal fondo StarER, che ha valenza regionale e dal fondo REUP sviluppato dalla provincia di Reggio Emilia.

Strumenti dedicati di Cassa Depositi e Prestiti a supporto dell'economia

Gli strumenti dedicati di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) a supporto dell'economia sono principalmente due: il Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI) e la cosiddetta Piattaforma Imprese.

Attraverso il **FRI**, CDP eroga credito alle imprese nell'ambito di leggi agevolative gestite dai Ministeri titolari di specifiche misure. CDP finanzia a medio-lungo termine (con piano di rientro fino a 15 anni), in pool con il sistema bancario, gli investimenti ammessi a godere di contribuzioni pubbliche sulle diverse misure, a condizioni economiche agevolate (tipicamente, tra lo 0,50% e lo 0,80%). La quota di finanziamento agevolato copre di norma il 50% del finanziamento, raggiungendo il 90% nei programmi di RSI. Il finanziamento si compone di una quota di finanziamento agevolato concessa da CDP, variabile a seconda della legge agevolativa, e di una quota di finanziamento bancario/leasing concessa, a seguito di valutazione del merito di credito delle iniziative, a tasso di mercato.

Il FRI, che è rivolto a imprese operanti negli ambiti di Ricerca & Sviluppo, innovazione tecnologica, industria, turismo & commercio, artigianato, agricoltura, servizi, dispone di una dotazione finanziaria nominale di 6 miliardi di euro. Ad oggi, gli impegni sono circa i 2/3 della dotazione finanziaria, mentre le erogazioni sono

³⁵ Il decreto legge 23 dicembre 2013 ha recentemente ridefinito le regole per il supporto di progetti di autoimprenditorialità. Al momento lo strumento è sospeso in attesa del regolamento di attuazione.

circa la metà degli impegni. Ne deriva, quindi che ad oggi esiste ancora una disponibilità circa 4 miliardi di euro per erogazioni.

La **Piattaforma Imprese**, invece, destina 5,5 miliardi di euro alle misure di CDP per il sostegno dell'economia, raggruppando in uno strumento organico quattro "Plafond" (provviste di scopo concesse al sistema bancario) dedicati a favorire l'accesso al credito dei diversi comparti imprenditoriali, con l'obiettivo di favorire un maggior afflusso di risorse a medio-lungo termine. Le risorse di CDP sono veicolate attraverso il **canale bancario**.

Questo strumento è rivolto a PMI (imprese con meno di 250 dipendenti); MID (imprese con un numero di dipendenti compresi fra 250 e 3.000 unità); Reti di Impresa e PMI in rete; Imprese esportatrici³⁶.

I quattro plafond sono:

- **Plafond PMI:** risorse destinate al finanziamento di spese di investimento e di esigenze di incremento del capitale circolante delle imprese con meno di 250 dipendenti, attive su tutto il territorio nazionale e in qualsiasi settore di attività economica. Dotazione di 2 miliardi di euro;
- **Plafond MID:** risorse riservate al sostegno degli investimenti e del circolante di un nuovo target imprenditoriale, le c.d. imprese "mid cap", ossia le imprese con un numero di dipendenti compreso tra 250 e 3.000 unità. Dotazione di 2 miliardi di euro;
- **Plafond Reti PMI:** nuove risorse finalizzate ad agevolare la crescita dimensionale delle PMI, destinate al finanziamento delle imprese che sottoscrivono un contratto di rete. Dotazione di 500 milioni di euro;
- **Plafond Esportazione:** finalizzato a sostenere le esportazioni, in qualsiasi forma tecnica (credito acquirente, credito fornitore, *post-financing* di lettere di credito, ecc.), delle imprese di qualsiasi dimensione. Dotazione: 1 miliardo di euro;

Questo strumento ha ottenuto una buona partecipazione dal sistema bancario; ad oggi infatti, più di 100.000 imprese ne hanno beneficiato e circa 2,5 miliardi di euro sono stati erogati.

Sostegno agli investimenti - Nuova Sabatini

A livello nazionale, per favorire l'accesso al credito delle micro, piccole e medie imprese, con il decreto del 27 novembre 2013 emanato dal MiSE di concerto con il MEF è stato istituito un nuovo Strumento Finanziario definito "Nuova Sabatini".

I beneficiari ricevono l'erogazione da parte del MiSE di un contributo che copre una quota degli interessi a loro carico derivanti da finanziamenti bancari (anche in *leasing*), di importo compreso tra 20.000 e 2 milioni di euro, sottoscritti per l'acquisto degli investimenti. Il finanziamento sottoscritto deve essere interamente utilizzato per l'acquisto, effettuato successivamente alla data della domanda di accesso ai contributi, di macchinari, impianti, beni strumentali di impresa e attrezzature nuove di fabbrica ad uso produttivo, nonché di *hardware*, *software*, tecnologie digitali e impianti fotovoltaici.

Il contributo erogato è pari all'ammontare degli interessi calcolati su un piano di ammortamento convenzionale con rate semestrali al tasso del 2,75% annuo per cinque anni.

Le PMI hanno la possibilità di beneficiare della garanzia del Fondo centrale di Garanzia per le PMI, fino alla misura massima prevista dalla vigente normativa (80% dell'ammontare del finanziamento), sul finanziamento bancario, con priorità di accesso.

³⁶ La definizione di PMI e MID è quella utilizzata dalle Banca Europea degli Investimenti.

Per accedere al finanziamento, l'impresa deve fare richiesta ad una banca convenzionata per la gestione della misura attestando il possesso dei requisiti e l'aderenza degli investimenti alle previsioni di legge. La banca effettua una sua valutazione sul merito della richiesta di finanziamento. L'erogazione del contributo è prevista al completamento dell'investimento autocertificato dall'impresa.

Supporto all'Internazionalizzazione

I principali Strumenti Finanziari di supporto all'internazionalizzazione sono gestiti in Italia dalla SACE e dalla SIMEST.

Il gruppo SACE, controllato dalla Cassa Depositi e Prestiti, offre un'ampia gamma di prodotti assicurativi e finanziari a supporto delle imprese che intendono operare all'estero. Gli strumenti operativi sono: credito all'esportazione, assicurazione del credito, protezione degli investimenti, garanzie finanziarie, cauzioni e factoring, a cui si è di recente aggiunto un servizio di *advisory*. L'accesso agli strumenti di assicurazione del credito di SACE permette alle imprese italiane di offrire ai propri clienti esteri dilazioni di pagamento a condizioni competitive e, nel contempo, di proteggersi dal rischio di mancato pagamento. In operazioni più complesse, che prevedono la strutturazione di linee di credito a medio/lungo termine, SACE interviene a sostegno dell'esportatore italiano garantendo i finanziamenti erogati al committente estero per l'acquisto di beni o servizi commissionati. Nel 2014, SACE ha sostenuto oltre settecento operazioni nell'ambito di questo strumento, assicurando 7,5 miliardi di euro di esportazioni (+56% rispetto al 2013).

SIMEST è la finanziaria di sviluppo e di promozione delle attività delle imprese italiane all'estero. L'ente è stato istituito come società per azioni nel 1990 (Legge n° 100 del 24.4.1990) con l'obiettivo specifico di favorire l'internazionalizzazione delle aziende italiane. Il suo capitale azionario è detenuto in maggioranza dalla Cassa Depositi e Prestiti, mentre la minoranza è frazionata tra banche, associazioni imprenditoriali e di categoria.

SIMEST è stata creata per promuovere gli investimenti italiani fuori dall'Unione Europea, ma dal 1999 gestisce Strumenti Finanziari pubblici per l'internazionalizzazione delle imprese italiane, e dal 2011 opera anche nei Paesi dell'Unione.

L'attività distintiva consiste nella possibilità di operare tramite strumenti di *equity* (acquisto di partecipazioni in aziende), ma può anche offrire strumenti di debito (finanziamenti per studi di fattibilità ed azioni di assistenza tecnica e programmi di inserimento), di contribuzione (riduzione degli interessi su prestiti bancari) e di *advisory*.

Dalla sua costituzione al dicembre 2014, SIMEST ha supportato con strumenti di *equity* 173 progetti di aziende localizzate in Emilia Romagna per un importo complessivo di investimenti di 207 milioni di euro. L'Emilia Romagna rappresenta la seconda regione, dopo la Lombardia, per interventi in *equity* da parte di SIMEST.

4.1.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

Anche durante gli anni centrali della crisi economica, quando i tagli ai finanziamenti erano più marcati, il settore delle energie rinnovabili, ed in particolare quello del fotovoltaico, ha risentito in modo molto limitato della riduzione dei finanziamenti bancari. Ciò è stato dovuto in modo particolare a tre fattori:

- a) il sistema incentivante (c.d. *feed-in-tariff*), che dava ampie garanzie alle banche sulla capacità dei progetti di rimborsare il credito;
- b) la tecnologia, che dopo i primi anni di dubbi ed attente valutazioni, è diventata ampiamente conosciuta e sperimentata, riducendo il rischio insito nei progetti;
- c) la standardizzazione delle procedure e dei contratti di finanziamento. Molte banche avevano creato il proprio interno strutture dedicate che avevano sviluppato un preciso *know-how*, definito metodologie

di valutazione (c.d. *Due Diligence*) e standardizzato la contrattualistica, tutti elementi che permettevano di velocizzare e ridurre i costi di valutazione.

Questi meccanismi hanno determinato una grossa crescita del mercato del fotovoltaico, favorendo installazioni di grandi dimensioni (superiori al MW di potenza installata), create molto spesso con pure finalità speculative piuttosto che essere dettate dal soddisfacimento di specifici fabbisogni di domanda energetica.

Con il cambiamento della normativa che ha prima eliminato la *feed-in-tariff* e successivamente introdotto dei meccanismi di aggiustamento agli incentivi, anche con modalità retroattive³⁷, il mercato bancario ha fortemente ridotto le erogazioni per tali progetti, rendendo difficile il finanziamento anche per la realizzazione di piccoli progetti sviluppati con finalità di autoconsumo. Il sistema della *feed-in-tariff* per il fotovoltaico è stato oggi sostituito con una struttura di incentivazione che prevede detrazioni fiscali sia per le imprese che per i singoli cittadini.

Mentre il mercato delle energie rinnovabili ha avuto un rilevante sviluppo in Italia negli ultimi anni, come detto in precedenza grazie, in particolare, alla struttura degli incentivi pubblici (con particolare riferimento ai settori eolico prima e fotovoltaico successivamente), il mercato dell'efficientamento energetico è, al contrario, cresciuto con ritmi molto ridotti, riscontrando difficoltà di accesso al credito bancario.

Questo viene confermato dal Politecnico di Milano³⁸, che ha effettuato un'indagine che coinvolge 80 società erogatrici di energia e 35 istituti finanziari a livello nazionale. Dall'indagine è emerso che:

- mentre l'intero campione analizzato offre prestiti direttamente ai clienti finali, vi è una carenza di istituti finanziari che offrono prestiti a società di servizi energetici (34% del campione);
- solo l'8% del campione offre linee di leasing dedicate nel campo dell'efficienza energetica. Di questo 8%, solo il 4% prevede ESCO come potenziali clienti;
- solo il 13% del campione utilizza la fattibilità tecnico-economica del progetto come un fattore chiave nel decidere se erogare o meno i prestiti, per il resto, le banche si basano solamente sul merito di credito del cliente.

Tuttavia, un recente impulso al settore si è avuto in seguito all'emanazione del D. Lgs. N. 102/14 (che attua la Direttiva EU 2012/27/UE sull'efficientamento energetico) che ha introdotto alcuni obblighi e previsto strumenti operativi che vanno nella direzione di favorire gli investimenti in efficientamento energetico, sia per gli operatori pubblici che per i privati. In particolare, dal punto di vista finanziario, il decreto legislativo ha previsto la creazione di un Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica.

Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica

Il Fondo Nazionale per l'Efficienza Energetica (FNEE)³⁹, è un fondo di natura rotativa il cui scopo è quello di sostenere il finanziamento di interventi di efficientamento energetico (EE) realizzati attraverso le ESCo, la PA (mediante PPP) e le società di progetto o di scopo appositamente costituite. Il Fondo costituisce uno Strumento Finanziario *ad hoc* volto a favorire gli interventi per la riqualificazione energetica degli edifici della Pubblica Amministrazione e per la riduzione dei consumi di energia nei settori dell'industria e dei servizi.

La normativa ha previsto una dotazione di 30 milioni di euro per gli anni 2014-2015⁴⁰. Per il periodo 2014-2020 è previsto che tale dotazione può essere integrata fino a 15 milioni di euro annui a carico del MiSE e fino a 35 milioni di euro annui a carico del MATTM. Tale valore potrà aumentare ulteriormente con il confluire nel Fondo delle risorse destinate annualmente al fondo per il teleriscaldamento e mediante il versamento di

³⁷ Decreto legge N. 91/2014 convertito con modificazioni dalla L. 11 agosto 2014, n. 116

³⁸ Energy Efficiency Report – Dicembre 2014.

³⁹ Istituito con l'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014.

⁴⁰ Comma 1 dell'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014

contributi da parte delle amministrazioni centrali, regioni e altri enti pubblici, incluse le risorse derivanti dalla programmazione dei fondi strutturali e di investimento europei. Complessivamente, secondo quanto indicato nel Piano d'azione per l'efficienza energetica (PAEE) 2014, il Fondo potrebbe così raggiungere uno stanziamento complessivo di 490 milioni di euro per l'intero periodo 2014-2020.

Il FNEE mira a finanziare progetti quali:

- a) il miglioramento dell'efficienza energetica degli edifici di proprietà della Pubblica Amministrazione;
- b) la realizzazione di reti per il teleriscaldamento e per il tele-raffrescamento;
- c) l'efficienza energetica dei servizi e infrastrutture pubbliche, compresa l'illuminazione pubblica;
- d) l'efficientamento energetico di interi edifici destinati ad uso residenziale, compresa l'edilizia popolare;
- e) l'efficienza energetica e riduzione dei consumi di energia nei settori dell'industria e dei servizi.

Il FNEE è suddiviso in due sezioni destinate a:

- concessioni di garanzie su singole operazioni o su portafogli di operazioni (assistite dalla garanzia dello Stato, quale garanzia di ultima istanza, secondo criteri, condizioni e modalità da stabilire con decreto di natura non regolamentare del Ministro dell'economia e delle finanze, adottato entro 90 giorni dall'entrata in vigore del D.Lgs. n. 102/2014);
- erogazione di finanziamenti (direttamente o attraverso banche/intermediari/BEI).

E' importante sottolineare che al fine di realizzare gli interventi di EE, l'art. 15 del D.Lgs. n. 102/2014 ha previsto che entro 90 giorni dall'entrata in vigore del suddetto decreto, il MiSE e il MATTM, di concerto con il MEF, acquisito il parere della Conferenza Unificata, adottino uno o più decreti per individuare le priorità, i criteri, le condizioni e le modalità di funzionamento, di gestione e di intervento del FNEE. Non vi è tuttavia ancora evidenza di tali decreti attuativi.

4.1.2.4. Conclusioni dell'analisi dell'offerta

L'offerta di finanza nelle tre aree di interesse della presente analisi (R&S, competitività delle imprese, energie rinnovabili ed efficientamento energetico) è caratterizzata sia da strumenti privati che pubblici, questi ultimi operativi a livello europeo, nazionale o regionale.

Il mercato del credito bancario, entrato in crisi dal 2008, ha in generale ridotto fortemente le erogazioni, salvo alcune eccezioni rappresentate dalle imprese finanziariamente molto forti (di solito grandi imprese) e da settori, quale quello delle FER, contraddistinti, fino a qualche anno fa, da strumenti di incentivazione pubblici particolarmente vantaggiosi. Mentre la disponibilità di credito rappresenta ancor oggi un problema, in particolare per le PMI, il costo del credito ha subito nell'ultimo periodo una forte riduzione, non rappresentando più una grande criticità, anche se il differenziale di tassi tra le grandi imprese e le piccole si è ampliato.

Il sistema delle garanzie, in generale molto forte e ben strutturato in Italia, ha rappresentato in questo periodo di crisi uno strumento validissimo per contenere in parte la riduzione nell'erogazione dei crediti. L'incremento di attività degli ultimi anni dei confidi regionali a supporto delle piccole imprese ha determinato anche una certa saturazione della capacità di intervento di questi operatori, solo in parte sostituita dal Fondo centrale di garanzia che ha infatti, in Emilia Romagna, incrementato la percentuale di copertura dei finanziamenti.

A differenza dello strumento delle garanzie, il mercato dell'*equity* in Italia è molto limitato, in particolare se confrontato con quello del mondo anglosassone. Se è ridotto il numero degli operatori in generale, molto pochi sono quelli che operano nell'area dell'*initial capital* (*seed capital* e *start up*), e molto spesso i loro interessi sono

focalizzati su specifici segmenti di mercato (ICT, biotecnologie, ecc.), trascurando fortemente il supporto alle aziende più tradizionali.

Gli strumenti pubblici hanno caratteristiche molto differenti tra di loro (*equity*, debito, garanzie, contributi in conto interesse) e, richiedendo molto spesso procedure pubbliche per l'affidamento, determinano una forte selezione (in particolare quelle a gestione europea) e tempi di erogazione che a volte non sono compatibili con le esigenze di investimento delle imprese.

E' possibile concludere che esiste un'ampia varietà di Strumenti Finanziari a disposizione del tessuto produttivo, anche se molto spesso questi non riescono ad incontrare la domanda perché tarati su esigenze differenti (p.e. tempistiche) o perché si concentrano solo su determinate categorie di imprese.

4.2. Analisi della domanda

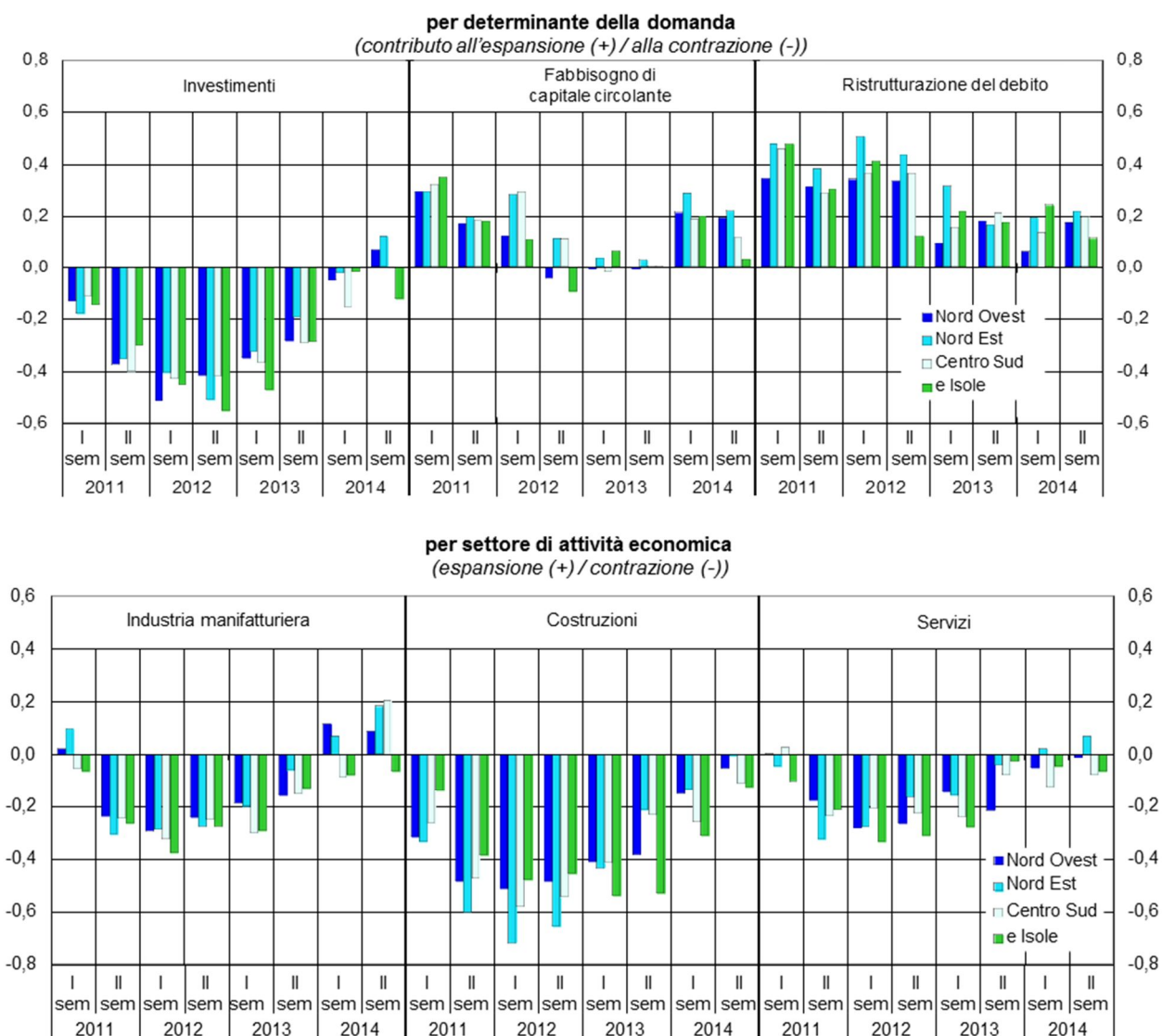
4.2.1. Domanda trasversale

Il sistema bancario rappresenta il principale soggetto cui si rivolge il sistema produttivo italiano per far fronte ai propri fabbisogni di capitale. Secondo le risposte fornite dagli intermediari intervistati nell'ambito della *Regional Bank Lending Survey* (RBLs)⁴¹, e come riportato nel rapporto sulle economie regionali di Banca d'Italia⁴², nel 2014 la domanda di nuovi finanziamenti delle imprese è tornata su un sentiero di moderata crescita dopo un triennio di forte contrazione. Le richieste di credito sono state prevalentemente destinate a finanziarie il capitale circolante e il consolidamento delle posizioni debitorie; tuttavia, per la prima volta dall'inizio della crisi economico-finanziaria, nel secondo semestre del 2014 sono leggermente aumentate anche le richieste di nuovi finanziamenti per investimenti. In particolare, come mostrato nella figura seguente, sono le regioni del Nord Est e del Nord Ovest che hanno ripreso a richiedere finanziamenti per nuovi investimenti, mentre nelle regioni del Centro Italia la domanda è per lo più concentrata su attività di ristrutturazioni del debito esistente e sul finanziamento di capitale circolante.

⁴¹ La rivelazione che Banca d'Italia svolge due volte l'anno su un campione di circa 400 banche che riguarda le condizioni di offerta praticate dalle banche e quelle della domanda di credito di imprese e famiglie.

⁴² Banca d'Italia (2015) Economie regionali – l'economia dell'Emilia Romagna.

Figura 4: Le domande di credito delle imprese (indici di diffusione) (1)

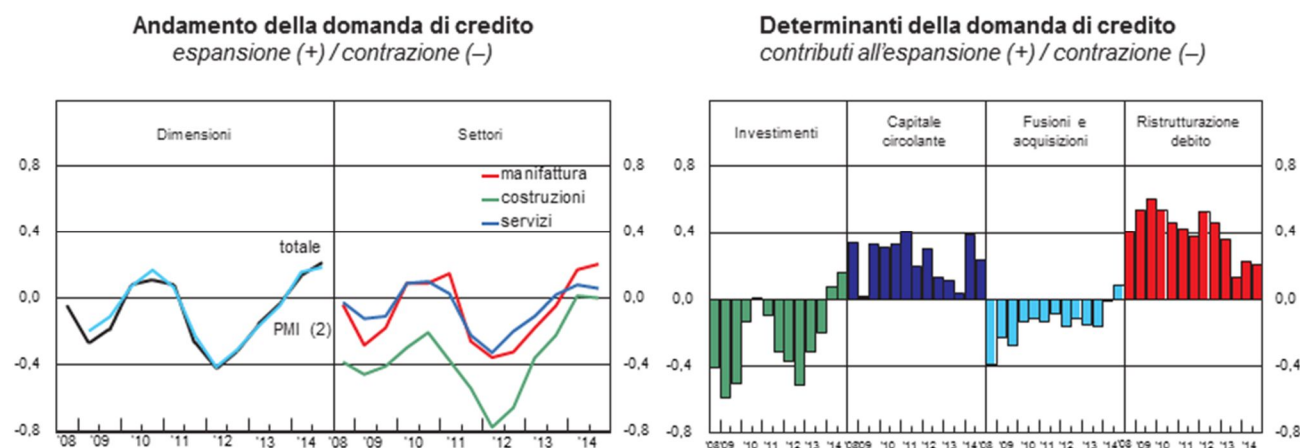


Fonte: Banca d'Italia (giugno 2015) *Economie Regionali – La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale, sulla base di un'indagine della Banca d'Italia presso gli intermediari bancari.*

(1) L'indice di diffusione è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine sulla base dei prestiti erogati alle imprese residenti nelle diverse aree geografiche e ha un campo di variazione compreso tra -1 e 1. Valori positivi dell'indice indicano una crescita o un contributo all'espansione della domanda; valori negativi una flessione o un contributo alla flessione della domanda.

A livello settoriale è l'industria manifatturiera del Centro e del Nord Est che guida la ripresa della domanda di finanziamenti, compensando anche la riduzione che si continua a registrare nei settori delle costruzioni e dei servizi.

Figura 5: Condizioni della domanda di credito alle imprese in Emilia Romagna (indici di diffusione)



Fonte: Rapporto Banca d'Italia, su Regional Bank Lending Survey.

Nelle attese delle banche, la domanda dovrebbe ulteriormente rafforzarsi nel primo semestre del 2015 e dovrebbe estendersi anche alla componente degli investimenti.

4.2.2. Domanda per area tematica

Anche se è molto difficile distinguere le ragioni che hanno determinato la domanda di credito da parte delle imprese, utilizzando delle *proxy* o facendo riferimento a valutazioni qualitative o di trend passati, è possibile cercare di identificare la domanda di finanziamenti effettiva o potenziale per i settori di interesse del presente studio, o nella peggiore delle ipotesi, è possibile valutare l'eventuale esistenza di una effettiva domanda di finanziamento.

Di seguito, quindi, si cercherà di identificare l'entità della domanda di credito nell'ambito dei settori della R&S, della competitività delle imprese, e delle energie rinnovabili e dell'efficientamento energetico nella regione Emilia Romagna.

4.2.2.1. Ricerca e innovazione

Come riportato nel capitolo 3.2.1, nel 2012, gli investimenti in R&S delle imprese emiliano-romagnole in rapporto sul PIL si attestavano al 1,06%. Considerando che il PIL a prezzi base nel 2012 era di 144.468 milioni di euro⁴³, la spesa in R&S delle imprese emiliano-romagnole può essere stimata per il 2012 in circa **1.531 milioni di euro**. Se questo valore rappresenta una stima della spesa effettiva in R&S al 2012, per capire le potenzialità degli investimenti in R&S per gli anni futuri è necessario valutare quali sono gli obiettivi a cui tende la regione Emilia Romagna nel settore.

Dal POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 si legge che gli obiettivi fissati al 2023 sono:

- incidenza della spesa totale per R&S sul PIL (ID21): 1,96;
- incidenza della spesa pubblica per R&S sul PIL (ID16): 0,55.

Dai dati riportati sopra, se ne può dedurre che siano attesi dal settore privato investimenti in R&S al 2023 pari all' 1,41% del PIL regionale⁴⁴. Ipotizzando per via prudenziale, che il PIL regionale resti sugli stessi valori del 2012, la spesa in R&S attesa dal settore privato al 2023 dovrebbe attestarsi sui **2.036 milioni di euro**, circa **505,64 milioni di euro** in più rispetto alla spesa in R&S registrata nel 2012. Qualora la Regione si ponesse

⁴³ Banca d'Italia, Economie regionali, giugno 2015.

⁴⁴ Differenza tra la spesa totale per R&S sul PIL e la spesa pubblica per R&S sul PIL.

obiettivi più ambiziosi, cercando di raggiungere i target fissati da Europa2020, sarebbe necessario incrementare ulteriormente gli investimenti in R&S dal settore privato. In via approssimativa⁴⁵, questa potrebbe essere quantificata per le imprese in circa **3.117 milioni di euro**, circa il doppio della spesa in R&S registrata al 2012.

Data l'assenza di benchmark, non è possibile quantificare quanto della spesa sostenuta dalle imprese emiliano-romagnole per R&S sia o sarà finanziata con il ricorso a fonti esterne e quanto facendo ricorso ad autofinanziamento o altre risorse proprie. Dall'analisi svolta è comunque possibile dedurre che la spesa in R&S da parte delle imprese è notevole, e che dovrà aumentare ulteriormente qualora si vogliano raggiungere gli obiettivi fissati dal POR FESR ER 2014-2020 o quelli più ambiziosi fissati da Europa 2020.

Secondo la S3, sono circa 3.979 le imprese⁴⁶ (21% con sede legale fuori del territorio regionale) che in passato hanno portato avanti attività di R&S e che quindi è plausibile considerare come potenziali richiedenti di finanziamenti in questo settore. Di queste, il 53% sono piccole imprese, il 25% medie imprese e il 14% grandi imprese. Inoltre:

- il 53% fattura meno di 10 milioni di euro;
- il 23% tra i 10 e i 50 milioni;
- solo il 18% oltre i 50 milioni di euro;
- l'8% non è determinato.

Effettuando un'analisi da un punto di vista settoriale⁴⁷, le imprese per sistema produttivo sono così suddivise:

- 1.685 imprese (462 in modo esclusivo⁴⁸) nel Sistema Agroalimentare;
- 1.198 (365 in modo esclusivo) nel Sistema Edilizia e Costruzioni;
- 1.906 imprese (368 in modo esclusivo) nel Sistema della Meccatronica e Motoristica;
- 725 imprese (208 in modo esclusivo) nel Sistema delle Industrie della Salute;
- 1.259 imprese (326 in modo esclusivo) nel Sistema delle Industrie Culturali e Creative.

Un ulteriore indicatore dell'importante domanda di finanziamento da parte delle imprese per progetti di R&S, e dell'importanza rappresentata dai fondi pubblici per il settore, la si può evincere dal trend storico registrato in regione. La tabella seguente, infatti, mostra che, nel periodo compreso tra il 2010 e il 2014, sono stati approvati più di 1.000 progetti di R&S. Inoltre, a fronte di investimenti in R&S attivati con gli interventi finanziati dal POR FESR ER 2007-2013 di circa 136,5 milioni di euro, sono stati creati investimenti indotti per circa 642 milioni di euro. Il fatto che i risultati raggiunti al 2014 siano ampliamenti superiori rispetto agli obiettivi fissati dal POR FESR ER 2007-2013, testimonia la grande richiesta di finanziamento nel settore.

⁴⁵ È stata eseguita la seguente proporzione: $1,96$ (obiettivo al 2023 dell'incidenza della spesa totale per R&S sul PIL fissato dal POR FESR ER 2014-2020) : 3 (obiettivo al 2020 dell'incidenza della spesa totale per R&S sul PIL fissato da Europa2020) = $1,41$ (valore obiettivo al 2023 dell'incidenza della spesa delle imprese per R&S sul PIL) : x .

⁴⁶ Questo numero di imprese è stato determinato sulla base di due indicatori: (i) Le imprese che hanno partecipato e ottenuto un finanziamento in progetti di ricerca e iniziative di finanza agevolata sui temi dell'innovazione a livello regionale, nazionale e/o europeo (come le misure del Programma Regionale per la Ricerca Industriale, l'Innovazione e il Trasferimento Tecnologico della Regione Emilia-Romagna, e quelle del VII Programma Quadro di Ricerca e Sviluppo dell'Unione Europea); la presenza di spese per Ricerca e Sviluppo e per attività brevettuale iscritte a bilancio (spese capitalizzate).

⁴⁷ Come riportato dalla S3, si ricorda che l'insieme di imprese determinato con questo procedimento non è da considerarsi esaustivo ma può essere trattato come un insieme di partenza.

⁴⁸ Che non fanno parte anche di altri sistemi, ma solamente di quello indicato.

Tabella 18: Progressi materiali e finanziari del POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013*

	Unità	2010	2011	2012	2013	2014	Totale	Obiettivo
Numero di progetti R&S⁴⁹	Numero	215	228	193	228	211	1.075	209
Investimenti indotti⁵⁰	Milioni di euro	42,57	88,01	127,38	170,69	213,66	642,31	360
Investimenti in ricerca attivati con gli interventi di ricerca collaborativa finanziati dal POR⁵¹	Milioni di euro	0,94	11,9	33,2	43,8	46,6	136,44	50

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione per l'anno 2014

* I valori precedenti al 2010 sono uguali a zero.

Infine, una dimostrazione dell'elevata domanda di finanziamento nel settore R&S viene fornita dal PRRIITT⁵² 2004-2010. Nell'ambito di questo programma, è stato messo a punto uno schema di incentivazione per progetti di R&S di taglio medio-piccolo, adatto alle piccole e medie imprese, impostato nel rispetto della disciplina europea degli aiuti di Stato alla ricerca e sviluppo.

Nel periodo compreso tra il 2004 ed il 2010, sono stati emanati 3 bandi: i primi due nel 2004 a breve distanza tra loro mentre il terzo, nel 2008, con il contributo dei fondi del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013. Nei tre bandi sono state presentate complessivamente circa 1.600 proposte di progetti di ricerca; 777 di queste approvate⁵³. Contemporaneamente è stato emanato un bando per lo sviluppo di programmi di R&S da parte di laboratori industriali privati, che ha visto l'approvazione di 12 sui 22 progetti presentati. Complessivamente, sono stati approvati circa **330 milioni di euro di programmi** di R&S nelle imprese, con un contributo regionale di 130 milioni di euro⁵⁴.

Tabella 19: Gli interventi di sostegno alla R&S delle imprese nel periodo 2004-2010

	Progetti R&S imprese (2004-2007) (Misura 3.1.A)	Progetti R&S imprese (Misura 3.1.A e Attività I.1.2 POR-FESR)	Laboratori industriali di ricerca. 2004-07 (Misura 3.1.B)	TOTALE
Proposte presentate	1.220	375	22	1.617
Progetti approvati	529	248	12	789
Investimento approvato (Meuro)	235	87,6	6,6	329,2
Contributi concessi (Meuro)	92	34,9	3	129,9

Fonte: PRRIITT 2012-2015

4.2.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

In questo paragrafo, in coerenza con quanto previsto sull'utilizzo degli Strumenti Finanziari nel POR FESR 2014-20, l'analisi della domanda è focalizzata su due aree:

- le **nuove imprese** operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3;
- i bisogni di investimento delle imprese per favorirne la **crescita, l'internazionalizzazione e la competitività**.

⁴⁹ Valore calcolato sui progetti oggetto di concessione, al netto delle revoche intervenute. I dati forniti al 2014 fanno riferimento alle attività I.1.1, I.1.2 e I.2.1 del POR FESR Emilia Romagna 2007-13.

⁵⁰ Valore dell'investimento privato solo per i progetti conclusi. I dati forniti al 2014 fanno riferimento alle attività I.1.2, I.2.1, II.1.1, II.1.2, II.1.3, III.1.2 e IV.2.1 del POR FESR Emilia Romagna 2007-13.

⁵¹ Valore calcolato sui progetti oggetto di concessione, i dati forniti al 2014 fanno riferimento all'attività I.1.2.

⁵² Mettere in nota la definizione estesa

⁵³ Nei primi due bandi, su 529 progetti c'è stato un tasso di insuccesso di circa il 20%, nell'ultimo, complice la crisi che è intervenuta, i progetti non realizzati si aggirano intorno al 40%.

⁵⁴ Regione Emilia Romagna (2012) Programma regionale attività produttive e programma regionale per la ricerca industriale, l'innovazione e il trasferimento tecnologico 2012-2015

Bisogni di investimento delle nuove imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3

Considerato che, come riportato nel capitolo 0, il numero di nuove imprese nel 2014 è stato di 29.228 mentre nel 2013 è stato di 26.886 imprese, è possibile assumere che in media in Emilia Romagna vengono costituite circa 28.000 nuove imprese l'anno.

Al fine di stimare l'ammontare medio di investimenti per una nuova impresa, è possibile far riferimento alle attività del Fondo StartER costituito dalla regione Emilia Romagna che supporta la creazione di nuove imprese contribuendo al finanziamento degli investimenti iniziali. Nel periodo 2013-2015 il Fondo ha finanziato la creazione di nuove imprese che prevedevano investimenti medi di circa 100.000 euro. Sulla base di queste informazioni è possibile stimare la domanda di investimento annuale delle nuove imprese nella regione pari a circa **2.800 milioni di euro**.

Una possibile indicazione del fabbisogno finanziario delle start-up emiliano-romagnole si può evincere anche da **FinancER**, una piattaforma online coordinata da ASTER con l'obiettivo di supportare idee di business e imprese innovative in cerca di capitali dando la possibilità:

- ad imprenditori, attuali e potenziali, di presentare al mercato la propria idea di business o il proprio progetto di innovazione;
- a investitori e possibili co-finanziatori di fare *scouting* di *business* innovativi e promettenti per eventualmente finanziarli.

Attualmente, sulla piattaforma sono registrati ed hanno avviato il percorso di caricamento del *business plan*, 86 proponenti. Di questi 86, 40 sono stati oggetto di analisi e pre-screening da parte di ASTER, avendo completato la procedura di caricamento.

Interessante far notare che si tratti per lo più di business che offrono servizi ad alta intensità di conoscenza basati su tecnologie ICT/web. Le tabelle seguenti riepilogano il fabbisogno e le fonti di finanziamento ricercate dai 40 *business plan*.

Tabella 20: Fabbisogno finanziario dei business plan sottoposti alla fase di pre-screening

	Fino a 50.000	Da 50.000 a 500.000	Da 500.000 a 2 MEUR
Unità	7	25	8

Fonte: Dati ASTER

Tabella 21: Fonti di finanziamento ricercate dai business plan sottoposti alla fase di pre-screening

	Business Angels	Seed/Venture Capital	Finanza di debito	Finanza Agevolata	Altro
Unità	15	15	2	4	4

Fonte: Dati ASTER

Di questi 40 *business plan*, 7 hanno passato la fase di *pre-screening* ed il loro *business plan* è stato pubblicato in piattaforma e reso visibile agli investitori accreditati. Il fabbisogno finanziario di questi 7 *business plan* ammonta a 4,3 milioni di euro. A questi si potrebbero aggiungere altri due business plan del valore di complessivo di 350.000 euro, che non sono ancora presenti in piattaforma ma che potrebbero essere interessanti per un investitore avente accesso alla piattaforma.

Un'ulteriore indicazione della domanda di investimento da parte delle nuove imprese in Emilia Romagna può essere derivata dal resoconto dell'attività del Fondo StartER, considerando che esso è stato sospeso a seguito dell'esaurimento delle risorse disponibili avvenuta il 31 marzo 2015.

Dall'istituzione del Fondo nell'agosto 2013⁵⁵ al marzo 2015, il fondo ha ricevuto richieste di finanziamento da parte di **278 imprese**, per un valore complessivo di investimenti di circa **30 milioni di euro** (di cui 24 milioni di euro a valere sulla provvista pubblica). Di questi sono stati approvati progetti che prevedevano investimenti per circa 27,6 milioni di euro (27,8 milioni se si considerano anche i costi di avviamento e i costi di presentazione domanda).

La tabella seguente indica le tipologie e l'ammontare degli investimenti dei progetti approvati dal fondo StartER.

Tabella 22: Motivi e ammontare dei progetti approvati dal fondo StartER

Numero imprese*	Motivo per la richiesta di finanziamento	Finanziamento approvato (MEUR)
102	Interventi su immobili strumentali, compreso costruzione/acquisto e ristrutturazione	4,5
189	Interventi su macchinari, impianti e attrezzature, compreso l'acquisto di nuovo o usato	15,7
57	Brevetti, licenze e marchi	3,1
112	Consulenze tecniche specialistiche	2,7
67	Spese personale	1,6
Totale		27,6**

Fonte: Elaborazione PwC, su dati monitoraggio Fondo StartER

* Si prega di notare che il numero totale di imprese nella tabella (527) non è uguale al numero totale delle imprese aventi fatto richiesta di finanziamento, in quanto alcune imprese hanno fatto domanda di finanziamento per più di una voce di spesa.

** Il totale non include i costi di avviamento, e i costi di presentazione domanda.

Dei progetti approvati, il Fondo StartER ha deliberato finanziamenti per circa 20,5 milioni di euro, di cui circa 4,1 milioni di provvista privata e 16,4 milioni di provvista pubblica.

È importante sottolineare che, considerata la forte domanda di finanziamento, il Fondo è stato rimodulato diverse volte, portando l'ammontare di risorse allocate dagli iniziali 5 milioni di euro, nel momento della sua costituzione, a 11.

Infine, una constatazione dell'elevata domanda di finanziamenti da parte delle nuove imprese deriva dall'analisi del Rapporto Annuale di Esecuzione (RAE) 2014 del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013. Come mostrato nella tabella seguente, infatti, il numero di nuove imprese che al 2014 hanno beneficiato di finanziamenti pubblici è pari a 91 unità, di poco inferiore rispetto agli obiettivi fissati dal POR FESR Emilia Romagna 2007-2013.

Tabella 23: Progressi materiali del POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013*

Indicatore	Unità	2010	2011	2012	2013	2014	Obiettivo
Numero di nuove imprese assistite⁵⁶	Numero	0	0	7	66	91	110

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione per l'anno 2014

* i valori precedenti al 2010 sono a zero.

⁵⁵ Deliberazione di Giunta Regionale n. 1198/13

⁵⁶ Valore calcolato sui soli progetti conclusi. I dati forniti al 2014 fanno riferimento alle attività II.1.2.

Bisogni di investimento delle imprese per la loro crescita

I bisogni di finanziamento delle imprese per la crescita possono essere stimati sulla base degli investimenti fissi lordi interni. La tabella seguente, che sintetizza quella riportata nel capitolo 0, evidenzia come per il periodo 2008 – 2012 nei settori agricoltura, industria e servizi sono stati effettuati in media annualmente investimenti fissi lordi pari a circa **26.000 milioni di euro**.

Tabella 24: Investimenti fissi lordi interni (valori milioni di euro correnti a prezzi dell'anno precedente)

Settore	2008*	2009	2010	2011	2012	Media 2008-2012
Agricoltura, silvicoltura e pesca	876	850	724	950	878	855
Industria	9.376	7.702	8.589	9.345	8.721	8.746
Servizi	18.093	16.078	16.697	15.884	15.060	16.362
Totale attività economiche	28.344	24.630	26.010	26.180	24.658	25.964

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione per l'anno 2014

* i valori precedenti al 2008 sono uguali a zero.

Sulla base di uno studio di Banca d'Italia⁵⁷, emerge che gli investimenti fissi lordi di un'impresa sono per metà coperti dall'autofinanziamento dell'impresa stessa; ciò significa che la restante metà proviene da fonti di finanziamento esterne all'impresa, quali per esempio il ricorso al debito. Seguendo queste ipotesi, è possibile stimare che le imprese emiliano-romagnole, per sostenere la loro crescita, abbiano bisogno di circa **13.000 milioni di euro**, di cui:

- 428 milioni di euro circa per imprese coinvolte nel settore dell'agricoltura, silvicoltura e pesca
- 4.400 milioni di euro circa per imprese coinvolte nel settore industriale;
- 8.180 milioni di euro circa per imprese nei servizi.

Infine, gli elevati fabbisogni di investimento dell'impresa scaturiscono dal RAE 2014 del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013. Infatti, come mostrato nella tabella seguente, il numero di progetti finanziati atti a sostenere gli investimenti delle PMI ammonta a circa 671 unità, inferiore rispetto agli obiettivi fissati dal POR FESR Emilia Romagna 2007-2013.

Tabella 25: Progressi materiali del POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013*

	Unità	2009*	2010	2011	2012	2013	2014	Obiettivo
Numero progetti (aiuti agli investimenti delle PMI)⁵⁸	Numero	390	511	415	415	505	671	1.258

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione per l'anno 2014

* I valori precedenti al 2009 sono uguali a zero.

4.2.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

Il Secondo Piano Triennale di Attuazione del piano energetico regionale 2011-2013⁵⁹, fissa gli obiettivi regionali in termini di risparmio energetico, valorizzazione delle fonti rinnovabili e riduzione delle emissioni in atmosfera. Entro il 2020, l'Emilia-Romagna dovrebbe conseguire risparmi energetici complessivi per 1.570 ktep/anno.

Come mostrato nella tabella seguente, il 20% di tali risparmi dovrebbe provenire dall'efficiamento energetico del settore industriale, che dovrebbe quindi farsi carico di un risparmio di 314 ktep/anno.

⁵⁷ Banca d'Italia (2010) Questioni di economia e finanza – domanda e offerta di credito in Italia durante la crisi finanziaria, pag. 14, disponibile a: << http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2010-0063/QEF_63.pdf>>

⁵⁸ Valore calcolato sui soli progetti conclusi. I dati forniti al 2014 fanno riferimento alle attività II.1.1, II.1.2.

⁵⁹ Regione Emilia Romagna (2010) Secondo Piano Triennale di Attuazione del piano energetico regionale 2011-2013

Tabella 26 – Obiettivi regionali di risparmio energetico al 2020 stabiliti dal Piano Energetico Regionale nel 2007

Settore	Risparmio energetico al 2020 (ktep/anno)	Quota sul totale (%)
Residenziale	738	47
Terziario	361	23
Industria	314	20
Trasporti	157	10
Totale	1.570	100

Fonte: Secondo Piano Triennale Di Attuazione del piano energetico regionale 2011-2013, su elaborazione su dati di Enea e del Piano energetico dell'Emilia-Romagna.

Considerando che nel Piano Energetico Regionale dell'Emilia Romagna si ipotizzavano investimenti per oltre **6.000 milioni di euro** per produrre un risparmio energetico pari a circa 1.900 ktep/anno ed una riduzione di gas serra di oltre 5 milioni di tonnellate all'anno, è possibile ipotizzare che il settore industriale dell'Emilia Romagna, nel periodo compreso tra il 2010 e il 2020, per raggiungere gli obiettivi fissati dal sopracitato piano al 2020, dovrebbe investire circa **990 milioni di euro**.

Per quanto questo valore sia solamente indicativo, data la varietà di interventi implementabili per conseguire l'efficientamento energetico delle imprese (p.e. interventi sui processi produttivi industriali, interventi sul manufatto industriale, ecc.), è possibile tuttavia affermare che esiste una elevata domanda di finanziamento in questo settore che dovrà essere soddisfatta se si vogliono conseguire gli obiettivi prefissati.

La conferma dell'esistenza di una domanda consistente nel campo dell'efficientamento energetico in Emilia-Romagna è data dal RAEE 2015⁶⁰, che riporta la spesa totale sostenuta in regione per interventi di efficientamento energetico e per l'introduzione delle fonti energetiche rinnovabili (FER). Come mostrato nella tabella seguente, nel periodo 2008-13, gli investimenti per l'efficientamento energetico operati in regione si attestano intorno ai **340 milioni di euro annui**, mentre quelli per introdurre le FER (in questo caso solamente pannelli solari) sono di circa **25 milioni di euro**. Questi valori tuttavia si riferiscono a tutti i settori (residenziale, terziario, industria e trasporti) e non solamente a quello industriale oggetto della presente analisi. Tra le varie tipologie di intervento, gli investimenti per il cambio degli infissi e degli impianti termici sono quelli maggiormente sostenuti.

Tabella 27: Spesa totale sostenuta in Emilia Romagna per interventi di efficientamento energetico (euro), anni 2008-2013

Tipologia di intervento	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Media
Strutture opache verticali	7.342.204	10.932.094	28.091.181	23.483.021	18.274.965	23.527.015	18.608.413
Strutture opache orizzontali	31.879.433	31.330.035	43.080.726	36.502.143	24.340.492	30.926.835	33.009.944
Infissi	90.978.065	105.984.360	218.033.671	174.850.018	134.450.312	223.704.839	158.000.211
Pannelli solari	19.709.965	26.332.859	40.830.448	25.449.616	18.960.605	20.480.733	25.294.038
Impianti termici	88.234.944	103.514.468	222.292.834	142.247.483	103.364.504	131.914.998	131.928.205
Totale	238.146.619	278.095.825	552.330.870	402.534.292	299.392.890	430.556.433	366.842.822

Fonte: ENEA, Rapporto Annuale Efficienza Energetica RAEE 2015

A dimostrazione della grande richiesta di finanziamenti in questo particolare segmento di mercato, è possibile far riferimento all'attività del Fondo Energia attivato dalla Regione Emilia Romagna che finanzia progetti di efficientamento e di produzione di energia da FER.

⁶⁰ ENEA (2015) Rapporto Annuale Efficienza energetica RAEE 2015

Il fondo ha ricevuto, dalla data di istituzione (ottobre 2011⁶¹) al giugno 2015, domande di finanziamento da parte di **193 imprese**. Di queste, le sole domande attive⁶² (su cui quindi è avvenuta o avverrà erogazione di finanziamento) presentano un fabbisogno finanziario di circa **33 milioni di euro** (di cui circa 20 milioni di euro soddisfatto da provvista pubblica ed i restanti 13 milioni di euro da provvista privata).

La tabella seguente, con riferimento ai progetti approvati dal Fondo Energia al giugno 2015, presenta le tipologie e l'ammontare degli investimenti per i quali sono stati richiesti i finanziamenti dalle imprese.

Tabella 28: Motivi e ammontare dei progetti approvati dal fondo Energia

Numero imprese*	Motivo per la richiesta di finanziamento	Finanziamento approvato (MEUR)
61	Miglioramento di efficienza energetica delle imprese	13,34
43	Sviluppo di fonti di energia rinnovabile	16,64
2	Sviluppo di reti intelligenti (Smart grid)	0,22
3	Creazione di reti condivise per la produzione e/o autoconsumo di energia da fonti rinnovabili	0,03
14	Creazione di beni e servizi destinati a migliorare l'efficienza energetica ed allo sviluppo delle fonti rinnovabili	3,21
Totale		33,44

Fonte: Elaborazione PwC, su dati monitoraggio Fondo Energia

* Il numero totale di imprese nella tabella (123) non è uguale al numero totale delle imprese beneficiarie delle erogazioni del finanziamento, in quanto alcune imprese hanno fatto domanda di finanziamento per più di una voce di spesa.

Infine, l'importanza della domanda di investimento delle imprese per interventi di efficientamento energetico e FER deriva anche dall'analisi del RAE 2014 del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013 che mette in evidenza come da un punto di vista della capacità di produzione di energia da FER e numero di progetti di efficientamento energetico, i dati a consuntivo hanno superato gli obiettivi prefissati, per la produzione di energia elettrica i risultati sono stati al di sotto delle aspettative.

Tabella 29: Progressi materiali del POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013*

	Unità	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Obiettivo
Capacità addizionale installata per la produzione di fonti rinnovabili MWe	MW	0	6,77	7,8	8,0	10,9	28,5	31
Numero di progetti collegati all'energia rinnovabile	Progetti	0	68	182	300	259	240	200
Riduzione delle emissioni di serra (CO2 equivalenti, kt)	Kton/anno	0	38,85	48,04	63,08	61,62	68,89	170
Investimenti indotti	Milioni di euro	0	23,25	40,89	38,50	51,50	62,30	135
Imprese beneficiarie di interventi di efficientamento energetico e/o di realizzazione di impianti FER	Imprese	133	108	296	300	252	377	300
Energia elettrica prodotta da FER	MWh	0	0	9.330	16.371	55.482	68.167	195.000
Tep annui risparmiati	Tep	0	0	17.000	22.447	21.966	24.518	40.000

Fonte: Rapporto Annuale di Esecuzione per l'anno 2014

* I valori precedenti al 2009 sono uguali a zero.

4.2.2.4. Conclusioni dell'analisi della domanda

In conclusione, è possibile affermare che esiste un grande fabbisogno di finanziamenti in ciascuna delle aree di interesse del presente studio. Ciò è messo in evidenza sia dall'analisi di dati storici (p.e. dati RAE o risultati delle gestioni di fondi già operativi), sia dalla necessità di investimenti futuri che devono essere effettuati se si vogliono conseguire gli obiettivi fissati dalla Regione stessa, o per rispettare vincoli imposti a livello nazionale e/o comunitario. A livello quantitativo, sulla base delle analisi svolte per ciascuna area tematica analizzata in questo studio, è possibile riepilogare quanto segue:

⁶¹ Con delibera di Giunta Regionale n. 1419 del 03/10/2011.

⁶² Questa stima esclude tutte le domande non attivate, ossia quelle revocate, ritirate, decadute, respinte o estinte anticipatamente.

- **Ricerca e Innovazione:** a fronte di investimenti nel 2012 da parte delle imprese in R&S di circa **1.531 milioni di euro**, è emerso che per raggiungere i target:
 - fissati dal POR FESR 2014-2020: sono necessari investimenti aggiuntivi da parte delle imprese stimati in circa 500 milioni di euro;
 - fissati dalla strategia Europa2020: sono necessari investimenti aggiuntivi complessivi (imprese e pubblico) stimati in circa 1.600 milioni di euro.
- **Competitività e attrattività del sistema produttivo**, che si può suddividere in due sottocategorie:
 - nuove imprese: la cui domanda di finanziamento complessiva annuale è stata stimata in 2.800 milioni di euro;
 - finanziamenti per la crescita: la cui domanda di finanziamento complessiva annuale è stata stimata in 13.000 milioni di euro.
- **Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo:** in cui è stato stimato che, per raggiungere gli obiettivi fissati dal Piano Energetico Regionale dell'Emilia Romagna, saranno necessari investimenti da parte delle imprese pari a circa 990 milioni di euro.

4.3. Analisi del gap tra domanda e offerta

La differenza tra la domanda ed offerta di finanziamenti deriva da fallimenti di mercato che possono far riferimento a diversi fattori, siano essi prettamente quantitativi, che di carattere qualitativo. Nei paragrafi successivi viene effettuata un'analisi di dettaglio dei gap tra domanda ed offerta per singola area tematica.

4.3.1. Gap del mercato del credito

L'analisi sviluppata ha messo in evidenza una forte differenza tra domanda ed offerta di credito in Emilia Romagna, che si è accentuata durante questi anni di crisi economica.

In seguito all'immissione di liquidità nel sistema bancario europeo da parte della Banca Centrale Europea, la disponibilità di risorse finanziarie ed i tassi di interesse non rappresentano più una rilevante criticità per il mercato. I principali fattori che causano questo forte squilibrio possono invece essere identificati in:

- asimmetrie informative: esiste una chiara difficoltà delle imprese di comunicare propriamente i propri progetti, e delle banche di valutare adeguatamente i vantaggi degli interventi proposti;
- le prospettive di mercato: non esiste ancora una chiara *view* positiva sull'evoluzione dell'economia, da parte delle banche che, quindi, valutano nuovi progetti di investimento con un elevato grado di rischio;
- l'incremento delle sofferenze bancarie degli ultimi anni: l'appesantimento dei bilanci bancari da un punto di vista delle sofferenze spingono le aziende di credito ad una più attenta selezione dei progetti, concentrando le erogazioni sulle aziende solide e rifiutando richieste di aziende più deboli.

4.3.2. Gap per area tematica

4.3.2.1. Ricerca e innovazione

Come riportato nei capitoli precedenti, a fronte di un trend positivo della R&S privata e del posizionamento eccellente in termini di capacità brevettuale a livello regionale dell'Emilia Romagna, il gap dell'R&S in percentuale sul PIL delle imprese emiliano-romagnole rispetto alle regioni più competitive d'Europa rimane significativo.

Nell'analisi della domanda, questo gap è stato stimato in circa **500 milioni di euro**, considerando la differenza tra la spesa delle imprese in R&S attuale e quella necessaria a raggiungere i target fissati dal POR FESR ER 2014-2020, ed in circa **1.600 milioni di euro** considerando la differenza tra la spesa in R&S attuale complessiva (imprese e pubblico) e quella necessaria a raggiungere i target fissati da Europa 2020.

I principali fattori che possono essere identificati come la causa dei fallimenti di mercato nell'ambito del settore della R&S, e che pertanto richiedono l'intervento pubblico, sono:

- elevato grado di rischiosità dell'investimento in R&S, per sua natura complesso e caratterizzato da risultati incerti;
- difficoltà dei potenziali investitori (compresi gli istituti di credito) a valutare correttamente i progetti d'investimento in R&S in termini di redditività, fenomeno ancor più significativo con riferimento alle micro e piccole imprese;
- limitata dimensione dell'impresa media emiliano-romagnola che incide:
 - (1) sulla capacità di generare fondi per finanziare in autonomia l'innovazione;
 - (2) sulla capacità di reperire *know how*;
 - (3) sulla limitata propensione al rischio cui si lega la preferenza per l'innovazione incrementale piuttosto che sostanziale.
- ridotte capacità manageriali delle imprese per affrontare processi strutturati di innovazione e sviluppo, anche in *partnership* con centri di ricerca ed università;
- bassa conoscenza finanziaria nelle imprese, soprattutto le medio-piccole, che spesso le scoraggia nella ricerca di fonti di finanziamento alternative e/o più innovative;
- mancanza di massa critica nei progetti/proposte, a causa della micro dimensione delle imprese regionali;
- offerta di finanziamento che si concretizza in larga misura nella forma di sovvenzioni classiche "a fondo perduto", solitamente di difficile accesso per l'elevata competitività e/o per la richiesta di partenariati (p.e. *Horizon 2020*) di difficile costituzione soprattutto per le piccole imprese.

4.3.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

Stimare da un punto di vista quantitativo il gap di investimento per la competitività e attrattività del sistema produttivo risulta difficile, considerata la varietà di interventi supportabili in questa priorità di investimento e l'inesistenza di obiettivi quantitativi di tipo finanziario sia a livello di POR FESR ER 2014-2020 che a livello di Europa 2020.

Tuttavia, una misura del gap da un punto di vista quantitativo può essere derivata dalla considerazione che, qualora si vogliano raggiungere gli stessi investimenti fissi lordi per le imprese del periodo pre-crisi, sono necessari circa **3.600 milioni di euro** di investimenti aggiuntivi rispetto a quelli attualmente effettuati.

Durante l'analisi di ricerca *desk*⁶³, e come riportato dagli stakeholder consultati, sono emersi differenti fattori che possono essere individuati come la causa dei fallimenti di mercato in questa area:

⁶³ Principalmente l'allegato 1c al POR FESR ER 2014-2020, il POR FESR ER 2014-2020 e il rapporto Banca d'Italia su le economie regionali.

- il mercato degli investimenti in capitale di rischio, tipo *private equity* e *venture capital* sottodimensionato rispetto alle potenzialità del sistema produttivo, che rallenta il processo di generazione di nuove imprese;
- la progressiva caduta dei prestiti bancari alla clientela, che nel 2012 ha registrato una flessione delle consistenze stimata in 4,7 miliardi di euro (pari a circa il 3% del prodotto interno lordo della regione);
- il deterioramento della qualità del credito, poiché il flusso delle nuove sofferenze rettificata in rapporto ai prestiti è stato pari al 4,1% nella media dei quattro trimestri del 2014, più del doppio rispetto ai livelli precedenti la crisi;
- la riduzione della capacità di autofinanziamento delle imprese, quale conseguenza dell'indebolimento della redditività operativa e netta durante gli anni di crisi (ridotta al 3,8% in rapporto al totale dell'attivo nella media del periodo 2009-2013, dal 5,0 del periodo 2004-07);
- le difficoltà di alcune imprese di accedere al Fondo centrale di Garanzia.

Una delle conseguenze della crisi del 2008 è stato un deciso rallentamento nel processo di generazione di nuove imprese, da sempre uno dei punti di forza del sistema economico regionale. Se a questo si associa la dimensione d'impresa e la ridotta scala produttiva che nella regione è inferiore rispetto alla media europea, si evidenzia il bisogno di intervenire a supporto della nascita e dello sviluppo di nuove imprese anche nella prospettiva di una crescita occupazionale che consenta di andare oltre la soglia dell'autoimpiego.

4.3.2.3. *Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo*

Come presentato nel capitolo 4.2.2.3, per raggiungere gli obiettivi al 2020 previsti dal Secondo Piano Triennale di Attuazione del piano energetico regionale 2011-2013, si stima, per il periodo compreso tra il 2010 e il 2020, un fabbisogno di investimenti per il settore industriale di circa **990 milioni di euro**.

Inoltre, ci sono una serie di elementi che creano condizioni di investimento sub-ottimali, che sono riassunti nella figura seguente.

Figura 6: Le barriere all'adozione di tecnologie rinnovabili e di efficienza nelle imprese



Fonte: Elaborazione PwC su Strategia Energetica Nazionale: per un'energia più competitiva e sostenibile

Dagli stakeholder consultati così come dalle attività di ricerca desk effettuate, è emerso quanto segue.

In ambito industriale (**imprese**), esistono diverse barriere all'adozione di tecnologie per l'efficientamento, quali:

- la limitata disponibilità di competenze interne specializzate, soprattutto per le aziende medio-piccole;
- la carenza di attori specializzati per interventi spesso complessi;

- una bassa propensione a realizzare interventi con *payback* spesso relativamente lunghi⁶⁴;
- gli elevati investimenti iniziali che scoraggiano spesso le decisioni dei piccoli consumatori (p.e. uffici);
- la scarsa consapevolezza dei potenziali risparmi derivanti da investimenti che tipicamente non sono considerati ‘*core*’ per l’impresa;
- le difficoltà di accesso agli incentivi;
- il problema di ‘agenzia’, che consiste in una difficile contrattualizzazione dell’allocazione dei costi e del rischio tra l’impresa e la ESCo, il che rende molto difficile la realizzazione degli interventi in questo settore;
- l’assenza di strumenti standardizzati (p.e. *Energy Performance Contract*, contratti di finanziamento).

Per quanto riguarda gli **istituti di credito**, le principali barriere possono essere identificate in:

- la grande diversità delle caratteristiche dei progetti (sia da un punto di vista tecnologico che di obiettivi e di risultati attesi) che rende difficile creare modelli standard di valutazione;
- l’assenza di una contrattualistica standardizzata e chiara che regoli la gestione dei risparmi energetici ottenuti con la realizzazione degli investimenti;
- la presenza, a volte, di tecnologie innovative che accrescono il rischio dei progetti rendendoli di difficile finanziabilità;
- la difficile percezione del risparmio energetico come un flusso di cassa positivo destinabile al rimborso dei prestiti;
- l’assenza, ad eccezione di alcuni specifici settori (p.e. pubblica illuminazione e cogenerazione), di una pluralità di casi di successo che renda possibile definire in modo “scientifico” il grado di *default* dei progetti;
- la percezione di un elevato rischio dei progetti da parte degli istituti finanziatori, anche per l’assenza di uno specifico *know-how* interno alle banche.

Per quanto riguarda le **ESCo**, il principale limite può essere identificato nell’assenza di adeguati requisiti economico-finanziari (sono spesso poco capitalizzate) e tecnici (*track record* limitato) necessari per accedere al credito bancario.

4.3.2.4. Conclusioni dell’analisi del gap tra domanda e offerta

Il mercato del credito nella regione Emilia Romagna presenta ancora un forte gap tra domanda ed offerta, sia a livello generale, dove il mercato bancario, in particolare dall’inizio della crisi economica, continua ad applicare criteri di selezione dei progetti molto stringenti, sia nell’ambito dei segmenti di mercato oggetto di analisi.

I fallimenti del mercato possono essere ricondotti sia a fattori di carattere quantitativo che qualitativo e possono essere raggruppati nelle seguenti categorie:

- mercato reale: le prospettive del mercato reale non sono ancora viste in modo del tutto positivo dagli intermediari, il che pone una forte attenzione nella valutazione delle capacità delle imprese di

⁶⁴ Strategia Energetica Nazionale: per un’energia più competitiva e sostenibile, disponibile a: <<http://www.sviluppoeconomico.gov.it/images/stories/normativa/20130314_Strategia_Energetica_Nazionale.pdf>>

rimborsare i prestiti. Lo stesso dicasi per gli operatori di *equity* che selezionano con molta attenzione le imprese;

- mercato finanziario: l'immissione di liquidità da parte della Banca Centrale Europea ha fornito una grande liquidità alle banche che, però, a causa delle elevate sofferenze, concentrano l'offerta di credito su poche e molto solide imprese, per lo più di medio/grandi dimensioni. Ciò ha determinato l'incremento di disponibilità e riduzione dei tassi di interesse per alcune imprese, e il mantenimento di difficoltà di accesso al credito per altre;
- asimmetrie informative: i soggetti finanziatori non ricevono le adeguate informazioni per poter assegnare un giusto rating ai progetti, e d'altra parte le diverse opzioni di finanziamento non vengono adeguatamente veicolate ai potenziali utilizzatori;
- cultura d'impresa e cultura finanziaria: gli imprenditori spesso non accettano l'utilizzo di Strumenti Finanziari "innovativi" che potrebbero essere applicati a progetti più rischiosi, ma che, come contropartita, richiedono un controllo più pregnante sulla società (p.e. partecipazione ai consigli di amministrazione). Inoltre, molto spesso, non c'è la capacità di analizzare e gestire Strumenti Finanziari diversi dal classico credito bancario a causa di una bassa cultura finanziaria interna alle imprese;
- disallineamenti di programmazione: una eccessiva frammentazione di programmi e strumenti di supporto alle imprese determinano molto spesso la difficoltà di acquisire le giuste informazioni e di districarsi tra le differenti alternative. Inoltre, una eccessiva parcellizzazione delle risorse non permette di ottenere effetti misurabili sul mercato;
- *governance*: la carenza di coordinamento tra i diversi soggetti che intervengono negli ambiti di sviluppo determina a volte la sovrapposizione di strumenti di supporto in alcune aree, creando anche situazioni di concorrenza, mentre altre aree vengono lasciate scoperte determinando dei fallimenti del mercato.

Nel capitolo successivo verranno identificate le modalità con cui alcuni Strumenti Finanziari possono porre rimedio ad alcuni dei summenzionati gap, in modo da apportare un valore aggiunto per gli specifici settori di intervento.

5. Valutazione del valore aggiunto degli Strumenti Finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE

5.1. Valore aggiunto degli Strumenti Finanziari

Nel capitolo precedente è emersa l'esistenza di fallimenti del mercato e condizioni di investimento sub-ottimali per le tre aree tematiche analizzate. Degli Strumenti Finanziari appositamente strutturati potrebbero aiutare a superare o limitare alcune delle cause che determinano i suddetti fallimenti.

In linea generale, gli Strumenti Finanziari sono attuati nell'ambito dei programmi operativi dei Fondi SIE per sostenere investimenti finanziariamente sostenibili ma che non trovano adeguate fonti di finanziamento nel mercato a causa di condizioni sub-ottimali per l'investimento.

I benefici generali derivanti dall'adozione degli Strumenti Finanziari, e che non sono rintracciabili in altre forme di supporto come le sovvenzioni, possono essere raggruppati nelle seguenti categorie:

- **effetto moltiplicatore sui Fondi SIE:** capacità degli Strumenti Finanziari di associare diverse forme di risorse finanziarie pubbliche e private a sostegno di obiettivi di politiche pubbliche e capacità di garantire un flusso rotativo di mezzi finanziari per gli investimenti strategici, favorendo gli investimenti sostenibili a lungo termine e rafforzando il potenziale di crescita dell'Unione;
- **possibilità di combinare Strumenti Finanziari con risorse a fondo perduto:** potrebbe risultare giustificato, nei casi in cui elementi di un investimento non determinino rendimenti finanziari in linea con il grado di rischio del progetto, combinare gli Strumenti Finanziari con sovvenzioni, nei limiti consentiti dalle normative vigenti in materia di aiuti di Stato, affinché i progetti siano economicamente sostenibili;
- **supporto ai destinatari finali:** possibilità di destinare parte delle risorse allocate allo Strumento Finanziario per fornire assistenza tecnica a fondo perduto ai beneficiari finali per attività connesse con l'operatività degli Strumenti Finanziari nell'ottica di ottimizzare l'allocazione finale delle risorse anche velocizzando la spesa da parte dei gestori degli Strumenti Finanziari;
- **possibilità di contribuire allo Strumento Finanziario con risorse addizionali⁶⁵;**
- **contenimento degli azzardi morali e responsabilizzazione dei beneficiari finali** nell'uso delle risorse pubbliche, essendo fondi che devono essere rimborsati;
- interventi con **intensità di aiuto più contenute** rispetto al fondo perduto e comportano un depotenziamento dell'effetto distorsivo sui mercati.

5.2. Valore aggiunto per area tematica

Gli Strumenti Finanziari possono porre rimedio ad alcuni gap esistenti nelle diverse aree di interesse. In particolare, se si vogliono conseguire i diversi obiettivi fissati nei diversi strumenti di programmazione (POR, S3 e Piano Energetico Regionale) è necessario dare un impulso allo sviluppo, favorendo nuovi investimenti e facilitando la creazione di nuove imprese.

⁶⁵ Regolamento recante Disposizione Comuni - RDC, Art. 37 comma 10

Di seguito vengono sintetizzati i fallimenti di mercato identificati nella presente analisi e le caratteristiche che uno Strumento Finanziario dovrebbe avere al fine superarli, creando un valore aggiunto per la collettività.

5.2.1. Ricerca e innovazione

Tabella 30: Valore aggiunto dello Strumento Finanziario

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali individuate	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	Mancanza di massa critica nei progetti/proposte, a causa della micro dimensione delle imprese regionali	Stimolare la cooperazione tra imprese e centri di ricerca premiando le domande presentate da partenariati Sostenere progetti e fabbisogni di piccole dimensioni.
Mercato finanziario	Mercato del <i>seed capital</i> e <i>venture capital</i> poco sviluppati	Messa a disposizione di capitali sotto forma di debito, <i>equity/ mezzanino</i> (complementare all'offerta di <i>equity</i> , debito, mezzanino)
Asimmetrie informative	Sovra-valutazione da parte dei potenziali investitori (compresi gli istituti di credito) del rischio dei progetti d'investimento in R&S	Riduzione dell'esposizione degli investitori finanziari e del costo del debito riducendo il rischio complessivo del progetto anche con l'introduzione di strumenti che si fanno carico di un "primo" rischio (<i>first loss</i>)
Cultura d'impresa e cultura finanziaria	Bassa conoscenza finanziaria nelle imprese, soprattutto le medio-piccole, che spesso le scoraggia a cercare fonti di finanziamento esterne ed innovative	Facilitare la conoscenza di Strumenti Finanziari innovativi con la possibilità di creare anche una cultura del co-investimento tra privati.
Disallineamenti di programmazione e Governance	Possibilità di sovrapposizione di erogazione di contributi a fondo perduto con altri Strumenti Finanziari	Possibilità di concentrare le risorse su due linee di azione: <i>grant</i> per progetti più rischiosi (TRL 1-6) e Strumenti Finanziari per ricerca pre-competitiva (TRL 7-9) (Cfr. Allegato 3 per approfondimenti su TRL)

Fonte: Elaborazione PwC

5.2.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

Tabella 31: Valore aggiunto dello Strumento Finanziario

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali individuate	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	Basso livello di creazione di nuove imprese	Creare incentivi alla realizzazione di nuovi investimenti produttivi e favorire la riduzione del rischio dei progetti, anche tramite l'offerta di strumenti di debito
Mercato finanziario	Riduzione della capacità di autofinanziamento delle imprese in conseguenza dell'indebolimento della redditività operativa e netta negli anni di crisi	Sostenere tramite strumenti di debito progetti che, pur avendo buone prospettive di mercato, trovano difficoltà di accesso al credito a causa dei risultati negativi dei bilanci degli ultimi anni
	Sottodimensionamento del mercato degli investimenti in capitale di rischio, <i>private equity</i> e <i>venture capital</i> rispetto alle potenzialità del sistema produttivo.	Messa a disposizione di capitali sotto forma di debito, <i>equity/ mezzanino</i> (complementare all'offerta di <i>equity</i> , debito, mezzanino)
	Concentrazione dei finanziamenti bancari sulle imprese finanziariamente ed economicamente più robuste	Concentrazione dello Strumento Finanziario su imprese più piccole e più deboli finanziariamente ed economicamente anche tramite l'utilizzo di strumenti di debito e garanzie sui prestiti.
Asimmetrie informative	Difficoltà per alcune tipologie di imprese di accesso al Fondo Centrale di Garanzia	Costituzione di strumenti di garanzia a livello regionale a supporto di tutte le imprese della regione
	Difficoltà dei beneficiari finali a presentare domande di credito correttamente strutturate aumentando il rischio dei progetti	Definizione di un programma di formazione e assistenza alla redazione di <i>business plan</i> a valere su fondi del FSE e FESR dell'assistenza tecnica.
Cultura d'impresa e cultura finanziaria	Bassa apertura degli imprenditori alla presenza di investitori finanziari nella compagine sociale	Facilitare l'adozione di Strumenti Finanziari innovativi con una ridotta ingerenza nell'azienda
	Bassa conoscenza finanziaria nelle imprese, soprattutto le medio-piccole, che spesso le scoraggia a cercare fonti di finanziamento esterne alternative al credito bancario	Definizione di un programma di formazione e assistenza alla redazione di <i>business plan</i> a valere su fondi del FSE e FESR (assistenza tecnica)
Disallineamenti di programmazione e Governance	Possibilità di sovrapposizione di erogazione di contributi a fondo perduto con altri Strumenti Finanziari	Possibilità di concentrare le risorse su tre linee di azione: <i>grant</i> per progetti più rischiosi, Strumenti Finanziari (<i>equity/mezzanino</i>) di supporto alla capitalizzazione delle imprese, in particolare quelle di nuova costituzione, strumenti di garanzia per la copertura dei rischi sui crediti;
	Possibilità di sovrapposizione di Strumenti Finanziari a livello nazionale (<i>SME Initiative</i>) e regionale.	Lo Strumento Finanziario regionale può supportare le imprese che non riescono a beneficiare dei programmi nazionali

5.2.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

Tabella 32: Valore aggiunto dello Strumento Finanziario

Voce	Fallimenti di mercato e condizioni di investimento sub-ottimali individuate	Peculiarità e valore aggiunto dello Strumento Finanziario
Mercato reale	Difficoltà a generare nuovi progetti che evidenzino l'auto sostenibilità degli investimenti a causa della mancanza di fondi per gli <i>audit</i> energetici	Assistenza tecnica per <i>audit</i> energetici di supporto ad uno Strumento Finanziario favorirebbe lo sviluppo del mercato e ridurrebbe il livello di rischio dei progetti
Mercato finanziario	Esistenza di progetti di importo ridotto e molto semplici che riscontrano difficoltà di accesso a benefici finanziari Sottocapitalizzazione delle ESCo	Definire un canale di finanziamento semplificato per progetti di piccole dimensioni Messa a disposizione di capitali sotto forma di equity/ mezzanino per la capitalizzazione delle ESCo
	Difficoltà delle banche a valutare progetti di efficientamento energetico per l'assenza di benchmark e di <i>know how</i> specifico interno	Riduzione, tramite Strumenti Finanziari di debito, dell'esposizione degli investitori finanziari e del costo del debito contenendo così il rischio complessivo del progetto
	Difficoltà degli intermediari finanziari a deliberare prestiti con durate coerenti con la capacità degli investimenti di rimborsare i finanziamenti con i risparmi generati	Lo Strumento Finanziario di debito può essere allineato alla capacità dell'intervento di ripagare gli investimenti con i risparmi conseguiti prevedendo durate più lunghe rispetto alle attuali durate/maturità dei prestiti.
Asimmetrie informative	La grande diversità delle caratteristiche dei progetti (sia da un punto di vista tecnologico che di obiettivi e di risultati attesi) rende difficile creare modelli <i>standard</i> di valutazione. Assenza di una contrattualistica <i>standard</i> che distribuisca adeguatamente i rischi tra impresa ed ESCo	Lo Strumento Finanziario può favorire la creazione di una contrattualistica e di modelli di gestione <i>standard</i>
Cultura d'impresa e cultura finanziaria	Bassa apertura delle ESCo alla presenza di investitori finanziari nella compagine sociale	Facilitare l'adozione di Strumenti Finanziari innovativi con una ridotta ingerenza nell'azienda
	Scarsa consapevolezza dei potenziali risparmi energetici derivanti da investimenti in efficientamento energetico che tipicamente non sono considerati "core" per l'impresa	Sviluppo di casi di successo da condividere e divulgare tra gli operatori industriali nelle attività di promozione dello Strumento Finanziario.
Disallineamenti di programmazione e Governance	Rischio di sovrapposizione di erogazione di contributi a fondo perduto con altri Strumenti Finanziari	Possibilità di concentrare le risorse su due linee di azione: <i>grant</i> per progetti con <i>pay back</i> troppo lunghi o che non producono flussi di cassa adeguati a ripagare i finanziamenti, Strumenti Finanziari per progetti con flussi di cassa che riescono a ripagare gli investimenti.

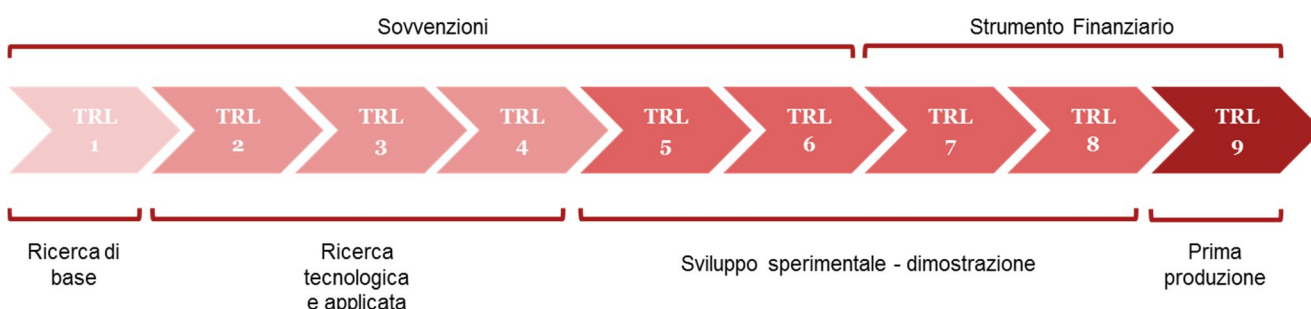
Fonte: Elaborazione PwC

5.3. Coerenza con altre forme di intervento pubblico

Per garantire coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, due sono le misure che l'AdG potrebbe implementare: una per creare la corretta demarcazione tra progetti supportati da strumenti finanziari e da sovvenzioni ed evitare una possibile cannibalizzazione dei progetti, ed un'altra per creare il giusto coordinamento tra le due forme di supporto.

Per quanto riguarda i **progetti supportabili** nell'ambito dell'asse 1 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 "Ricerca e Innovazione" così come riportato nel capitolo 5.2.1, il criterio per creare la demarcazione tra progetti supportabili tramite sovvenzioni o tramite strumenti finanziari potrebbe essere dato dai Livelli di Maturità Tecnologica (TRL). Così come riportato nella figura seguente, le sovvenzioni potrebbero essere concesse per progetti più rischiosi che caratterizzano le fasi della ricerca di base, tecnologica, applicata e sperimentale (TRL 1-6); mentre gli strumenti finanziari potrebbero essere concessi per progetti meno rischiosi di ricerca pre-competitiva (TRL 7-9).

Figura 7: Livelli di maturità tecnologica



Fonte: Elaborazione PwC

Per quanto riguarda le categorie di progetti supportabili nell'ambito dell'Asse 3 e dell'Asse 4 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, così come descritto nelle linee guida per la valutazione degli strumenti finanziari per il periodo di programmazione 2014-2020, potrebbero essere utilizzati i criteri descritti in figura.

Figura 8: Criteri per la demarcazione dei progetti nell'ambito dell'Asse 3 e 4



Fonte: Elaborazione PwC

Inoltre, per finanziamenti in *project finance*, indipendentemente dalle caratteristiche tecnico finanziarie dell'azienda richiedente, un ulteriore parametro che potrebbe essere utilizzato per creare la giusta demarcazione tra progetti supportabili tramite sovvenzioni o tramite strumenti finanziari, è il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR). In particolare per:

- DSCR inferiore a 1: sovvenzioni;
- DSCR compreso tra 1 e 1,3⁶⁶: strumenti finanziari
- DSCR superiori a 1,3: banche commerciali.

Inoltre, le sovvenzioni potrebbero essere concesse per finanziare investimenti che presentano almeno una delle seguenti due condizioni:

⁶⁶ Questo valore è da considerare come indicativo in quanto varia in funzione del rischio del progetto, dei criteri di investimento delle banche, dell'andamento generale dei mercati finanziari e reali.

- le condizioni finanziarie sono tali che il periodo di rientro dell'investimento è più lungo del piano di ammortamento;
- il rientro dell'investimento non è compatibile con il rischio di progetto.

Infine, l'AdG, per creare il giusto coordinamento tra le due forme di supporto, potrebbe considerare la creazione di una unità/agenzia dedicata al coordinamento delle due forme di supporto in cui i promotori dei progetti possono ricevere informazioni sulle possibilità di finanziamento disponibili.

5.4. Conclusioni del valore aggiunto per area tematica

Di seguito vengono presentate le tipologie di intervento ed i prodotti finanziari che potrebbero essere erogati da uno Strumento Finanziario per porre rimedio ai fallimenti di mercato e le condizioni di investimento sub-ottimali presentati nel precedente capitolo.

Questi elementi verranno successivamente elaborati nel rapporto finale, all'interno del capitolo sulla strategia di investimento.

Figura 9: Specificazione degli interventi implementabili da uno Strumento Finanziario per asse



Fonte: Elaborazione PwC

6. Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo Strumento Finanziario ha la possibilità di raccogliere

I fondi pubblici strutturati nella forma di Strumenti Finanziari possono essere un utile strumento per catalizzare risorse addizionali verso specifici progetti, moltiplicando così gli effetti delle risorse allocate nell'ambito dei fondi SIE.

Oltre alle risorse regionali messe a disposizione dalla regione nell'ambito del Programma Operativo, ci sono risorse aggiuntive che possono essere convogliate verso gli Strumenti Finanziari. Queste si possono classificare in base al livello a cui vengono apportate ed in funzione del soggetto che le apporta.

Dal primo punto di vista il co-investimento può avvenire:

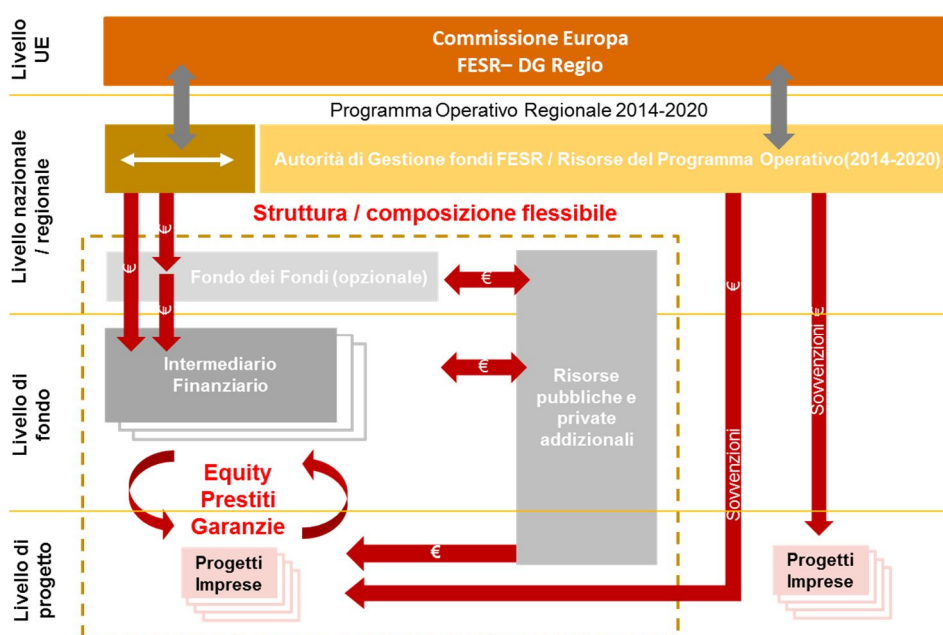
- a livello di Strumento Finanziario;
- a livello di singolo progetto;

mentre, per quanto riguarda il secondo aspetto, possiamo distinguere:

- risorse private;
- risorse pubbliche.

La figura seguente sintetizza i diversi interventi che possono coesistere con uno Strumento Finanziario utilizzando sia risorse pubbliche che private.

Figura 10: Flusso di finanziamenti e livelli delle risorse pubbliche-private aggiuntive



Fonte: Elaborazione PwC, sulla base del JESSICA Holding Fund Handbook

Tra i principali soggetti pubblici che possono co-investire negli Strumenti Finanziari è possibile identificare:

- Commissione Europea;
- organizzazioni Sovranazionali (BEI, FEI);
- Ministeri (con risorse dirette e tramite i PON);
- altri soggetti pubblici o con finalità pubbliche (province, CCIAA, fondazioni, ecc.).

Tutti questi operatori possono allocare parte dei budget da loro gestiti direttamente allo Strumento Finanziario o sul progetto. L'apporto di risorse da parte di questi operatori direttamente allo Strumento Finanziario presenta diversi **vantaggi**:

- permette di creare una massa critica finanziaria più elevata sullo Strumento Finanziario favorendo economie di scala ed incrementando l'impatto dello strumento;
- evita la duplicazione di nuclei/commissioni di valutazioni che, oltre a comportare costi gestionali elevati, potrebbe anche abbassare il livello qualitativo delle valutazioni;
- impedisce la duplicazione di programmi di investimento simili o non coordinati tra di loro che, a volte, potrebbero entrare in concorrenza.

A livello di **soggetto privato** è invece possibile distinguere:

- il gestore delle risorse pubbliche: è il soggetto specializzato a cui vengono affidate le risorse pubbliche per essere investite. Negli Strumenti Finanziari è utile richiedere, anche per garantire un allineamento degli interessi nei processi di valutazione dei progetti, un co-investimento diretto nello Strumento Finanziario, di solito con una leva compresa tra 1.2x e 2x. Il gestore investe quindi a livello di Strumento Finanziario, ma potrebbe co-investire ulteriori risorse anche a livello di singolo progetto, magari con altri strumenti da lui gestiti;
- operatore industriale: è il proponente del progetto. Anche in questo caso, per aumentare l'efficacia degli investimenti, lo Strumento Finanziario dovrebbe essere investito solo in quei progetti dove lo stesso promotore rischia del proprio capitale. In funzione delle caratteristiche dei progetti, dei settori e del livello di aiuto che si vuole offrire, l'apporto di risorse finanziarie da parte dell'operatore industriale, che saranno a livello di singolo progetto, non dovrebbe scendere al di sotto del 10-20%;
- operatore finanziario: in questo caso possiamo distinguere due diversi soggetti:
 - istituto di credito: interviene direttamente sui progetti con finanziamenti che possono avere diverse caratteristiche (in termini di durata, strumento tecnico, garanzie richieste, ecc.) e gradi di seniority. In funzione delle caratteristiche e della rischiosità del progetto la leva può variare tra il 50 e l'80%⁶⁷;
 - investitore finanziario: è un soggetto, singolo (p.e. Business Angel) o strutturato (p.e. fondo di investimento) che interviene sul progetto apportando risorse sotto forma di equity puro, mezzanino, o debito (di solito strutturando dei prestiti obbligazionari).

Le risorse aggiuntive che possono essere attratte dagli Strumenti Finanziari in analisi, favorendo una leva elevata, si possono quindi identificare in modo particolare nelle risorse private, sia dei futuri gestori che degli

⁶⁷ Gli istituti finanziari di solito finanziano i progetti apportando da un minimo del 50% ad un massimo dell'80% delle risorse necessarie. La rimanente parte del fabbisogno finanziario è solitamente coperto o mezzi propri dei soci o da capitali di terzi con grado di *seniority* inferiore a quella del debito (prestiti obbligazionari, contributi in conto capitale, ecc).

operatori industriali e di quelli finanziari. La leva attivabile in questo caso, infatti, può generare anche un moltiplicatore di 20x (in funzione dello strumento che viene creato e delle condizioni di mercato e di progetto).

Determinazione della leva potenziale di uno Strumento Finanziario di equity⁶⁸

Se si ipotizza un apporto di fondi pubblici ad uno strumento di equity di 5 milioni di euro, è possibile richiedere al gestore di co-investire ulteriori 5 milioni di euro, creando così un fondo da 10 milioni di euro. Il fondo potrà investire in società acquisendo quote di minoranza, quindi al massimo 49,9%. Ciò significa che con 10 milioni di euro è possibile creare società che hanno circa 20 milioni di equity. Considerando che le banche possono finanziare imprese con una leva 20:80 (20% equity ed 80% di debito), il valore complessivo del debito attivabile potrebbe essere di 100 milioni di euro. Quindi, con 5 milioni di euro di risorse pubbliche si potrebbero attivare investimenti pari a 100 milioni di Euro, con una leva di 20x.

Determinazione della leva potenziale di uno Strumento Finanziario di debito

Se si ipotizza un apporto di fondi pubblici ad uno strumento di debito di 5 milioni di euro, è possibile richiedere al gestore di co-investire ulteriori 5/10 milioni di euro, creando così un fondo da 10/15 milioni di euro. Il fondo potrà finanziare il 100% del fabbisogno delle imprese con una leva 20:80 (20% equity ed 80% di debito). Ciò significa che il valore complessivo degli investimenti attivabili potrebbe essere di 12,5/18,75 milioni di euro. Quindi, con 5 milioni di euro di risorse pubbliche si potrebbero attivare investimenti pari a 12,5/18,75 milioni di Euro, con una leva di 2,5/3,75x

Determinazione della leva potenziale di uno Strumento Finanziario di garanzia

Se si ipotizza un apporto di fondi pubblici ad uno strumento di garanzia di 5 milioni di euro, il fondo potrà garantire finanziamenti per un ammontare pari al 50-80%. Ciò significa che il valore complessivo dei finanziamenti attivabili potrebbe essere tra i 6,25 ed i 10 milioni di euro. Se si considera che le banche finanziano con una leva 20:80 (20% equity ed 80% di debito), il totale degli investimenti attivabili potrebbe essere tra gli 7,8 ed i 12,5 mln di euro. Quindi, con 5 mln di euro di risorse pubbliche, senza richiedere ulteriori risorse ai gestori, si potrebbero attivare investimenti pari a 7,8/12,5 mln di Euro, con una leva di 1,6/2,5x.

Ulteriori risorse attivabili possono essere acquisite dal settore pubblico. In particolare, nel caso specifico è possibile far riferimento a:

- **i rimborsi derivanti degli Strumenti Finanziari esistenti:** durante il settennato 2014-20 inizieranno i rimborsi degli impieghi effettuati dagli Strumenti Finanziari gestiti nel periodo di programmazione 2007-2013, somme che potranno essere utilizzate per alimentare gli Strumenti Finanziari strutturati nel presente ciclo di programmazione. Considerando che la durata massima dei finanziamenti prevista nei due Strumenti Finanziari operativi nella Regione Emilia Romagna è di 7 anni, si presuppone che durante il presente settennato tutti i prestiti dovranno essere rimborsati. Considerando i costi di gestione ed ipotizzando un tasso di default del 10% circa, è possibile stimare risorse aggiuntive da poter apportare ai nuovi Strumenti Finanziari di circa 17 milioni di euro;
- **risorse messe a disposizione da altri soggetti pubblici o con finalità pubblica** (province, CCIAA, fondazioni). Soggetti locali potrebbero decidere di cofinanziare gli Strumenti Finanziari affidando ad operatori professionali la gestione delle loro risorse e beneficiando di economie di scala che si potrebbero creare (p.e. la provincia di Reggio Emilia ha finanziato il progetto RE UP che ha supportato la creazione di imprese);
- **risorse europee.** I gestori degli Strumenti Finanziari selezionati potrebbero comunque accedere a risorse comunitarie (p.e. programma COSME) per avere a disposizione ulteriori risorse finanziarie da utilizzare in coordinamento con gli Strumenti Finanziari in gestione. Per esempio, l'accesso alla *Equity Facility for Growth* del programma COSME potrebbe andare a coadiuvare uno Strumento Finanziario di debito creato dalla regione, o l'accesso alla *Loan Guarantee Facility* potrebbe incrementare le risorse messe a disposizione da parte della regione in un fondo Garanzie.

⁶⁸ Le leve determinate in questi esempi sono da considerare come valori massimi. Nella determinazione dei possibili impatti degli Strumenti Finanziari analizzati in questo studio sono state ipotizzate, per precauzione, delle leve molto più ridotte e più vicine a quelle prodotte dagli Strumenti Finanziari già in uso nella regione Emilia Romagna (circa 2x per il fondo energia e circa 1.25x per il fondo SartER).

Si ritiene che per conseguire gli effetti di leva potenziale presentati nel box della pagina precedente, non sia necessario attivare meccanismi di remunerazione preferenziale intesi ad attrarre risorse complementari da investitori privati. Tuttavia, l'istituzione di rapporti rendimento/rischio più favorevoli per il soggetto privato potrebbero tradursi in un incremento dell'effetto leva.

6.1. L'Iniziativa PMI

L'iniziativa PMI è uno Strumento Finanziario innovativo gestito dal Gruppo BEI (EIB e FEI) ideato per migliorare l'accesso al credito delle PMI previsto dall'art. 39 del Reg. 1303/2013 a valenza nazionale con opportunità per le regioni di aderire. Tale strumento offre la possibilità di combinare risorse provenienti da fonti diverse, quali:

- i fondi strutturali per periodo di programmazione 2014-2020;
- risorse COSME o H2020 (autonomamente assegnate allo Stato Membro);
- risorse del gruppo BEI;
- fondi nazionali.

a strumenti di:

- (1) garanzia illimitata (o contro-garanzia) senza limiti massimi e per portafogli di nuovi finanziamenti a PMI (garanzia senza limiti di portafoglio e con alleggerimento dei requisiti patrimoniali);
- (2) cartolarizzazione di portafogli di crediti a favore di PMI nuovi o esistenti di finanziamenti a PMI (nel caso di portafogli esistenti ammessi anche a finanziamenti a small/mid caps).

Considerando che non è ancora certa la partecipazione di Regione Emilia Romagna all'iniziativa PMI, per supportarne il processo decisionale, la tabella seguente riepiloga i principali vantaggi e svantaggi dell'iniziativa.

Tabella 33: Analisi SWOT dell'Iniziativa PMI

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> • Assenza di co-finanziamento nazionale/regionale; • Chiaro meccanismo di trasferimento del beneficio alle PMI; • Possibilità di accesso al credito anche per le PMI considerate più rischiose se previsto nell'accordo di finanziamento; • Regime di aiuti di stato già definito (senza necessità di notifica ad hoc); • Rendicontazione semplificata; • Leva potenziale più alta anche grazie ai contributi dei fondi nazionali; • Analisi ex-ante già disponibile a livello europeo. 	<ul style="list-style-type: none"> • L'effetto leva ipotizzato (4x) è puramente teorico (basato sull'esperienza di paesi con sistema del credito e delle garanzie differenti) poiché quello effettivo verrà definito a valle del market test condotto da BEI e soprattutto della selezione dell'intermediario finanziario; • Considerato che l'intermediario finanziario (pena il pagamento di una penale) è obbligato ad investire in forma di prestiti alle PMI un importo almeno pari al contributo dei Fondi SIE messo a disposizione della relativa regione (c.d. portafoglio minimo), l'unico effetto leva garantito è 1x (no effetto leva); • La leva prevista dal contratto di finanziamento si applica all'intero portafoglio e non è dunque vincolata ad uno specifico territorio (diviene quindi concorrenziale tra le regioni); • Perdita del controllo della gestione dei fondi da parte della regione che viene affidato ad un'autorità di gestione a livello nazionale.
Opportunità	Minacce
<ul style="list-style-type: none"> • Combinare fondi strutturali e di investimento con risorse provenienti da altre fonti; • Possibilità della regione ER di beneficiare della leva generata da fondi SIF apportati allo strumenti da altre regioni, se attiva nella presentazione di proposte progettuali. 	<ul style="list-style-type: none"> • Possibile iter di implementazione dell'iniziativa lungo, considerate le esperienze europee simili (p.e. in Spagna l'iter è durato due anni, a malta il processo di creazione dello strumento è bloccato); • Incertezza sulla effettiva realizzazione dello strumento per la non adesione delle regioni; • La novità dell'iniziativa e le penalità previste per garantire l'effetto leva minimo potrebbero scoraggiare gli IF a parteciparvi; • Possibili incertezze a livello di condizioni finali, tempistiche

Vantaggi	Svantaggi
	<p>e realizzabilità dello strumento, che potrebbe non incontrare l'interesse del mercato o incontrarlo a condizioni differenti da quelle prospettate/attese dalle regioni.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Non viene assicurata la cartolarizzazione di crediti garantiti dal sistema dei confidi, quindi non è tutelata la liberazione di risorse per il sistema confidi locale.

Fonte: Elaborazione PwC

Un'analisi più approfondita della Iniziativa PMI è presentata nell'Allegato 2.

6.2. Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni

I fondi SIE possono essere utilizzati per fornire sostegno sotto forma di sovvenzioni, premi, *assistenza rimborsabile e Strumenti Finanziari o una combinazione degli stessi* (Art. 66 del RDC).

Come riportato dall'art 66 dell'RDC, le diverse forme di aiuto possono essere combinate tra di loro; potrebbe risultare quindi possibile combinare Strumenti Finanziari con sovvenzioni, nei limiti consentiti dalle norme vigenti in materia di aiuti di Stato. In particolare, l'utilizzo combinato delle due tipologie di intervento può essere giustificato nei casi in cui un investimento finanziato con uno strumento di prestito non permetta il rimborso o una adeguata remunerazione dello stesso e, quindi, necessita di un supporto in conto capitale. (recitando 38 del RDC).

La combinazione del sostegno fornito attraverso *sovvenzioni (contributi in conto capitale), abbuoni di interesse (contributi in conto interesse) e abbuoni di commissioni di garanzia, inclusi supporto tecnico, e Strumenti Finanziari può avvenire nella stessa operazione⁶⁹ o in due operazioni diverse (Art. 37 del RDC).*

Tabella 34: Sintesi delle due tipologie di combinazione tra uno Strumento Finanziario e alter tipologie di aiuto

	Combinazione degli aiuti nella stessa operazione	Combinazione degli aiuti in due diverse operazioni
Descrizione	La sovvenzione o altra forma di aiuto cumulata è parte dell'operazione dello Strumento Finanziario	La sovvenzione o altra forma di aiuto cumulata non è parte dell'operazione dello Strumento Finanziario.
Finanziamento	Lo Strumento Finanziario e l'aiuto cumulato sono entrambi finanziati sullo stesso Asse del programma operativo che finanzia l'operazione.	Lo Strumento Finanziario e l'aiuto cumulato – come due operazioni distinte - possono essere finanziati anche da programmi operativi diversi o altri fondi comunitari (es. Horizon 2020), mantenendo separate le spese ammissibili.
Condizioni	<p>Seguendo quanto disposto dall'Art. 37(7)</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'aiuto che si cumula allo Strumento Finanziario deve essere direttamente collegato al Strumento Finanziario stesso • lo Strumento Finanziario e l'aiuto cumulato devono essere rivolti allo stesso target di destinatari finali • devono essere rispettate le regole sugli aiuti di stato (nazionali e comunitarie), con specifico riferimento al cumulo • deve essere garantita una contabilità separata per i diversi tipi di aiuto cumulati nell'operazione <p>Ulteriori condizioni obbligatorie previste dall'Art. 37 per il caso di cumulo degli aiuti in una stessa operazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> • valutazione ex-ante sulla necessità di cumulare un ulteriore aiuto allo Strumento Finanziario – 37(2)(a)(e) • la somma degli aiuti cumulati non devono eccedere l'importo dell'oggetto di spesa ammissibile – 37(9) • non possono essere utilizzate sovvenzioni per rimborsare l'aiuto ricevuto dallo Strumento 	<p>Le condizioni che devono essere soddisfatte sono:</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'aiuto dello Strumento Finanziario è costituito in una operazione separata con costi ammissibili distinti dall'altro aiuto che viene cumulato; • devono essere rispettate le regole sugli aiuti di stato (nazionali e comunitarie), con specifico riferimento al cumulo; • deve essere garantita una contabilità separata delle due operazioni, per i diversi tipi di aiuto cumulati. <p>Ulteriori condizioni obbligatorie previste dall'Art. 37 per il caso di cumulo degli aiuti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la somma degli aiuti cumulati non devono eccedere l'importo dell'oggetto di spesa ammissibile – 37(9); • non possono essere utilizzate sovvenzioni per rimborsare l'aiuto ricevuto dallo SIF – 37(9); • lo Strumento Finanziario non può pre-finanziare le sovvenzioni.

⁶⁹ Operazione: un progetto, un contratto, un'azione o un gruppo di progetti selezionati dalle autorità di gestione dei programmi in questione o sotto la loro responsabilità, che contribuisce alla realizzazione degli obiettivi di una o più priorità correlate; nel contesto degli Strumenti Finanziari, un'operazione è costituita dai contributi finanziari di un programma agli Strumenti Finanziari e dal successivo sostegno finanziario fornito da tali Strumenti Finanziari.

	Combinazione degli aiuti nella stessa operazione	Combinazione degli aiuti in due diverse operazioni
	Finanziario – 37(9) <ul style="list-style-type: none"> lo Strumento Finanziario non può pre-finanziare le sovvenzioni 	
Casistiche		a) Strumento Finanziario da fondi SIE e sovvenzioni da fondi SIE → due operazioni distinte con spese ammissibili distinte b) Strumento Finanziario da fondi SIE + Strumento Finanziario da fondi SIE → due operazioni distinte con spese ammissibili distinte c) Strumento Finanziario da fondi SIE e sovvenzioni NON da fondi SIE → solo l'operazione finanziata dal fondo SIE rappresenta spesa ammissibile per il fondo SIE stesso. L'altro aiuto segue le regole specifiche dello strumento comunitario di riferimento (es. Horizon 2020). Quest'ultimo non rappresenta spesa ammissibile neanche per la componente di cofinanziamento nazionale d) Strumento Finanziario da fondi SIE e Strumento Finanziario NON da fondi SIE → solo lo Strumento Finanziario dal fondo SIE rappresenta spesa ammissibile per il fondo SIE stesso. L'altro Strumento Finanziario segue le regole specifiche dello strumento comunitario di riferimento (es. Horizon 2020). Quest'ultimo non rappresenta cofinanziamento per il fondo SIE.

Fonte: Elaborazioni PwC, su Regolamento recante Disposizioni Comuni

È importante sottolineare che, secondo il documento di orientamento della Commissione Europea sulla possibilità di combinazione degli Strumenti Finanziari e degli aiuti in due diverse operazioni, tale combinazione può avvenire:

- dallo stesso organismo (beneficiario dello Strumento Finanziario e organismo intermedio nel caso di sovvenzioni). In questo caso, come mostrato nella figura seguente, l'AdG stipula un accordo di finanziamento e un accordo, per l'erogazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni da parte dello stesso soggetto;
- allo stesso organismo, come per esempio impresa (beneficiario finale dello Strumento Finanziario e beneficiario delle sovvenzioni);
- per lo stesso progetto e/o anche per gli stessi costi ammissibili (es. macchinario). In questo caso, gli stessi costi non possono essere dichiarati due volte alla Commissione.

Figura 11: Combinazione degli Strumenti Finanziari e degli aiuti in due diverse operazioni



Fonte: Elaborazioni PwC, sulla base del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

* ex art. 38 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

** ex. art. 123 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

*** ex art 125 del Reg. (CE) n. 1303/2013 del 17 dicembre 2013

7. Valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex-ante effettuate in passato dagli Stati Membri

Nell'ambito della programmazione 2007-2013 si è assistito ad un frequente ricorso a strumenti di ingegneria finanziaria nell'ambito delle aree tematiche oggetto di analisi in questo studio.

Al fine di consolidare le esperienze pregresse, a livello regionale, nazionale e comunitario, traendone insegnamenti utili per la strutturazione e la futura implementazione degli Strumenti Finanziari in Regione Emilia Romagna, si propone di seguito un breve excursus dei progetti più significativi in termini di utilizzo di strumenti analoghi, selezionati principalmente in base alla loro rilevanza per il contesto territoriale emiliano-romagnolo e in relazione ai costituendi fondi in regione.

Nella tabella seguente vengono messi in evidenza gli elementi di rilievo che permettono di distinguere le diverse tipologie di interventi analizzati. Più in particolare, per ogni iniziativa, sono stati evidenziati:

- ente attuatore;
- titolo iniziativa;
- tipo di sovvenzione;
- dotazione finanziaria;
- destinatari finali;
- soggetto gestore;
- motivo della scelta.

Successivamente, le iniziative scelte sono state raggruppate in base al tipo di attuazione (esperienze regionali, nazionali e comunitarie), e per ciascuna di esse si è proceduto ad un'analisi di dettaglio dello strumento, rilevandone i principali risultati e proponendo, sulla base delle esperienze del valutatore, spunti di riflessione per la programmazione 2014-2020.

Tabella 35: Riepilogo delle esperienze analizzate

#	Ente attuatore	Titolo iniziativa	Tipo di sovvenzione	Dotazione finanziaria	Destinatari finali	Soggetto gestore	Motivo della selezione
1	Regione Emilia Romagna	Fondo Regionale per la Ricerca Industriale, l'Innovazione e il Trasferimento Tecnologico (FRRRIITT)	Prestiti e fondo perduto		Imprese operanti nella R&S	Regione Emilia Romagna	Esperienza in Regione Emilia Romagna
2	Agenzia per l'Italia Digitale	Fondo High Tech	Contributo al capitale sociale	86 milioni di euro	Imprese locate nel Mezzogiorno d'Italia (Abruzzo e Molise comprese)	Quattro società di gestione risparmio	Esperienza che mostra l'elevata richiesta di finanziamenti per la creazione di nuove imprese
3	Agenzia di Innovazione della Croazia (HAMAG-BICRO)	Programma RAZUM	Prestito condizionato	14,05 milioni di euro	Neo-imprese, micro imprese e PMI ad alta intensità di conoscenza	Banca Croata per la Ricostruzione e lo Sviluppo	Esperienza che mette in mostra come, a volte, la gestione degli strumenti finanziari possa essere complessa
4	Regione Emilia Romagna	Fondo StartER	Finanziamenti a tasso agevolato con provvista mista	10 milioni di euro di provvista pubblica	Piccole e medie imprese "non in difficoltà" costituite successivamente al 01 gennaio 2011, aventi localizzazione produttiva in Emilia-Romagna.	Unifidi Emilia Romagna soc. coop. a r. l. e Fidindustria Emilia Romagna	Esperienza in Regione Emilia Romagna
5	Regione Lombardia	Start Up e Restart	Prestiti	30 milioni di euro	Aspiranti Imprenditori, Start Up Innovative, MPMI costituite negli ultimi 24 mesi, PMI "ricapitalizzate" grazie all'ingresso di nuovo management, PMI con un piano di rilancio ammesso al PRA	Finlombarda Spa	Esperienza in regione analoga di un fondo simile a quello in costituzione in Emilia Romagna
6	Regione Abruzzo	Start Up Start Hope FESR 07-13	Equity	14 milioni di euro	Piccole nuove imprese innovative, costituite/costituite sotto forma di società di capitali	F.I.R.A. Spa	Esperienza in regione analoga di un fondo simile a quello in costituzione in Emilia Romagna
7	Regione Emilia Romagna	Fondo INGENIUM I e II	Equity	21 milioni di euro	Start-up	ZernikeMeta	Esperienza in Regione Emilia Romagna
8	-	Incentivi all'autoimpiego, di cui al D.Lgs. n. 185/2000	Prestiti	2 miliardi e 50 M€	Autoimprenditorialità: società e cooperative (anche sociali) composte prevalentemente da giovani tra i 18 e i 35 anni	Invitalia Spa	Esperienza che mostra l'elevata richiesta di finanziamenti per la creazione di nuove imprese
9	Commissione europea/FEI	JEREMIE	Garanzie, prestiti, equity	1,2 miliardi di euro	Disoccupati, microimprese di nuova costituzione composte prevalentemente da soggetti privi di occupazione nei 6 mesi antecedenti la data di presentazione della richiesta di ammissione alle agevolazioni PMI	FEI/Intermediari finanziari di ogni singolo SM	Esperienza avente una struttura di governare complessa
10	ICF – Istituto Catalano delle Finanze	Strumenti Finanziari per imprese innovative	Garanzie, capitale di rischio, micro-credito, business angels	65 milioni di euro	Micro imprese e PMI	IFEM – Strumenti Finanziari per le imprese innovative	Esperienza in regione analoga di uno strumento a supporto di imprese innovative

11	Regione Emilia Romagna	Fondo Energia	Finanziamenti agevolati a tasso agevolato con provvista mista	9,5 milioni di euro di provvista pubblica	PMI aventi localizzazione produttiva in Emilia Romagna	Unifidi Emilia Romagna soc. coop. a r. l. e Fidindustria Emilia Romagna	Esperienza in Regione Emilia Romagna
12	Regione Sardegna	JESSICA Energia	Prestiti diretti e investimenti in capitale di rischio	70 milioni di euro	Imprese, pubbliche amministrazioni, partecipazioni pubblico-privato	Banco di Sardegna e Banca ICCREA	Esperienza in regione analoga di un fondo simile a quello in costituzione in Emilia Romagna
13	MiSE, MATTM e regioni italiane Obiettivo “Convergenza”	POIN Energie Rinnovabili e Risparmio Energetico 2007-2013	Finanziamenti a fondo perduto e finanziamenti agevolati	1,10 miliardi di euro	Imprese, amministrazioni pubbliche, concessionari	-	Esperienza che mostra la complessità di interventi richiesti per raggiungere gli obiettivi in materia di energie rinnovabili
14	Governo slovacco	Slovak Energy Efficiency and Renewable Energy Finance Facility	Prestiti e finanziamenti a fondo perduto	90 milioni di euro	Imprese, famiglie	Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo e Slovenska Sporitelna	Esperienza che mostra come la combinazione di prestiti e sovvenzioni per l'assistenza tecnica possa essere un fattore di successo

7.1. Ricerca e innovazione

7.1.1. Esperienze a livello regionale

Legge Regionale “Promozione del sistema regionale della Ricerca Industriale, Innovazione e Trasferimento Tecnologico”⁷⁰

1. Breve descrizione dello strumento

Con l’approvazione della Legge Regionale “Promozione del sistema regionale della Ricerca Industriale, Innovazione e Trasferimento Tecnologico” (L.R. 14 maggio 2002, n. 7), la Regione Emilia Romagna ha istituito nel 2002, il **Fondo Regionale per la Ricerca Industriale, l’Innovazione e il Trasferimento Tecnologico** (FRRITTT), di competenza dell’Assessorato alle Attività Produttive. Il fondo sostiene gli interventi definiti dal FRRITTT, il Programma che attua la L.R. 14 maggio 2002, n. 7 e che delinea il quadro finanziario regionale a sostegno delle politiche per la ricerca e l’innovazione nel triennio 2012-2015.

a) *Risorse*

Il FRRITTT, complementare al Fondo Unico Regionale per le Attività Produttive (FUAP)⁷¹, è stato finanziato da risorse statali⁷² trasferite alle Regioni a seguito delle leggi sul decentramento amministrativo, da risorse regionali⁷³ e da risorse comunitarie⁷⁴. Per l’anno 2015, la L.R. 30 Aprile 2015, n. 3⁷⁵ prevede stanziamenti di risorse per la L.R. 14 maggio 2002, n. 7 per circa **39,40 milioni di euro**.

b) *Prodotti finanziari*

La L.R. 14 maggio 2002, n. 7, è stata gestita con sovvenzioni a fondo perduto. Parallelamente, la legge mise in essere convenzioni con le banche, che prevedevano finanziamenti agevolati su tre classi di imprese a zero spese e con tassi concordati con le banche.

I bandi pubblicati dalla regione prevedevano, come misura garante del successo del progetto, che il richiedente copra almeno il 10% delle spese con mezzi propri e che la restante parte sia coperta da prestiti bancari fino a 36 mesi. La regione eroga, ad investimenti realizzati, finanziamenti in conto capitale che coprono fino al 40% del costo del progetto.

La L.R. 14 maggio 2002, n. 7 ha previsto finanziamenti sia a start-up, per una erogazione di contributo a fondo perduto massima di 100.000 euro, sia a imprese in fase di espansione, per una erogazione di contributo a fondo perduto massima fino a 250.000 euro.

c) *Sistema di governance*

La L.R. è stata gestita tramite bandi regionali.

2. Risultati raggiunti

⁷⁰ Seppure non si tratti di uno strumento finanziario, si è ritenuto utile inserirla.

⁷¹ Istituito ai sensi dell’art. 53 della L.R. 21 aprile 1999 n. 3

⁷² I due decreti ministeriali di sostegno agli “Interventi per lo sviluppo dei distretti produttivi”, cofinanziati comunque in misura preponderante da risorse regionali

⁷³ In particolare l’art. 8 della Legge finanziaria per il 2012 per sostenere l’impegno in ricerca e sviluppo delle imprese in fase di espansione produttiva

⁷⁴ Obiettivo 2 del POR FESR 2007-2013.

⁷⁵ Disposizioni per la formazione del bilancio annuale di previsione 2015 e del bilancio pluriennale 2015-2017 (legge finanziaria 2015), pag. 7.

Secondo il RAE 2014, ad oggi sono stati supportati 211 progetti in R&S, che si stima, hanno creato 262 posti di lavoro permanenti, e circa 30,64 milioni di euro di investimenti indotti. Le imprese beneficiari di progetti di R&S industriale e sperimentale sono 129, mentre quelle beneficiarie di supporto allo start-up sono 25.

3. Lezioni apprese

Per garantire il successo del progetto, Regione Emilia Romagna ha introdotto una serie di misure che potrebbero essere riproposte nella programmazione 2013-2020. Queste sono:

- introduzione di parametri aziendali (costo industriale indiretto, piano di vendita, piano personale, costi indiretti, ecc.) sui quali valutare l'azienda prima dell'erogazione del contributo;
- richiesta all'azienda di presentare un BP dettagliato;
- richiesta all'azienda di compilazione di un piano finanziario dettagliato.

Infine, potrebbe essere valutata la possibilità di offrire fondo perduto solamente a progetti in fase di *seed*, per supportare invece quelle in fase di espansione/crescita tramite strumenti finanziari.

7.1.2. Esperienze a livello nazionale

Fondo High Tech (ITA)

1. Breve descrizione dello strumento

Il Fondo di Fondi, istituito con la legge finanziaria per il 2005⁷⁶ per promuovere l'innovazione, nell'ambito del Piano e-Government 2012 ha supportato dall'inizio delle sue attività (2009) le PMI del Mezzogiorno (Abruzzo e Molise comprese) nell'introdurre innovazioni di processo e/o di prodotto incentrate sulla tecnologia digitale. I fondi devono essere dedicati all'acquisto di partecipazioni in PMI nelle aree sottoutilizzate del Mezzogiorno che introducano innovazioni di processo o di prodotto con tecnologie digitali.

a) *Risorse*

Il Fondo ha avuto una dotazione finanziaria di 86 milioni di euro, così suddivisi:

- 82,56 milioni di euro per la sottoscrizione di fondi chiusi promossi e gestiti da una o più società di gestione del risparmio;
- 2,5 milioni di euro per attività di *scouting*;
- 860,000 di euro per le spese necessarie ad assicurare lo svolgimento delle attività della Segreteria Tecnica del Comitato Direttivo.

b) *Prodotti finanziari*

Il fondo prevedeva un contributo al capitale sociale delle imprese *target*, in termini di:

- capitale di espansione (finanziamento concesso per la crescita e l'espansione di una società) per un importo massimo di 2,5 milioni di euro per impresa, suddiviso in un massimo di tre interventi con una distanza di almeno sei mesi;
- finanziamento nelle fasi iniziali di operatività dell'impresa (investimenti in *venture capital*).

⁷⁶ Riferimenti normativi: Legge Finanziaria 2005 art. 1, comma 222; Delibera CIPE n.20 del 29 settembre 2004, punto 4.1.2.

L'intervento in ogni singolo fondo o suo comparto non può superare il 50% del totale del patrimonio del fondo o del comparto in cui è realizzato l'investimento.

c) *Sistema di governance*

Gestito sotto la supervisione dell'Agenzia per l'Italia Digitale, ha affidato, in seguito ad un processo di selezione, le risorse per realizzare investimenti per lo sviluppo e la digitalizzazione delle imprese locali a quattro società di gestione del risparmio – Quantica, Vegagest, Vertis e Fondo Atlante Ventures Mezzogiorno San Paolo Imi Fondi Chiusi.

2. Risultati raggiunti

Sebbene il Fondo sia stato soggetto ad un avvio lento nel periodo iniziale (2009-2010), ha poi seguito una fase molto intensa, che ha contribuito a superare i ritardi. Da dicembre 2009 a marzo 2014 i fondi partecipanti al progetto del Fondo High Tech per il Mezzogiorno hanno realizzato 66 investimenti, distribuiti su 53 imprese del Sud Italia, per un totale complessivo pari a circa 88 milioni di euro⁷⁷. Con riferimento alla tipologia degli investimenti effettuati, il comparto di mercato verso il quale sono confluite più risorse risulta essere quello dello start up, con più di 56 milioni di euro investiti distribuiti su 42 operazioni (64%). Seguono gli investimenti in *expansion* e *seed capital* con, rispettivamente, quasi 24 milioni di euro su 14 operazioni (21%) e 8 milioni di euro su 10 deal (15%). Inoltre, il taglio medio investito per singola operazione è pari a 1,3 milioni di euro.

Inoltre, i risultati ottenuti in un rapporto di valutazione del 2014⁷⁸ mostrano una crescita elevata per le imprese partecipate in termini di fatturato cumulato, il quale è più che raddoppiato (2,14x). Risultati ancora più positivi emergono analizzando l'aumento dei dipendenti, che sono quasi quadruplicati (3,87x)

Infine, ulteriori benefici apportati alle PMI sono stati in termini di:

- ritorno di immagine,
- maggiore occupazione;
- maggiore credibilità finanziaria;
- maggiore proiezione internazionale.

3. Lezioni apprese

Poiché molte delle piccole e medie imprese che hanno ottenuto un contributo avevano le loro sedi operative al di fuori del territorio oggetto di supporto da parte del Fondo (Mezzogiorno, Abruzzo e Molise incluse), non generando quindi uno sviluppo economico a vantaggio del territorio di riferimento, occorre definire in modo attento le modalità di attuazione di fondi simili affinché non si ripetano gli stessi errori.

7.1.3. Esperienze a livello internazionale

Programma RAZUM

1. Breve descrizione dello strumento

Il programma RAZUM è stato istituito in Croazia per sostenere lo sviluppo e la realizzazione del prodotto nella sua fase di "incubazione" (*seed*).

a) *Risorse*

⁷⁷ Vertis SGR, LIUC, AIFI, VeM – Venture Capital Monitor, Disponibile a: http://www.economyup.it/upload/images/07_2014/140716113551.pdf

⁷⁸ Ibidem.

Le risorse a disposizione del programma ammontano a circa 14,05 milioni di euro.

b) *Prodotti finanziari*

Il programma RAZUM assegna finanziamenti nella forma di prestiti condizionati a copertura del 70% del costo di progetto, mentre il restante 30% dev'essere coperto da risorse private. Nel caso in cui il prodotto venga commercializzato, il prestito condizionato deve essere restituito, nel caso contrario questo si trasforma in una sovvenzione.

c) *Sistema di governance*

Il programma è rientrato sotto la responsabilità dell'Agenzia di Innovazione della Croazia (BICRO).

2. Risultati raggiunti

Il valore complessivo dei progetti di R&S supportati dal programma è stato pari a 22 milioni di euro (14,05 di contributo da programma). Il sostegno, che si è concentrato in gran parte nella fase di avviamento del progetto e nel finanziamento della fase pre-commerciale di progetti sviluppati da aziende ad alta intensità di conoscenza, è stato limitato a un massimo di 1,5 milioni di euro per progetto per un massimo di tre anni.

Il programma RAZUM ha consentito alle aziende beneficiarie di aumentare la loro capacità di condurre R&S e innovazione, e di assumere professionisti altamente qualificati, nella maggior parte dei casi in modo permanente. Inoltre, è stato riscontrato in molti casi un miglioramento del processo di sviluppo di nuovi prodotti, grazie ad accresciute capacità di innovazione.

3. Lezioni apprese

Nella fase di avvio, il programma si è confrontato con:

- una resistenza da parte del mondo della R&S a finanziamenti non puramente a fondo perduto;
- una iniziale mancanza di dotazione finanziaria del fondo, derivante dall'inasprimento della politica di bilancio in Croazia.

Queste criticità sono state mitigate grazie al sostegno dell'amministrazione centrale e tramite l'accordo tra il governo e la Banca Mondiale per aumentare il rapporto di finanziamento (*financing ratio*) relativo ai prestiti. La ristrutturazione proposta ha accresciuto il valore del Programma.

L'effettiva attuazione del programma si è dimostrata impegnativa poiché alcuni pre-requisiti di progetto pare siano stati sottovalutati, con la conseguente creazione di ritardi. In particolare, le attività che hanno richiesto più tempo di quanto originariamente previsto, e su cui quindi l'Autorità regionale emiliano-romagnola dovrà prestare particolare attenzione, sono:

- consultazioni delle parti interessate sulla ripartizione dei compiti amministrativi, la disponibilità di risorse umane, e l'eventuale adeguamento della struttura istituzionale esistente;
- la messa a punto dei manuali di programma, la formazione del personale dedicato al controllo ed alla gestione dello Strumento Finanziario e lo sviluppo della pipeline di progetti;

Infine, il livello delle capacità richieste all'agenzia esecutiva è stata maggiore di quanto originariamente concepito. Ad esempio, BICRO aveva inizialmente un team di circa cinque persone dedicato al progetto, ed un unico programma; entro la fine del progetto, il team era stato ampliato ad una trentina di persone e almeno quattro programmi, ed il portafoglio dei beneficiari era aumentato di dieci volte.

7.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

7.2.1. Esperienze a livello regionale

StartER – Regione Emilia Romagna

1. Breve descrizione dello strumento

Il fondo StartER è stato istituito nell'agosto 2013 con deliberazione di Giunta Regionale n. 1198/13 ed è stato sospeso il 31 marzo 2015 a seguito dell'esaurimento delle risorse disponibili. Il Fondo StartER è un fondo rotativo di finanza agevolata a compartecipazione privata finalizzato a favorire lo sviluppo e la crescita delle imprese.

a) *Risorse*

Il fondo, al momento della sua chiusura, disponeva di una dotazione finanziaria (provvista pubblica) di circa 10 milioni di euro.

b) *Prodotti finanziari*

Il Fondo interviene concedendo finanziamenti per l'80% del fabbisogno finanziario, utilizzando le risorse pubbliche del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013. La rimanente quota del 20% viene deliberata da istituti di credito convenzionati. La parte di finanziamento erogata a valere sulle risorse del Fondo prevedono un tasso di interesse annuo (taeg) pari a 0,0%.

I finanziamenti ammessi hanno una durata massima di 7 anni, sono erogati in regime *de minimis* e sono compresi tra i 25.000 e i 300.000 euro e, complessivamente, non devono superare l'85% dell'investimento finanziato.

c) *Sistema di governance*

Il fondo è stato dato in gestione all'associazione temporanea d'impresе denominata "ATI per la gestione di fondi rotativi pubblici di finanza agevolata della Regione Emilia Romagna", avente la partecipazione di Unifidi Emilia Romagna soc. coop. a r. l. e Fidindustria Emilia Romagna. Il corrispettivo contrattuale dovuto al Gestore per le commissioni di gestione del fondo è di 231.800 euro (IVA inclusa).

2. Risultati raggiunti

Il Fondo StartER ha deliberato finanziamenti su provvista pubblica per circa 10 milioni di euro, a cui si sono aggiunti circa 2,5 milioni di euro di finanziamenti privati.

3. Lezioni apprese

In vista di una sua rimodulazione per il periodo 2014-2020, gli *stakeholder* consultati hanno riportato che il fondo StartER dovrebbe essere modificato specificando ulteriormente le tipologie di imprese e i progetti supportabili, andando quindi a qualificare maggiormente gli interventi che dovrebbero avere un alto contenuto innovativo.

Inoltre, durante le interviste con gli *stakeholder*, sono emersi i seguenti elementi:

- valutare la possibilità di ridurre la provvista pubblica, o di prevedere che questa intervenga sotto forma di agevolazioni in conto interesse piuttosto che in provvista;
- valutare la possibilità di introdurre forme di supporto al capitale piuttosto che al debito, introducendo per esempio *equity* o prestiti partecipativi (quasi *equity*) per società poco capitalizzate, per progetti di dimensione maggiore (2-3 milioni di euro), o con rientri lunghi nel tempo;

- ancorare il tasso massimo di interesse della provvista privata agli andamenti di mercato, e quindi non definirlo più in modo fisso;
- differenziare la documentazione richiesta per concedere il finanziamento a seconda della tipologia di progetto, tenendo in particolar modo conto della dimensione dello stesso;
- poter prevedere, per i progetti di dimensione molto ridotta (p.e. fino a 50.000 euro) una totale contribuzione pubblica, senza il co-investimento privato;
- prevedere anche interventi di micro-credito.

Inoltre, è importante riportare le seguenti raccomandazioni:

- è importante dare un segnale di non cambiamento delle condizioni agevolative negli anni onde evitare eventuali malumori tra i beneficiari e attese d'incremento del contributo agevolativo;
- è importante aumentare il *pool* di banche coinvolte nell'iniziativa.

Start Up e Restart - Regione Lombardia

1. Breve descrizione dello strumento

Con D.G.R. n. IX/5130 del 18/07/2007 la Regione Lombardia ha istituito il Fondo di Rotazione per l'Imprenditorialità (FRIM), nell'ambito del quale ha avviato⁷⁹ la linea n. 8 "Start Up e Restart" al fine di favorire la nascita di nuove imprese e il rilancio di quelle esistenti.

a) Risorse

Le risorse complessive dello strumento ammontano a circa 30 milioni di euro, articolate come riportato nel paragrafo successivo.

b) Prodotti finanziari

I prodotti finanziari gestiti dallo strumento sono:

- contributi a fondo perduto (2 milioni di euro) erogati alle imprese beneficiarie, a seguito di positiva valutazione del business plan, a copertura delle spese generali legate alla fase di avvio/rilancio;
- contributi a fondo perduto (5 milioni di euro) erogati alle imprese beneficiarie per la fruizione di servizi di consulenza e logistica da acquisire presso i soggetti fornitori selezionati da Regione Lombardia;
- finanziamenti diretti (23 milioni di euro) a tasso agevolato a medio termine erogati alle imprese beneficiarie per gli investimenti realizzati per l'avvio/rilancio d'impresa. La durata del finanziamento va da un minimo di 3 anni ad un massimo di 7, di cui massimo 1 anno di preammortamento. Il tasso di interesse nominale annuo fisso applicato è pari allo 0,5%. Le garanzie fideiussorie possono essere prestate da intermediari bancari e assicurativi, da intermediari finanziari e dai confidi iscritti all'elenco speciale di cui all'art 107 del T.U.B. (e successivamente alla entrata in vigore del D.Lgs. n. 141/2010 iscritti al nuovo albo unico degli intermediari finanziari), che sottoscriveranno apposita lettera di adesione.

c) Sistema di governance

Finlombarda Spa è incaricata delle attività di istruttoria formale ed economico finanziaria, nonché delle attività di erogazione e verifica della rendicontazione delle spese sostenute dalle imprese beneficiarie.

⁷⁹ Con D.G.R. n. IX/1510 del 30/03/2011.

2. Risultati raggiunti

A fine 2013 è stato aperto il bando per la selezione delle imprese. Alla data del 10 aprile 2015, risultavano valutate complessivamente 972 domande, di cui 141 ammesse per complessivi 15,1 milioni di euro.

La scelta regionale di dedicare una parte delle risorse per la fruizione di servizi di consulenza e logistica, ha permesso alle imprese beneficiarie di usufruire di servizi di affiancamento, ovvero di fruire di spazi di lavoro e strutture fisiche a supporto delle attività di impresa, così da garantire un migliore utilizzo delle risorse finanziarie ricevute.

3. Lezioni apprese

Si rileva come il tasso di successo, calcolato come rapporto tra domande presentate e ammesse, sia diminuito nel tempo. A fronte dei dati di monitoraggio aggiornati ad aprile 2015, infatti, solo il 14,5% delle domande presentate ha avuto esito positivo. Al fine di ridurre il tasso di insuccesso, si evidenzia l'importanza di predisporre bandi chiari e criteri di selezione che possano trovare riscontro nella progettualità espressa dal territorio, premiando comunque i progetti più performanti.

Start Up Start Hope FESR - Regione Abruzzo

1. Breve descrizione dello strumento

Start Up Start Hope è un fondo di rotazione a valere sul POR FESR 2007-2013 attività 1.2.2. "Aiuti alle piccole nuove imprese innovative" dedicato alla nascita e crescita di imprese innovative operanti in Abruzzo, capaci di creare occupazione, attrarre capitali e talenti, promuovere lo sviluppo del territorio e del Paese.

a) Risorse

La dotazione finanziaria prevista per il primo e unico avviso pubblicato finora è pari a 4 milioni di euro. Tuttavia, tale dotazione potrà essere incrementata dalla Regione Abruzzo con le eventuali economie del POR-FESR.

b) Prodotti finanziari

Il fondo sostiene le imprese attraverso la partecipazione (quota minoritaria non inferiore al 15% e non superiore al 45%) al capitale di rischio per un importo massimo finanziabile per impresa di 1,5 milioni di euro. La durata massima della partecipazione è di 5 anni.

c) Sistema di governance

La gestione del Fondo è affidata al RTI F.I.R.A. Spa⁸⁰ che ha il compito di procedere alla nomina di una Commissione di Valutazione preposta all'esame ed alla valutazione delle domande presentate, i cui esiti sono trasmessi al CdA di F.I.R.A. Spa che si esprime sull'ammissibilità o meno dei singoli progetti alla successiva fase di negoziazione, senza che ciò costituisca obbligo di investimento.

F.I.R.A. gestisce la fase negoziale con l'impresa proponente finalizzata a definire nel dettaglio gli aspetti caratteristici dell'operazione, a conclusione della quale si procede alla definizione del contratto di investimento e di un Patto parasociale finalizzato a disciplinare nel dettaglio i termini dell'accordo.

Al fine di massimizzare le opportunità di sviluppo delle imprese beneficiarie, F.I.R.A. può attivare delle procedure di coinvolgimento della rete nazionale di investitori specializzati (*Business Angel*), previa condivisione con il singolo soggetto beneficiario in fase negoziale.

⁸⁰ Finanziaria Regionale Abruzzese (mandataria) e Banca popolare di Lanciano e Sulmona, CARISPAQ Spa, Cari Chieti Spa, Tercas Spa e CARIFE Spa (mandanti).

2. Risultati raggiunti

Il 13 marzo 2013 sono stati aperti i termini per la presentazione delle domande sul portale web dedicato (chiusura prevista per il 31 dicembre 2015 salvo esaurimento delle risorse disponibili). Dal caricamento dei progetti da parte dei potenziali beneficiari, è possibile evidenziare, una situazione di forte interesse per le opportunità prospettate dall'avviso, confermata dall'elevato numero di registrazioni sul portale, che al dicembre 2014 ha registrato 539 utenti, con complessivi 138 progetti in compilazione⁸¹.

Per i soggetti proponenti, qualora richiesto, può essere attivato da parte della F.I.R.A., un'attività di tutoraggio "light" per l'elaborazione del *business plan* coerente con i contenuti previsti dal bando.

La Regione ha previsto l'avvio di attività complementari per garantire efficacemente il corretto svolgimento delle attività di startup. Più nello specifico, è offerto uno spazio comune di *co-working* nel quale sviluppare attività di *networking* e *contamination* per neo imprese, favorendo la creazione di sinergie in termini di creatività, idee e relazioni. In aggiunta, sono state individuate delle figure di *temporary management* per supportare le startup nelle prime fasi di gestione.

3. Lezioni apprese

Al 31 dicembre 2013 risultano in compilazione 78 progetti che, potenzialmente, assorbono risorse ben superiori alla dotazione del fondo per il capitale di rischio. Se da un lato quindi, si evidenzia la capacità di attrazione del Fondo, dall'altro, alla data di riferimento, i dati di monitoraggio mostrano la difficoltà per la dotazione finanziaria di soddisfare la domanda complessiva. Si evidenzia l'importanza dell'utilizzo dei criteri di selezione presenti nel Bando, finalizzati ad attribuire un giudizio di merito sui progetti da finanziare.

Infine, si sottolinea l'importanza dei servizi di supporto all'impresa (*networking*, *co-working*, *temporary management*), utile in particolare per i neo imprenditori.

Fondo INGENIUM Emilia Romagna I e II

1. Breve descrizione dello strumento

Il fondo Ingenium I venne istituito dalla Regione Emilia Romagna durante il periodo di programmazione 2000-2006 mentre il fondo Ingenium II durante il periodo di programmazione 2007-2013. Ambedue i fondi hanno una durata programmata di 10 anni, 5 per la fase di investimento e altri 5 per la fase di disinvestimento.

I fondi Ingenium, che accolgono altri contributi da altri coinvestitori per aumentare il cofinanziamento del fondo, mirano sia ad incoraggiare la creazione di start-up innovative, in particolare quelle operanti nel settore del High-Tech, sia per sostenere le strategie di sviluppo di imprese già esistenti nel settore manifatturiero.

a) *Risorse*

Il fondo INGENIUM I disponeva di 5,30 milioni di euro di provenienza dal POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013, e di 1,7 milioni di euro di risorse di provenienza dai fund managers. Mentre il fondo INGENIUM II dispone di 14 milioni di euro, 7 dei quali cofinanziati dalle risorse del POR FESR Emilia-Romagna 2007-2013.

b) *Prodotti finanziari*

I due fondi hanno eseguito operazioni di:

- finanziamenti *seed*, sostenendo iniziative in fase sperimentale, cioè quando la fattibilità tecnica del prodotto, realizzata da imprese costituite da meno di un anno, è ancora da dimostrare;
- finanziamenti di *start-up*, sostenendo cioè iniziative in imprese, costituite da meno di 36 mesi, che hanno sviluppato prototipi la cui realizzabilità commerciale è ancora non provata;

⁸¹ Rapporto Annuale di Esecuzione (RAE) del Programma Operativo FESR Abruzzo 2007-2013 al 31.12.2014.

- Per convenzione regionale, il taglio degli investimenti effettuati dai fondi Ingenium è compreso tra i 200.000 euro e i 2 milioni di euro, per acquisizioni di capitale sociale di minoranza (al massimo il 20% di aziende non quotate in borsa).

c) *Sistema di governance*

I fondi sono gestiti da ZernikeMeta, una società finanziaria del gruppo MetaGroup.

2. Risultati raggiunti

Ad oggi, il fondo Ingenium I è totalmente investito, mentre quasi totalmente investito risulta essere il fondo Ingenium II (150.000 sono attualmente in attesa di un secondo round di investimenti in una azienda). Il fondo Ingenium I ad oggi ha investito in 7 imprese; mentre il fondo Ingenium II ha investito ad oggi in 11 imprese. Tre delle imprese supportate da Ingenium I hanno ricevuto un secondo round di finanziamenti in Ingenium II. L'investimento medio in Ingenium I è stato di circa 1 milione di euro, mentre in Ingenium II di 800.000 euro.

3. Lezioni apprese

Diverse sono le lezioni apprese dalle programmazioni precedenti che potrebbero essere prese in considerazione. In particolare, i fondi di *equity* dovrebbero:

- essere di co-investimento e non di cofinanziamento, cioè strutturati in modo tale che gli investimenti dei privati avvengano a livello di singola impresa e non a livello di fondo. Ciò permette di dare visibilità all'imprenditore e gli permette di accedere alle detrazioni fiscali ammesse per alcune tipologie di investimenti, come quelli in R&S;
- assicurare un giusto bilanciamento tra la leva pubblica e quella privata, facendo sì che la prima sia inferiore per imprese aventi già attività commerciale e, invece, maggiore per imprese veramente nella fase di *early stage*;
- avere una dotazione di almeno 20 milioni di euro, in modo da garantire il *rump-up* delle aziende in cui si è investito, per supportarle quindi non solamente nella fase di start-up, ma anche in quella successiva di *venture capital*;
- avere una durata di investimento e disinvestimento adeguata, che potrebbe essere più lunga per investimenti di tipo *seed* e inferiore per investimenti di tipo *venture capital*;
- consentire partecipazioni anche consistenti nella stessa impresa.

7.2.2. Esperienze a livello nazionale

Incentivi all'Autoimpiego

1. Breve descrizione dello strumento

Nel titolo II del D.Lgs. n. 185/2000 sono disciplinate le misure volte a favorire la diffusione di forme di autoimpiego nelle aree depresse e svantaggiate del Paese.

a) *Risorse*

Non ci sono risorse specifiche assegnate al titolo II del D.Lgs. n. 185/2000. In ogni caso, le misure attingono al fondo istituito ai sensi dell'articolo 27, comma 11, della legge 23 dicembre 1999, n. 488.

b) *Prodotti finanziari*

I prodotti finanziari erogati sono:

- contributi a fondo perduto e mutui agevolati per gli investimenti, nella misura del 50% del totale dei contributi concessi, costituiti dalla somma dell'importo degli investimenti ammessi e del massimale del contributo in conto gestione pari a 5.165 euro e comunque per un importo complessivo non superiore a 15.494 euro;
- contributi a fondo perduto in conto gestione, limitatamente al primo anno di attività, per un ammontare non superiore a 5.165 euro;
- assistenza tecnica in fase di realizzazione degli investimenti e di avvio delle iniziative, che può essere concessa per il periodo massimo di un anno.

Per le agevolazioni in favore del lavoro autonomo e dell'autoimpiego in forma di microimpresa, il tasso di interesse sulle operazioni di mutuo agevolato è fissato nella misura del 30% del tasso di riferimento vigente alla data della delibera di ammissione alle agevolazioni. Per l'autoimpiego in franchising, il tasso di interesse è fissato in misura pari al tasso di riferimento vigente, ridotto in misura compatibile con il limite *de minimis*.

c) *Sistema di governance*

L'art. n. 23 del D.Lgs. n. 185/2000 affida a Sviluppo Italia Spa, ora Invitalia Spa, il compito di provvedere alla selezione delle domande e alla erogazione delle agevolazioni, nonché all'assistenza tecnica dei progetti e delle iniziative presentate.

Invitalia può, con modalità stabilite dallo stesso Ministero, effettuare una o più operazioni di cartolarizzazione dei crediti maturati relativamente ai mutui concessi nell'ambito delle attività di promozione dell'autoimpiego e dell'autoimprenditorialità.

2. Risultati raggiunti

Per il periodo di programmazione 2007-2013 gli incentivi per l'autoimpiego sono stati utilizzati su tutto il territorio nazionale, con obiettivi diversi a seconda delle aree geografiche. Dopo una prima fase, terminata ad aprile 2013 per esaurimento delle risorse disponibili, nel mese di dicembre 2013 sono ripartiti i finanziamenti esclusivamente nelle regioni: Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia. Si evidenzia pertanto una scelta strategica nell'utilizzo dei finanziamenti, che sono stati impiegati in modo puntuale con obiettivi ben precisi in base al contesto di riferimento.

Complessivamente dal 1996 al 2013, le agevolazioni per l'Autoimpiego (e per l'Autoimprenditorialità disciplinata dal Titolo I del sopracitato D.Lgs) hanno consentito la nascita di 107.000 nuove imprese, costituite da giovani e disoccupati, che hanno creato oltre 210.000 nuovi posti di lavoro, attivando investimenti per circa 6 miliardi di euro. Il 90% di queste iniziative è stato realizzato nelle regioni del Mezzogiorno.

3. Lezioni apprese

Lo strumento mette in evidenza l'esistenza di una elevata domanda di fondi per finanziare l'avvio di nuove imprese, anche di piccole e piccolissime dimensioni. Infatti, l'elevato livello delle disponibilità finanziarie ha permesso di creare un elevato numero di nuove imprese.

7.2.3. Esperienze a livello internazionale

JEREMIE (Italia)

1. Breve descrizione dello strumento

JEREMIE (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises*) è un'iniziativa della Commissione Europea sviluppata in collaborazione con il FEI che promuove l'uso di strumenti di ingegneria finanziaria per migliorare l'accesso al credito per le PMI mediante i fondi strutturali. JEREMIE offre agli Stati Membri,

attraverso le loro AdG nazionali o regionali, la possibilità di utilizzare parte dei fondi strutturali europei ad essi destinati per investire in strumenti di tipo rotativo come capitale di rischio, prestiti o fondi di garanzia, al fine di finanziare: i) la creazione di nuove imprese o l'espansione di quelle attuali; ii) l'accesso al capitale di investimento per le imprese (in particolare le PMI) al fine di modernizzare e diversificare le attività, sviluppare nuovi prodotti, assicurare e ampliare l'accesso al mercato; iii) la ricerca e lo sviluppo orientati alle imprese, il trasferimento di tecnologie, innovazione e imprenditorialità; iv) la modernizzazione tecnologica delle strutture produttive per poter raggiungere gli obiettivi delle economie a bassa emissione di anidride carbonica; v) gli investimenti produttivi che creano e salvaguardano posti di lavoro sostenibili. I rendimenti degli investimenti vengono reinvestiti nelle imprese, aumentando il capitale e la sostenibilità dell'impresa, e l'impatto delle risorse pubbliche assegnate alle PMI.

a) *Risorse e prodotti finanziari*

La tabella seguente riporta le risorse e i prodotti finanziari delle regioni italiane che hanno attuato l'iniziativa JEREMIE.

Tabella 36: Impiego del Fondo di partecipazione JEREMIE nelle Regioni italiane

Regioni	Risorse (In milioni di euro)	Intermediari finanziari
Calabria	45	<ul style="list-style-type: none"> • Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale • Banco di Napoli
Campania	90	<ul style="list-style-type: none"> • UniCredit - MCC Campania • Banca Popolare Etica
Sicilia	75	<ul style="list-style-type: none"> • BNL (BNP Paribas Group) • UniCredit • Banca Popolare Etica • Confeserfidi
Lombardia	17,37	<ul style="list-style-type: none"> • Banca Popolare di Sondrio S.c.p.a • Banca Popolare Etica S.c.p.a • UBI Banca Popolare di Bergamo Spa

Fonte: *www.eif.org* e *BUR Regione Lombardia del 20/10/2011*

b) *Sistema di governance*

Gli Stati Membri dell'Unione Europea possono attuare l'iniziativa JEREMIE creando un Fondo di partecipazione finanziato dai Fondi strutturali, la cui gestione può essere assegnata direttamente al FEI o ad una qualsiasi istituzione nazionale o finanziaria tramite gara d'appalto. In questo modo, le AdG delegano a professionisti una parte delle attività necessarie per la realizzazione dell'iniziativa, quali la definizione dei criteri dei bandi di gara per l'esecuzione degli investimenti, la valutazione e la presentazione delle operazioni, la negoziazione degli accordi contrattuali, il monitoraggio e la reportistica sulla performance del Fondo di partecipazione.

I Fondi di partecipazione possono essere costituiti come un conto bancario gestito a nome per conto dell'AdG, oppure come entità giuridica indipendente (tramite una struttura ad hoc). La scelta della struttura giuridica più idonea dipende dalla complessità del Fondo di partecipazione JEREMIE e dal quadro normativo nazionale. Il Comitato di investimento consente all'AdG (che gestisce i Fondi strutturali dell'UE) di influenzare la strategia e il processo decisionale del Fondo di partecipazione.

Il Fondo di partecipazione, come fondo a comparti, stabilisce rapporti di partenariato con diversi tipi di istituzioni finanziarie locali per le PMI (operatori finanziari, fondi di capitali di rischio, fondi di prestiti, società per il trasferimento tecnologico, erogatori di microfinanza, banche e fondi di garanzia) per la creazione e lo sviluppo delle PMI.

2. Risultati raggiunti

Secondo i dati disponibili al 2013, nell'ambito dei Fondi di partecipazione JEREMIE sono stati concessi agli intermediari finanziari in favore delle piccole e medie imprese 267,5 milioni di euro di fondi strutturali.

Il fondo di partecipazione è in grado di riallocare le risorse per uno o più prodotti finanziari in modo flessibile, a seconda della domanda. Inoltre, l'approccio del fondo multi comparto consente una diversificazione del rischio, così come una gestione dei flussi di cassa attiva per permettere una risposta rapida alle mutevoli esigenze del mercato.

Si evidenzia l'effetto leva del fondo e la capacità potenziale di coinvolgere il settore finanziario sia a livello di partecipazione, con capitale aggiuntivo da parte delle istituzioni finanziarie, sia a livello di Strumenti Finanziari, attraverso il co-finanziamento.

3. Lezioni apprese

L'esperienza JEREMIE insegna che occorre porre particolare attenzione alla selezione degli istituti di credito ed al territorio in cui lo strumento viene sviluppato, considerando la capacità di assorbimento delle risorse stesse in funzione della cultura d'impresa esistente e dello sviluppo economico del territorio.

Strumenti Finanziari per imprese innovative (Regione Catalogna – Spagna)

1. Breve descrizione dello strumento

Il fondo è stato istituito nel 2007 nell'ambito del PO FESR Catalogna 2007-2013.

a) Risorse

Il fondo è stato istituito con uno stanziamento complessivo di 50 milioni di euro diviso equamente tra fondi FESR (25 milioni di euro) e il cofinanziamento regionale (25 milioni di euro). Alla fine del 2014, il fondo è stato portato a 65 milioni di euro (28.3 dei quali provenienti dal FESR).

b) Prodotti finanziari

Il fondo comprende quattro schemi di finanziamento:

- uno schema di garanzie, a sostegno dello sviluppo e della crescita delle PMI;
- uno schema di capitale di rischio, a sostegno dello sviluppo e del consolidamento di fondi di rischio per la creazione e l'espansione di PMI;
- uno schema di micro credito che fornisce alle piccoli prestiti alle micro-imprese;
- uno schema di co-investimento che offre prestiti congiunti con *business angels* a PMI innovative nelle fasi di avviamento e espansione.

c) Sistema di governance

L'istituto finanziario del governo regionale catalano (ICF – Istituto Catalano delle Finanze) ha progettato lo schema ed ha istituito una filiale sotto forma di società a responsabilità limitata (IFEM – Strumenti Finanziari per le imprese innovative) come gestore del fondo. A seguito della nomina del consiglio di amministrazione dell'IFEM nell'aprile del 2009, gli intermediari finanziari furono selezionati per i differenti schemi.

2. Risultati raggiunti

Il fondo ha contribuito allo sviluppo economico regionale, sostenendo la creazione e la crescita delle PMI e lo sviluppo degli investimenti privati in Catalogna. Alla fine del 2013, sono state concesse 1.209 garanzie, sono stati attivati 7 progetti di *venture capital* per sostenere 36 progetti, sono stati fatti prestiti a 18 progetti in collaborazione con accreditate reti di *business angel* e 50 progetti sono stati sostenuti attraverso micro-prestiti. Si stima che gli investimenti attratti dal settore privato ammontano a 336,80 milioni di euro. L'attrazione di investitori privati varia a seconda degli schemi: da 10x per le garanzie, a 5x per i prestiti congiunti con i *business angel* e per gli altri strumenti di capitale di rischio e 2x per il microcredito⁸².

3. Lezioni apprese

Una indicazione fondamentale che scaturisce dall'analisi di questo caso studio è che per promuovere Strumenti Finanziari vi è la necessità di avere massa critica di progetti al fine di garantire l'effettiva partecipazione da parte delle banche locali, società di garanzia, di *venture capital* e reti di *business angel*, riducendo al minimo l'onere amministrativo per la gestione. Altri fattori di successo includono la necessità di una sana analisi del gap di finanziamento e la flessibilità di adattare le strategie ai cambiamenti del contesto socio-economico. Inoltre, è importante iniziare il processo di pianificazione in anticipo, considerati i tempi lunghi necessari per impostare gli Strumenti Finanziari.

7.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

7.3.1. Esperienze a livello regionale

Fondo energia (Regione Emilia Romagna)

1. Breve descrizione dello strumento

Il Fondo Energia Emilia Romagna, o meglio il "Fondo rotativo di finanza agevolata per la *green economy*", rientra nell'Attività III.1.3 nell'ambito dell'Asse 3 "Qualificazione energetico ambientale e sviluppo sostenibile" del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013.

Il fondo nasce con l'obiettivo di incrementare gli investimenti delle imprese destinati a migliorare l'efficienza energetica e lo sviluppo delle fonti rinnovabili attraverso la produzione o l'autoconsumo, nonché l'utilizzo e/o la produzione di tecnologie che consentano la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali.

Un ulteriore scopo del fondo risiede nel promuovere la nascita di nuove imprese operanti nel campo della *green economy*, incentivando gli investimenti immateriali volti all'efficienza energetica dei processi e/o riducendo il costo energetico incorporato nei prodotti.

a) *Risorse*

Il fondo dispone di un contributo di risorse a valere sull'Asse 3 del POR FESR Emilia Romagna 2007-2013 di 9,5 milioni di euro.

b) *Prodotti finanziari*

Inizialmente il fondo prevedeva finanziamenti agevolati con durata massima di quattro anni con provvista pubblica del 60% (risorse POR FESR Emilia Romagna 2007-2013) ad un tasso di interesse dello 0,5% e privata del 40% messa a disposizione dagli istituti di credito con un tasso effettivo praticato pari all'Euribor maggiorato

⁸² European Investment Bank and European Commission "Financial Instrument for innovative firms" Fi-Compass, disponibile a: <<https://www.fi-compass.eu/sites/default/files/publications/case_study_financial_instruments_for_innovative_firms_spain.pdf>>.

fino ad un massimo di 4,75 punti. L'importo dei finanziamenti poteva variare da un minimo di 75.000 euro a un massimo di 300.000 euro.

Successivamente le condizioni sono state modificate. Ora, il fondo eroga finanziamenti agevolati con durata massima di sette anni con provvista pubblica fino al 70% remunerata ad un tasso di interesse dello 0% e privata fino al 30% remunerata come in precedenza. E' stato anche ampliato il *range* relativo agli importi: da un minimo di 20.000 euro ad un massimo di 1 milione di euro.

c) *Sistema di governance*

Il fondo è gestito dal raggruppamento temporaneo d'impresе R.T.I. FONDO ENERGIA EMILIA ROMAGNA, avente la partecipazione di Unifidi Emilia Romagna soc. coop. a r. l. e Fidindustria Emilia Romagna. Il corrispettivo contrattuale totale dovuto al Gestore per complessive commissioni di gestione del fondo è di 500.200 euro (IVA inclusa).

2. Risultati raggiunti

Al 20 luglio 2015 risultano 47 progetti con avvenuta erogazione di finanziamento da parte del fondo. La provvista pubblica erogata su questi 47 progetti ammonta a 6,35 milioni di euro, mentre quella privata a 7,11 milioni di euro, per un totale di finanziamento richiesto pari a 13,46 milioni di euro.

Secondo i dati di uno studio di valutazione⁸³, si stima che⁸⁴ gli investimenti previsti dalle imprese beneficiarie permetteranno:

- un incremento di energia elettrica prodotta da FER pari a 23.246,4 MWh;
- una riduzione nei consumi energetici pari a 11.113,71 TEP/A;
- una riduzione delle emissioni in atmosfera pari a 26.001,50 TCO₂/A.

3. Lezioni apprese

Lo strumento è stato giudicato particolarmente efficace per mobilitare risorse private finalizzate ad iniziative produttive, che da una parte producono effetti significativi sull'ambiente, dall'altro determinano maggiore efficienza nei processi produttivi delle imprese beneficiarie.

Tuttavia, durante la consultazione degli *stakeholder* avvenuta durante la redazione di questo studio, sono emersi diversi elementi che potrebbero rendere necessaria l'introduzione di correttivi allo strumento. In particolare:

- valutare la possibilità di fare maggiore leva sulle ESCo;
- valutare la possibilità di ridurre la provvista pubblica, o prevedere che questa intervenga sotto forma di agevolazioni in conto interesse piuttosto che in conto capitale;
- valutare la possibilità di introdurre forme di supporto al capitale piuttosto che al debito, introducendo per esempio *equity* o prestiti partecipativi (*quasi equity*) per società poco capitalizzate, in particolare in supporto alle ESCo, e per progetti sostanziali (2-3 milioni di euro);
- valutare la possibilità di aumentare la soglia di finanziamento, in modo da poter concedere il finanziamento a progetti con importi più elevati;

⁸³ Ecoter, Nomisma e Sign (2014) Valutazione tematica Energia e Sostenibilità Ambientale. Secondo rapporto: fondo rotativo di finanza agevolata per la green economy.

⁸⁴ Tuttavia, come è stato già evidenziato, alla data di redazione di questo rapporto valutativo (con i dati al 23 luglio 2014) la maggior parte dei progetti sono in fase di approvazione da parte degli istituti bancari e dunque in attesa dei finanziamenti.

- stabilire il tasso massimo di interesse della provvista privata coerentemente con gli andamenti di mercato, e quindi non legato ad un tasso fisso;
- differenziare la documentazione richiesta per la concessione dei finanziamenti in funzione della dimensione del progetto;
- supportare i procedimenti per il rilascio delle autorizzazioni necessarie, che a volte possono rappresentare un ostacolo che in ultima istanza può portare alla rinuncia da parte dei beneficiari;
- considerati gli interventi degli ultimi conti energia, i progetti finanziati dovrebbero essere volti maggiormente all'efficientamento energetico rispetto alla produzione di energia da FER.

Inoltre, è utile riportare le seguenti raccomandazioni:

- è importante dare un segnale di non cambiamento delle condizioni agevolative negli anni onde evitare eventuali malumori tra i beneficiari e attese d'incremento del contributo agevolativo;
- è importante aumentare il *pool* di banche coinvolte nell'iniziativa;
- è importante accompagnare le imprese negli interventi di efficientamento energetico (che non rappresenta il *core business*), prevedendo, per incentivarle, finanziamenti a fondo perduto per gli *audit* energetici.

JESSICA (Regione Sardegna)

1. Breve descrizione dello strumento

È un'iniziativa sviluppata in collaborazione dalla Commissione Europea, la Banca Europea degli Investimenti (BEI) e il *Council of Europe Development Bank* (CEB) al fine di migliorare l'allocazione e l'utilizzo delle risorse del Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale destinate allo sviluppo urbano, favorendo contestualmente l'aggregazione anche di altre tipologie di fonti. JESSICA permette di utilizzare in maniera "rotativa" i Fondi Strutturali destinati allo sviluppo urbano, superando l'impostazione finora utilizzata nella gestione dei Fondi Comunitari (a fondo perduto). In particolare in Italia, nel quadro dello strumento JESSICA, tre Regioni hanno stipulato accordi di finanziamento: Sicilia, Campania e Sardegna.

Nel luglio 2011 la BEI e la Regione Autonoma Sardegna (RAS) hanno creato il Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna (JHFS), con l'obiettivo di finanziare progetti di investimento per l'efficientamento energetico e lo sviluppo urbano nell'isola.

a) *Risorse*

Il Fondo, con un contributo di 70 milioni di euro dal POR FESR Sardegna 2007-2013, si compone di due Fondi di Sviluppo Urbano (UDF), che puntano in particolare a supportare:

- l'efficienza energetica: 35 milioni di euro dal POR FESR Asse prioritario 3;
- lo sviluppo urbano: 35 milioni di euro da POR FESR Asse Prioritario 5.

b) *Prodotti finanziari*

La strategia d'investimento del Fondo di partecipazione JESSICA Sardegna è implementata attraverso i seguenti prodotti finanziari:

- prestiti diretti (debito *senior*, *junior* e mezzanino);
- investimenti in capitale di rischio (*equity*).

c) *Sistema di governance*

La gestione delle risorse del Fondo di partecipazione è remunerata attraverso il riconoscimento al Fondo di Sviluppo Urbano di una percentuale a titolo di commissione di gestione annuale dei fondi gestiti e in particolare: fino al 31 dicembre 2015 la commissione media annuale $\leq 3\%$ ⁸⁵ annuo del capitale trasferito dal Fondo; dopo il 31 Dicembre 2015, il pagamento della commissione sarà a carico dei rimborsi ottenuti dai progetti. La Commissione di gestione è costituita da una componente fissa ed una variabile:

- fissa, remunera le attività di: (i) valutazione e istruttoria dei progetti, (ii) monitoraggio dei Fondi Strutturali, (iii) amministrazione degli investimenti;
- variabile, ad integrazione o sostituzione della quota fissa, come incentivo al miglioramento della performance, in termini ad esempio di capacità d'investimento e qualità ex-post del portafoglio di progetti.

2. Risultati raggiunti

Stando ai rapporti annuali di monitoraggio, al 20 Marzo 2015 risultano impegnate l'86% delle risorse del Fondo per lo Sviluppo Urbano e il 96% per Efficientamento Energetico⁸⁶.

3. Lezioni apprese

Considerando l'esperienza positiva registrata nell'ambito dello strumento JESSICA in Sardegna e i risultati raggiunti dallo strumento, si può sottolineare la positiva influenza della struttura di *governance* ed in particolare del sistema di incentivazione della performance del soggetto gestore, in cui parte della remunerazione è legata al raggiungimento di soglie di erogato ai beneficiari finali. Inoltre, la scelta di intermediari finanziari ben radicati sul territorio e la fattiva collaborazione tra intermediario finanziario ed AdG sono tra gli elementi che hanno determinato le buone performance dello strumento.

7.3.2. Esperienze a livello nazionale

POIN Energie Rinnovabili e Risparmio Energetico 2007-2013

1. Breve descrizione dello strumento

Il POIN Energia, costituisce lo strumento attraverso il quale si è scelto di dare attuazione alle previsioni del Quadro Strategico Nazionale 2007-2013 in materia di energia ed ha come obiettivi principali quelli di aumentare la quota di energia consumata proveniente da fonti rinnovabili e migliorare l'efficienza energetica, promuovendo le opportunità di sviluppo locale.

Le aree di intervento del programma sono:

- la progettazione e la costruzione di modelli integrati, come ad esempio quelli di filiera, sia in relazione alla produzione di energia da fonti rinnovabili, sia in relazione al risparmio energetico, in particolare in aree a forte vocazione ambientale;
- l'adeguamento dell'infrastruttura di rete necessaria a garantire il trasporto dell'energia prodotta da fonte rinnovabile;
- il consolidamento, l'accrescimento e la diffusione di informazioni e *know how* che possano consentire decisioni consapevoli da parte delle amministrazioni e della popolazione.

⁸⁵ In conformità a quanto stabilito all'art. 43(4) del Regolamento 1828/2006 (modificato dal Regolamento della Commissione (CE) n. 846/2009).

⁸⁶ Fonte: BEI "JESSICA Holding Fund Sardinia – JESSICA Action Annual Progress Report 01/01/2014 – 31/12/2014"

a) Risorse

Le risorse totali assegnate al Programma sono pari a 1,10 miliardi di euro, di cui il 72,83% è costituito dal contributo comunitario FESR e il 27,17% dalla quota di cofinanziamento nazionale.

b) Prodotti finanziari

I prodotti finanziari erogati sono finanziamenti in conto capitale e finanziamenti agevolati.

c) Sistema di *governance*

Il POI Energie Rinnovabili e Risparmio Energetico 2007-2013 è il risultato di un intenso lavoro di concertazione tra il Ministero dello Sviluppo Economico (MISE), il Ministero dell'Ambiente (MATTM), le Regioni italiane Obiettivo "Convergenza" ed un nutrito partenariato economico e sociale.

2. Risultati raggiunti

Gli investimenti realizzati grazie alle risorse del POI Energia hanno consentito di avviare al 31 dicembre 2014 nelle Regioni Convergenza 818 progetti riguardanti principalmente gli immobili pubblici, le imprese attive nel settore delle energie rinnovabili e il potenziamento e la "smartizzazione" della rete di distribuzione e trasmissione dell'energia. In particolare il POIN energia ha:

- incentivato la produzione di energia da FER (53%) e l'efficientamento energetico (47%) su oltre 500 edifici pubblici con progetti su: scuole (34%), municipi e uffici comunali (22%), impianti sportivi (9%), beni culturali (7%), carceri, caserme e università (5%),
- erogato finanziamenti agevolati e contributi a fondo perduto a 325 le imprese – prevalentemente PMI - per interventi di produzione di energia da FER (58%) e di efficientamento energetico (42%),
- ha finanziato 17 interventi realizzati dai concessionari MiSE - Enel Spa e Terna Spa - per i servizi di distribuzione, trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica, in cui, in un'ottica *smart grids* sono stati ammodernati oltre 1.200 km di rete, sono state costruite 29 nuove cabine primarie ed è stata avviata la realizzazione di 3 sistemi di accumulo dell'energia, cui corrispondono 6 MW di potenza,
- ha supportato, in collaborazione con UPI, UNCEM, ANCI, CNR, ENAC e FORMEZ, diagnosi energetiche per la sperimentazione di interventi esemplari su ambiti territoriali specifici, cluster e agglomerati di imprese.

3. Lezioni apprese

L'esperienza del POIN Energia insegna che il raggiungimento dei target in materia di energie rinnovabili e risparmio energetico alla luce degli impegni assunti a livello nazionale ed internazionale, non può derivare unicamente dall'ampliamento di un sistema di incentivazione. È necessario affrontare alcuni nodi che rivestono natura specifica (carenze delle reti infrastrutturali) oppure i vincoli che derivano dal contesto di minore sviluppo che caratterizza i territori in questione (ad esempio le maggiori difficoltà legate alla organizzazione e realizzazione di interventi di filiera; la debolezza intrinseca del tessuto imprenditoriale; l'assenza di un'offerta qualificata nel campo dei servizi energetici). Tali ostacoli condizionano l'attivazione degli interventi, e limitano il dispiegarsi degli effetti.

È interessante inoltre notare che durante l'implementazione del POI, vennero espunte le parti del testo che vincolavano gli interventi di mitigazione del rischio di credito alle sole operazioni finanziarie finalizzate ad investimenti produttivi ampliando, di conseguenza, l'operatività degli strumenti di ingegneria finanziaria anche ad attività che i gestori giudicano potenzialmente redditizie, nonché ad interventi sul capitale circolante delle imprese beneficiarie.

7.3.3. Esperienze a livello internazionale

Slovak Energy Efficiency and Renewable Energy Finance Facility

1. Breve descrizione dello strumento

La *Slovak Energy Efficiency and Renewable Energy Finance Facility* (SlovSEFF) è nata per sostenere investimenti volti all'efficientamento energetico per l'industria, l'edilizia abitativa e per la produzione di energia da FER.

a) Risorse

Nella prima fase del programma (2007-2009), la dotazione iniziale ammontava a 60 milioni di euro. Successivamente, la fase iniziale venne estesa con SlovSEFF II con l'aggiunta di 90 milioni di euro e con SlovSEFF III con altri 40 milioni di euro.

b) Prodotti finanziari

I prodotti finanziari erogati consistevano in prestiti tra i 20.000 e i 2,5 milioni di euro, nonché di finanziamenti in conto capitale compresi tra il 7,5% e il 20% del valore del prestito e assistenza tecnica gratuita.

c) Sistema di governance

È un'iniziativa congiunta tra la BERS e il governo slovacco.

2. Risultati raggiunti

Al giugno 2014, SlovSEFF ha sostenuto circa 700 investimenti in energia sostenibile del valore di 190 milioni di euro. Il risparmio di energia primaria annua conseguito a seguito degli interventi di EE supera i 580.000 MWh.

3. Lezioni apprese

La combinazione di prestiti con sovvenzioni per l'assistenza tecnica è stato un fattore di grande importanza che ha garantito il successo dell'iniziativa. L'assistenza tecnica inclusa all'interno dell'iniziativa è finanziata da sovvenzioni, ed è quindi gratuita. I beneficiari hanno diritto ad ottenere gli incentivi calcolati in percentuale dell'importo dei prestiti, in base alla valutazione indipendente fatta da un consulente.

Il modello SLOVSEFF ha dimostrato di essere un modello efficace di "one-stop-shop" per i beneficiari, che ha fornito un pacchetto integrato di prestiti, sovvenzioni e assistenza tecnica.

7.4. Conclusioni delle lezioni apprese

Dalle analisi delle lezioni apprese sopra riportate, sono emersi diversi elementi che l'AdG del POR FESR Emilia Romagna dovrebbe considerare per il disegno degli Strumenti Finanziari per il periodo di programmazione 2014-2020. In particolare:

- la scelta di utilizzare uno strumento di ingegneria finanziaria di tipo rotativo risulta premiante in termini di sostenibilità. In genere infatti, le restituzioni, al netto di revoche e rinunce, permettono di rifinanziare i fondi e/o aprire nuovi avvisi;
- la combinazione di prestiti e di formazione risulta vincente. Fornire una formazione sui diversi aspetti di sviluppo del business migliora le capacità imprenditoriali e di gestione dei destinatari finali, aumentando le possibilità di creare posti di lavoro e riducendo la probabilità di inadempienze ed insuccessi da parte dei beneficiari;

-
- sarebbe auspicabile offrire ai beneficiari un servizio di consulenza e tutoraggio che permetta alle imprese di usufruire di servizi di affiancamento (dalla presentazione della domanda all'avvio dell'attività) e accompagnamento per il primo anno di attività, al fine di garantire un più efficace utilizzo delle risorse finanziarie;
 - è ragionevole che, nella fase di presentazione della domanda da parte dei beneficiari, il soggetto deputato al servizio di affiancamento e tutoraggio sia diverso dal soggetto gestore del fondo;
 - al fine di raggiungere il più ampio bacino di beneficiari possibile, è importante dare rilievo alle attività di comunicazione, sia in merito ai risultati sia alle opportunità offerte dai Fondi;
 - è necessario porre attenzione, nella definizione di uno Strumento Finanziario, alle possibili difficoltà di coordinare le diverse sovvenzioni previste per il medesimo oggetto (ad es. autoimprenditorialità e autoimpiego) a livello regionale, nazionale e comunitario;
 - è necessario dare stabilità nel tempo agli interventi agevolativi, presupposto, per un'organizzazione degli intermediari e per una consapevolezza delle opportunità a disposizione dei beneficiari finali. La discontinuità delle agevolazioni è un elemento che, non permettendo la pianificazione degli interventi che si vogliono promuovere, mina un presupposto di efficacia dell'intervento pubblico.

8. Strategia di investimento

La Strategia di investimento nasce dal confronto tra le modalità di attuazione disponibili messe a disposizione dall'art. 37 (2) del Regolamento n. 1303/2013 e le peculiarità del contesto del mercato emiliano-romagnolo, alla luce delle esperienze di successo maturate nella gestione di strumenti finanziari a livello regionale (p.e. Fondi Starter e Energia) e delle lezioni apprese a livello europeo.

8.1. Modalità di attuazione ai sensi del art. 38 del Reg. N. 1303/2013

8.1.1. Modalità di attuazione disponibili

Ai sensi dell'art 37 (2) del Regolamento n. 1303/2013, la strategia di investimento deve garantire che l'opzione scelta per l'attuazione dello Strumento Finanziario sia la più appropriata relativamente alle situazioni nazionali/regionali, ai sensi dell'art. 38 dello stesso Regolamento.

Il suddetto Art. 38, al comma 4 prevede che, per nuovi Strumenti Finanziari istituiti a livello nazionale e specificamente concepiti per conseguire gli obiettivi specifici definiti nell'ambito delle pertinenti priorità, l'AdG possa:

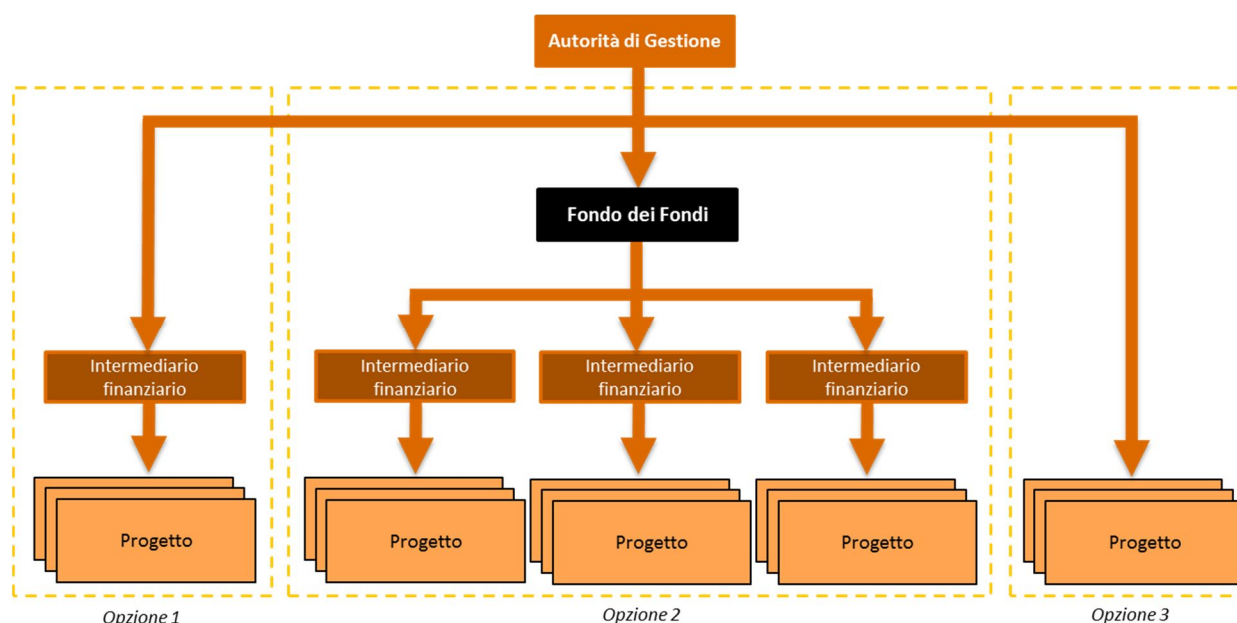
- a) investire nel capitale di entità giuridiche nuove o già esistenti, comprese quelle finanziate da altri fondi SIE, incaricate dell'attuazione di Strumenti Finanziari coerenti con gli obiettivi dei rispettivi fondi SIE, che svolgeranno compiti di esecuzione⁸⁷;
- b) affidare compiti di esecuzione:
 - I. alla BEI;
 - II. a istituzioni finanziarie internazionali in cui uno Stato membro detiene una partecipazione o a istituzioni finanziarie stabilite in uno Stato membro che perseguono obiettivi di interesse pubblico sotto il controllo di un'autorità pubblica;
 - III. a un (o più) organismo/i di diritto pubblico o privato.
- c) assumere direttamente compiti di esecuzione, in caso di Strumenti Finanziari costituiti esclusivamente da prestiti o garanzie.

Nelle ipotesi (a) e (b), l'AdG ha la possibilità di scegliere tra un Fondo di fondi e un Fondo diretto.

La figura seguente riporta le tre ipotesi di *governance* ammissibili.

⁸⁷ Il sostegno a tali entità si limita agli importi necessari per attuare nuovi investimenti a norma dell'articolo 37 e coerenti con gli obiettivi del presente regolamento.

Figura 12: Possibili strutture di governance per l'attuazione di uno Strumento Finanziario



Fonte: Elaborazioni PwC

Ognuna delle tre opzioni sopra riportate ha diversi vantaggi e svantaggi che sono presentati nelle seguenti sezioni. Occorre riportare che una struttura di governance non esclude l'altra, e che quindi l'AdG può anche valutare l'implementazione di più di una struttura.

Opzione 1 – Strutturare uno Strumento Finanziario SENZA un Fondo di Fondi

In questa opzione, l'AdG alimenta direttamente il fondo/i gestito/i dall'intermediario finanziario/i che a sua volta trasferisce i finanziamenti ai beneficiari finali. L'AdG ha maggiori responsabilità e obblighi verso l'attuazione dello Strumento Finanziario (p.e. selezionare gli intermediari finanziari e garantire il monitoraggio finanziario dei fondi).

Tabella 37: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 1

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> l'attuazione e il funzionamento è più snello poiché prevede l'interazione diretta tra l'AdG e l'intermediario finanziario, senza la necessità di interfacciarsi con strutture intermedie come quella del Fondo di fondi; l'AdG interagisce direttamente con l'intermediario finanziario sulle condizioni di attuazione. 	<ul style="list-style-type: none"> rischio di avere limitate sinergie e perdita di una visione strategica se più intermediari finanziari vengono implementati in questa forma; Strumenti Finanziari multipli potrebbero creare rigidità e attività di monitoraggio e reportistica frammentate; impegno quotidiano della AdG nella gestione del/i fondo/i.

Fonte: Elaborazione PwC

Opzione 2 - Strutturare uno Strumento Finanziario CON un Fondo di Fondi

In questa opzione, l'AdG negozia l'accordo di finanziamento con l'organismo gestore del Fondo di Fondi che a sua volta negozia uno o più accordi operativi con gli intermediari finanziari.

Tabella 38: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 2

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> delega ad organismi autonomi dei compiti di gestione quotidiana dei fondi, con possibilità di nominare direttamente la BEI o altre banche nazionali (p.e. Cassa Depositi e Prestiti) per semplificare e velocizzare l'implementazione dello Strumento Finanziario; facilita il coordinamento tra fondi e previene sovrapposizioni tra priorità di investimento; 	<ul style="list-style-type: none"> l'AdG non ha il controllo esclusivo sull'attuazione degli strumenti; i termini e le condizioni per la gestione del Fondo di fondi sono soggetti a negoziazione tra l'AdG e il soggetto gestore del fondo di fondi; lo Strumento Finanziario potrebbe aggravarsi di ulteriori costi, qualora l'accordo di finanziamento preveda una

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> il gestore del Fondo di fondi ha una buona visione strategica dei diversi Strumenti Finanziari e permette una maggior flessibilità tra questi, garantendo processi consolidati nella reportistica verso la CE; i fondi separati offrono una segregazione completa tra le attività di ciascun fondo, il che significa che ogni fondo è responsabile per i propri debiti e obbligazioni. Facilita la gestione di strumenti finanziari costituiti da risorse provenienti da diversi programmi operativi regionali (p.e. FESR e FSE) o da programmi operativi di diverse regioni (p.e. Fondo multiregionale). 	remunerazione aggiuntiva per il soggetto gestore dei fondi di fondi.

Fonte: Elaborazione PwC

Opzione 3 - Strutturare uno Strumento Finanziario con l'autorità di gestione che assume direttamente i compiti di esecuzione

In questa opzione, l'AdG assume i compiti di esecuzione relativi allo Strumento Finanziario direttamente, piuttosto che avvalersi di un intermediario finanziario o di un fondi di fondi. Questa opzione tuttavia, è ammissibile solamente nel caso in cui lo Strumento Finanziario preveda strumenti di prestiti e di garanzie.

Tabella 39: Vantaggi e svantaggi dell'opzione 3

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> possibilità di erogare finanziamenti senza la necessità di creare una struttura dedicata; possibilità di portare ad una più rapida costituzione e gestione delle attività, se l'AdG possiede le competenze necessarie; l'AdG ha un maggior controllo e supervisione sulle attività del fondo, più facile coordinamento tra lo Strumento Finanziario e le altre misure gestite dall'AdG. 	<ul style="list-style-type: none"> l'istituzione e il successivo finanziamento dello Strumento Finanziario potrebbe essere problematico nel caso in cui l'AdG non abbia le capacità e competenze necessarie; possibile limite nel creare sinergie con altri istituti finanziari regionali o nazionali; maggiori rischi di audit per l'AdG e maggiori rischi di avere spese non eleggibili.

Fonte: Elaborazione PwC

8.1.2. Modalità di attuazione proposta

Tra le scelte attuative operate per la costituzione del Fondo/i, l'AdG potrebbe optare per l'opzione 1 così come presentato in Tabella 12, affidando cioè i compiti di gestione del Fondo/i ad uno o più **organismi dedicati specializzati**.

L'AdG potrebbe valutare l'opzione 2 nel caso intenda creare uno strumento finanziario congiunto tra più di un programma operativo regionale (p.e. POR FESR e FSE o FEASR) o nel caso in cui intenda creare un fondo multiregionale, costituito cioè dalle risorse provenienti dai programmi operativi di due o più regioni.

In ogni caso l'organismo specializzato dovrà dimostrare capacità economica, finanziaria e tecnica adeguata a svolgere le funzioni delegate. Inoltre, dovranno essere soddisfatti i requisiti minimi, così come specificato nel Regolamento Delegato sugli Strumenti Finanziari, che sono:

- autorizzazione a svolgere funzioni di implementazione rilevanti ai sensi delle leggi UE e nazionali;
- capacità di implementare lo Strumento Finanziario, inclusa una struttura organizzativa e di *governance* che dia garanzie sufficienti all'AdG; o esistenza di un sistema di controllo interno efficiente ed efficace;
- uso di un sistema contabile in grado di fornire informazioni precise, complete e affidabili in modo puntuale;
- disponibilità ad essere sottoposti a controlli di audit da parte degli organismi di controllo dello Stato membro, della Commissione e della Corte dei conti europea.

Inoltre, l'AdG nella selezione del gestore dello Strumento Finanziario da implementare dovrebbe attentamente considerare l'esperienza maturata nell'implementazione di Strumenti Finanziari analoghi, le competenze e l'esperienza dei membri del team dedicato, la sua capacità operativa e finanziaria, l'effettiva presenza sul territorio e la sua consistenza, la conoscenza delle necessità finanziarie locali, la flessibilità e l'uso di approcci creativi, la comprensione delle criticità politiche e la capacità di creare soluzioni *ad hoc*.

Inoltre, occorre ricordare che, come anche scaturito durante il *focus group* “nuovi Strumenti Finanziari” tenutosi in Regione Emilia Romagna nel marzo 2015, la distribuzione ai diversi livelli istituzionali di deleghe e risorse che coprono i diversi ambiti d'intervento dei fondi strutturali nell'ambito degli Strumenti Finanziari richiede una stretta cooperazione tra le varie amministrazioni.

E' quindi utile sottolineare come sia necessario uno **stretto raccordo istituzionale** per evitare la sovrapposizione degli interventi e le incongruenze tra l'azione delle diverse amministrazioni che, nel passato, hanno alimentato fenomeni di spiazzamento (p.e. tra interventi programmati a livello locale nazionale), e non hanno permesso il raggiungimento di economie di scala o semplicemente di masse critiche d'intervento necessarie per garantire la sostenibilità di alcuni progetti.

Questo stretto raccordo istituzionale richiederebbe un **coordinamento organizzativo strutturato**, che potrebbe prendere la forma di una **cabina di regia** per il governo degli Strumenti Finanziari, che coordini in modo permanente le diverse istituzioni coinvolte nell'implementazione di Strumenti Finanziari (Autorità di gestione, organi e autorità di controllo, di auditing, di vigilanza) e offra anche un raccordo strutturato tra istituzioni e operatori (singoli operatori – i più coinvolti - e le loro rispettive associazioni dei vari segmenti del mercato finanziario).

Come scritto anche in precedenza, tra i possibili modelli di cabina di regia attivabili, l'AdG potrebbe anche valutare la costituzione di un Fondo di Fondi che possa fungere da raccordo tra le risorse provenienti da due o più programmi operativi regionali dell'Emilia Romagna (p.e. FESR, FSE o FEASR) o da raccordo tra le risorse provenienti da programmi operativi di due o più regioni.

8.1.3. Ulteriori considerazioni sulle modalità di attuazione

8.1.3.1. Compiti svolti dal soggetto gestore e dalla autorità di gestione

Sulla base delle esperienze passate e delle lezioni apprese, si illustrano di seguito i principali compiti che possono svolgere l'AdG e il Soggetto Gestore nella gestione e attuazione di uno Strumento Finanziario.

Cosa può fare l'Autorità di Gestione

- definire la strategia di investimento e di attuazione;
- adottare tutti i provvedimenti necessari all'attuazione del Fondo, compresi quelli relativi alla certificazione della spesa;
- decidere sull'ammissione delle domande di finanziamento sulla base delle istruttorie trasmesse dal Soggetto Gestore.

Con riferimento all'ultimo punto:

estratto dall'art. 47 del Testo Unico Bancario, recante disposizioni su “Finanziamenti agevolati e gestione di fondi pubblici”

1. *Tutte le banche possono erogare finanziamenti o prestare servizi previsti dalle vigenti leggi di agevolazione, purché essi siano regolati da contratto con l'amministrazione pubblica competente e rientrino tra le attività che le banche possono svolgere in via ordinaria. Ai finanziamenti si applicano integralmente le disposizioni delle leggi di agevolazione, ivi comprese quelle relative alle misure fiscali e tariffarie e ai privilegi di procedura.*
2. *L'assegnazione e la gestione di fondi pubblici di agevolazione creditizia previsti dalle leggi vigenti e la prestazione di servizi a essi inerenti, sono disciplinate da contratti stipulati tra l'amministrazione pubblica competente e le banche da questa prescelte. I contratti indicano criteri e modalità idonei a superare il conflitto di interessi tra la gestione dei fondi e l'attività svolta per proprio conto dalle banche; a tal fine possono essere istituiti organi distinti preposti all'assunzione delle deliberazioni in materia agevolativa e separate contabilità. I contratti determinano altresì i compensi e i rimborsi spettanti alle banche.*
3. *I contratti indicati nel comma 2 possono prevedere che la banca alla quale è attribuita la gestione di un fondo*

pubblico di agevolazione è tenuta a stipulare a sua volta contratti con altre banche per disciplinare la concessione, a valere sul fondo, di contributi relativi a finanziamenti da queste erogati. Questi ultimi contratti sono approvati dall'amministrazione pubblica competente.

Cosa può fare il Soggetto Gestore

- selezionare i destinatari attraverso la pubblicazione di avvisi pubblici;
- erogare le agevolazioni e gestire il recupero dei crediti;
- gestire il portafoglio delle aziende beneficiarie dei contributi del Fondo;
- monitorare e controllare i contributi erogati a valere sul Fondo;
- informare l'AdG e riferire sullo stato di avanzamento delle operazioni;
- rendicontare i costi diretti e le spese connesse per le attività di propria competenza;
- assicurare ai beneficiari i servizi accessori di assistenza nella fase di realizzazione del programma degli investimenti, se previsti.

8.1.3.2. Spese e costi di gestione

Occorre in questa sede sottolineare che quando l'attuazione dello Strumento Finanziario è affidata a un organismo dedicato, è importante considerare i recenti sviluppi della legislazione in materia di costi di gestione e di spese eleggibili del soggetto che attua lo strumento.

In particolare, al fine di promuovere l'efficiente utilizzo dei fondi e la sana gestione finanziaria, mantenendo intatta la remunerazione per gli organismi di attuazione degli Strumenti Finanziari, l'atto delegato (UE) n. 480/2014 prevede norme specifiche e definisce i criteri per la determinazione dei costi di gestione sulla base delle prestazioni e delle soglie applicabili, nonché le norme per il rimborso dei costi e delle commissioni di gestione capitalizzate per strumenti azionari e di microcredito.

In particolare, gli articoli dell'atto delegato summenzionato rilevanti ai fini della determinazione delle spese e dei costi di gestione sono:

- art. 12, che definisce i criteri di determinazione dei costi e commissioni di gestione sulla base delle prestazioni;
- art. 13, che dettaglia le soglie da rispettare in termini di costi e commissioni di gestione che possono essere dichiarate come spese ammissibili da parte del soggetto attuatore dello Strumento Finanziario e la rispettiva remunerazione.

Estratto dall'art. 13 Reg. (UE) n. 480/2014, recante "Soglie relative ai costi e alle commissioni di gestione"

Per gli organismi di attuazione degli Strumenti Finanziari che forniscono capitale azionario, prestiti, garanzie e microcredito, anche associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia in conformità all'articolo 37, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. 1303/2013, i costi e le commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili a norma dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera d), di tale regolamento non possono superare:

*a) una **remunerazione di base** da calcolarsi secondo le seguenti modalità:*

[...]

ii) per uno Strumento Finanziario, in tutti gli altri casi (capitale azionario escluso), lo 0,5% l'anno dei contributi del programma versati allo Strumento Finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'effettivo versamento allo Strumento Finanziario fino al termine del periodo di ammissibilità, al rimborso all'autorità di

gestione o al fondo di fondi oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo.

b) una **remunerazione basata sui risultati** da calcolarsi secondo le seguenti modalità:

- i) **per uno Strumento Finanziario che fornisce capitale azionario**, il 2,5 % l'anno dei contributi del programma pagati ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 1303/2013 ai destinatari finali sotto forma di capitale azionario, nonché delle risorse reinvestite imputabili ai contributi del programma ancora da restituire allo Strumento Finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data del pagamento al destinatario finale fino al rimborso dell'investimento, al termine della procedura di recupero in caso di write-off o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;
- ii) **per uno Strumento Finanziario che fornisce prestiti**, l'1% l'anno dei contributi del programma pagati ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 1303/2013 ai destinatari finali sotto forma di prestiti, nonché delle risorse reinvestite imputabili ai contributi del programma ancora da restituire allo Strumento Finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data del pagamento al destinatario finale fino al rimborso dell'investimento, al termine della procedura di recupero in caso di insolvenza o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo.
- iii) **per uno Strumento Finanziario che fornisce garanzie**, l'1,5 % l'anno dei contributi del programma impegnati per contratti di garanzia in essere ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 1303/2013, nonché delle risorse reimpiagate imputabili ai contributi del programma, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'impegno fino alla scadenza del contratto di garanzia, alla fine della procedura di recupero in caso di insolvenza o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo;

Ai sensi di quanto definito nel sopracitato Atto delegato dell'UE, per il periodo di programmazione 2014 – 2020, l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione durante il periodo di ammissibilità non può superare:

- il limite del 10% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo Strumento Finanziario che fornisce microcredito o garanzie;
- il limite dell'8% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo Strumento Finanziario che fornisce prestiti.

La stima dell'importo massimo dei costi di gestione, dovrà tenere conto dell'analisi dell'impatto sulla sostenibilità economica del Fondo stesso, in particolare:

- la complessità della valutazione dello strumento e/o del prestito, cercando di massimizzare le efficienze e le economie di scala nella gestione dell'ammissibilità delle pratiche (cs. ammissibilità in prima istanza), nella gestione dei bonifici/SEPA, delle restituzioni e dei rimborsi, ecc.;
- il tasso di interesse passivo eventualmente applicato agli strumenti concessi;
- il tasso di interesse di mora da calcolare per i soggetti morosi;
- il *range* del tasso di interesse attivo maturato sulle somme in giacenza, attraverso la definizione di linee guida di tesoreria che tengano conto sia della necessità di ridurre il rischio al minimo per le somme messe a disposizione, ma anche di avere una giusta remunerazione per il Fondo stesso;
- le proiezioni sul tasso di default atteso che impatta direttamente sul tasso di rotatività del Fondo.

Ulteriori indicazioni su spese e costi di gestione

Ulteriori indicazioni su spese e costi di gestione ci vengono forniti dal capitolo 7.

Il fondo StartER attuato in Emilia Romagna durante il periodo di programmazione 2007-2013, prevedeva un corrispettivo contrattuale complessivo per le commissioni di gestione del fondo di 231.800 euro, mentre per il fondo Energia, attuato nella medesima regione e nel medesimo periodo di programmazione, prevedeva un corrispettivo contrattuale pari a 500.200 euro.

8.2. Struttura e composizione dello Strumento Finanziario

8.2.1. Possibili strategie per la strutturazione degli Strumenti Finanziari

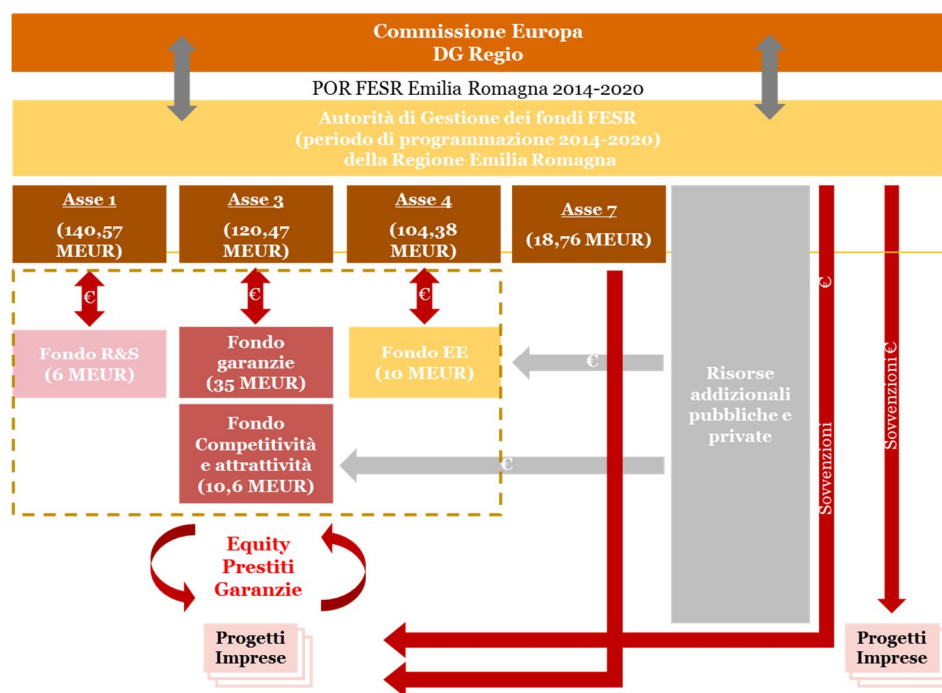
Sulla base delle risultanze dei gap rilevati nell'analisi svolta, l'AdG potrebbe decidere di strutturare lo Strumento Finanziario o a livello di Asse del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 o a livello di prodotto finanziario. Si noti che questo capitolo presenta le strategie possibili per l'attuazione degli Strumenti Finanziari nell'ambito del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, mentre la strategia proposta è presentata al capitolo 8.2.2.

8.2.1.1. Strumento Finanziario strutturato a livello di Asse

Come sintetizzato dalla Figura seguente, la struttura dello Strumento Finanziario definita sulla base degli Assi del POR FESR Emilia Romagna 2013-2020 prevede:

- un **fondo per la Ricerca e Innovazione**, per sostenere gli investimenti da parte imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e di innovazione (Asse 1);
- un **fondo Garanzie** per sostenere gli investimenti delle imprese e i percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione (Asse 3);
- un **fondo Competitività e Attrattività (*startup & expansion*)** per sostenere la creazione delle nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei principali settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3 (Asse 3);
- un **fondo Energia**, per sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentono la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali.
- una *unità* di **all'Assistenza Tecnica** (Asse 7) ai soggetti beneficiari.

Figura 13: Strumento Finanziario strutturato a livello di Asse



Fonte: Elaborazione PwC

Gli importi indicati per ciascun fondo fanno riferimento alle risorse previste nell'ambito del POR FESR, a cui dovrebbero essere poi sommate le ulteriori somme che possono essere attratte dai privati e da altre fonti pubbliche. Ciascuno di questi fondi potrebbe essere dato in gestione ad un singolo operatore.

Nella tabella che segue vengono indicati i principali vantaggi, svantaggi, le opportunità e le minacce connesse a questa struttura di *governance*.

Tabella 40: Analisi SWOT

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> • Delega dei compiti ad un ente finanziario con specializzazione settoriale; • Maggiore flessibilità dei prodotti finanziari erogati (<i>equity</i>, prestiti, mezzanino, ecc.); • Monitoraggio a livello di asse che facilita il reporting verso la Commissione Europea; • Possibilità di creare facilmente sinergie tra diversi strumenti (p.e. <i>equity</i> e debito) per supportare progetti di investimento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Maggiore difficoltà nel trovare soggetti specializzati in grado di gestire prodotti finanziari con caratteristiche differenti; • Maggiore difficoltà nel trovare soggetti specializzati nella valutazione di progetti settoriali, come lo sono quelli di R&S o EE.
Opportunità	Minacce
<ul style="list-style-type: none"> • Possibilità di fare leva su istituti specializzati da un punto di vista settoriale (p.e. ASTER per R&S) che possono offrire supporto ai beneficiari finali e al fondo. 	<ul style="list-style-type: none"> • In caso di mancato coordinamento tra Strumento Finanziario ed altre forme di supporto (<i>grant</i>) il fondo potrebbe non impiegare le risorse assegnate

Fonte: Elaborazione PwC

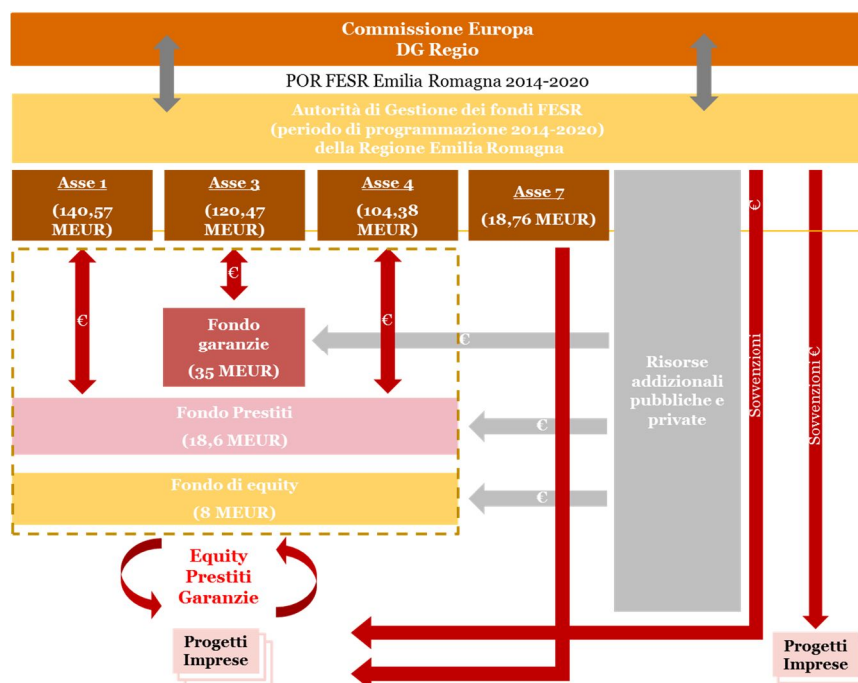
8.2.1.2. Strumento Finanziario strutturato a livello di prodotto finanziario

Come sintetizzato dalla Figura seguente, la struttura dello Strumento Finanziario definita sulla base dei prodotti finanziari erogati prevede:

- un **fondo Garanzie** per sostenere gli investimenti delle imprese e i percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione (Asse 3);
- un **fondo Prestiti** per favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale (Asse 1); favorire la crescita delle PMI operanti nei settori della S3 (Asse 3); favorire processi di efficientamento energetico (EE) nelle imprese (PMI incluse) e l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili (FER) al fine di aumentarne la competitività (Asse 4);

- un **fondo di Equity** per favorire la creazione di nuove imprese, incluse quelle innovative e la capitalizzazione delle ESCO (Asse 1, 3 e 4);
- una **unità per l'Assistenza Tecnica** (Asse 7) ai soggetti beneficiari.

Figura 14: Strumento Finanziario strutturato a livello di prodotto finanziario



Fonte: Elaborazione PwC

La dimensione dei fondi è stata definita ripartendo indicativamente, tra prestiti e *equity*, le risorse previste a livello di Asse nell'ambito del POR FESR Emilia Romagna. Ciascuno di questi fondi potrebbe essere dato in gestione ad un singolo operatore.

Nella tabella che segue vengono indicati i principali vantaggi, svantaggi, le opportunità e le minacce connesse a questa struttura di *governance*.

Tabella 41: Analisi SWOT

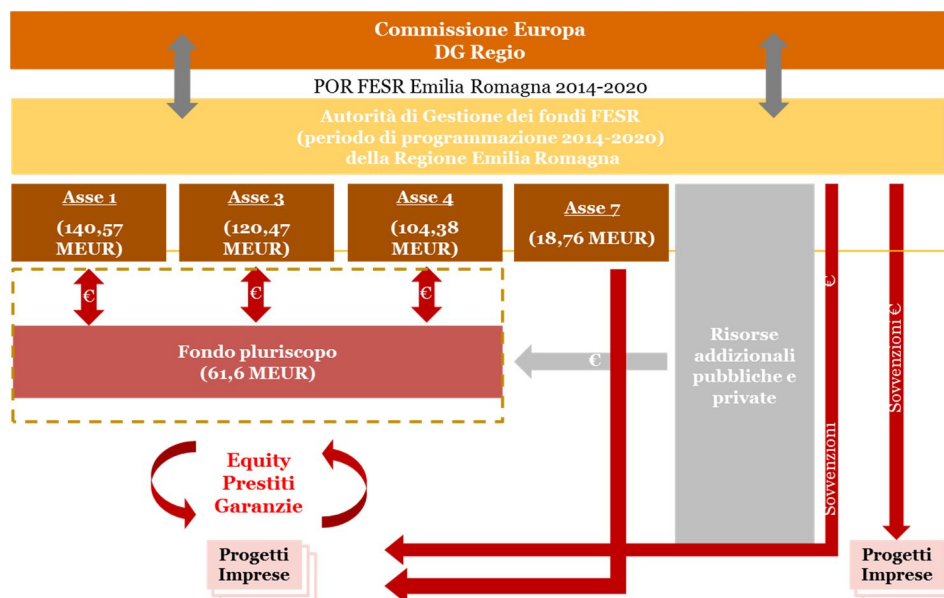
Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> • Delega dei compiti ad enti con competenze finanziarie settoriali specifiche (p.e. Confidi per garanzie, o fondo di venture capital per equity); • E' in linea con le strutture organizzative degli intermediari finanziari, non richiedendo eventuali riorganizzazione e formazione interna da parte degli stessi; • Garantisce che gli intermediari finanziari gestiscano i prodotti finanziari che conoscono meglio; 	<ul style="list-style-type: none"> • Mancanza di flessibilità (no "one-stop-approach") tra i prodotti finanziari offerti da ciascun fondo, che potrebbe in ultima istanza ostacolare lo sviluppo di alcuni progetti (p.e. quelli richiedenti debito o <i>equity</i>); • Monitoraggio frammentato tra Assi e conseguente reportistica verso la Commissione più difficoltosa; • Rischi più elevati di avere alcune delle spese eleggibili non ammissibili (p.e. a seguito di errori nella reportistica verso la commissione, che con questa struttura diviene più esigente).
Opportunità	Minacce
<ul style="list-style-type: none"> • Possibilità di soddisfare una eccessi di domanda settoriale trasferendo risorse da un asse all'altro senza dover interessare gestori differenti; • Maggiore presenza di soggetti specializzati nella gestione dei fondi 	<ul style="list-style-type: none"> • Possibile riduzione dell'efficacia degli strumenti in caso di mancanza di coordinamento tra i fondi.

Fonte: Elaborazione PwC

8.2.1.3. Strumento Finanziario strutturato in modo pluriscopo

Come sintetizzato dalla Figura seguente, lo Strumento Finanziario strutturato in modo pluriscopo prevede un fondo unico di 61,6 milioni di euro che convogli tutte le risorse provenienti dagli Assi 1, 3 e 4. Questo fondo, potrebbe essere accompagnato da una *unità per l'Assistenza Tecnica* (con risorse provenienti dagli Assi 1, 3, 4 o dall'Asse 7).

Figura 15: Strumento Finanziario strutturato in modo pluriscopo



Fonte: Elaborazione PwC

Tabella 42: Analisi SWOT

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> La notevole dotazione finanziaria del fondo pluriscopo consentirebbe all'intermediario finanziario di poter differenziare il rischio, diminuendo in ultima istanza i costi di gestione. 	<ul style="list-style-type: none"> L'unicità dello Strumento Finanziario potrebbe generare dei ritardi o delle problematiche nel caso in cui il soggetto gestore selezionato non abbia le competenze necessarie.
Opportunità	Minacce
<ul style="list-style-type: none"> La notevole dotazione finanziaria del fondo pluriscopo consentirebbe di attrarre un considerevole numero di istituti finanziari, anche fuori dalla regione. 	<ul style="list-style-type: none"> L'unicità dello Strumento Finanziario potrebbe creare difficoltà nella individuazione di istituti di credito con specializzazioni sia a livello di prodotto (prestiti, garanzie o equity) sia a livello di area tematica (es. energia o R&S).

Fonte: Elaborazione PwC

8.2.2. Strategia e strumenti finanziari proposti

Sulla base delle esperienze pregresse analizzate nel capitolo 7, ed in particolare l'esperienza emiliano-romagnola dei fondi Energia e Starter, questo capitolo presenta la strategia e la strutturazione proposte per gli Strumenti Finanziari in Emilia Romagna.

In particolare, tra le tre strutture e composizioni possibili dello Strumento Finanziario proposte (a livello di asse, prodotto finanziario o plurifondo) si ritiene che strutturare lo strumento finanziario **a livello di prodotto finanziario** sia l'opzione più percorribile considerato sia il contesto Emiliano-Romagnolo, sia i seguenti principali fattori:

- la possibilità di affidare prodotti finanziari specifici a soggetti gestori con forti competenze settoriali;

- la possibilità di creare fondi di dimensione consistente, permettendo al gestore di perseguire una giusta diversificazione di progetti, riducendo il rischio complessivo del portafoglio investito;
- la possibilità che un fondo prestiti offra anche strumenti di tipo mezzanino (prestiti partecipativi o subordinati, bond, ecc.)⁸⁸.

A differenza però dello dell'ipotesi a livello di prodotto finanziario presentata nel capitolo 8.2.1.2, si suggerisce di non attivare un fondo di equity specifico per i seguenti fattori:

- la difficoltà di selezione del gestore, considerato il mercato poco sviluppato italiano;
- la mancanza di cultura imprenditoriale non ancora sufficientemente ricettiva di strumenti di **equity**, con il conseguente rischio di non impegno totale delle risorse;
- la difficoltà di garantire una strategia di uscita (*exit strategy*) con tempi e condizioni accettabili per la regione;
- la difficoltà di prevederne i ritorni degli investimenti, a differenza di strumenti di debito con piani di ripagamento più certi;
- i costi di gestione più elevati;
- le difficoltà maggiori nella valutazione dell'investimento ai fini degli Aiuti di Stato;
- la dimensione finanziaria limitata della provvista pubblica del fondo:
 - che non renderebbe lo strumento attraente per i soggetti gestori;
 - che non permette una sufficiente diversificazione del rischio di investimento;
- il fatto che obiettivi simili possano essere conseguiti da strumenti di debito innovativi come il mezzanino;
- l'esistenza di strumenti simili alternativi (p.e. programma COSME) che potrebbero comunque essere attivati in parallelo dai gestori degli Strumenti Finanziari, sia direttamente, sia tramite accordi con altri gestori.

In sintesi, quindi, così come riportato in Figura 16, lo **strumento finanziario proposto** è così composto:

- **Fondo prestiti:** che costituendosi con le risorse provenienti dagli assi 1, 3 e 4, presenta una dotazione finanziaria complessiva iniziale di provvista pubblica di 26,6 milioni di euro⁸⁹ a cui andrebbero sommate eventuali risorse regionali aggiuntive:
 - **comparto microcredito:** per finanziamenti fino a 25.000 euro, a sostegno di investimenti realizzati dalle imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e innovazione e per la creazione di nuove imprese in modo da rispondere agli obiettivi delle politiche regionali a sostegno dell'occupazione, supportare un elevato numero di beneficiari finali e quindi di garantire un elevato impatto sul territorio (Cfr. Allegato 8 per approfondimenti);
 - **comparto misto** (per progetti medio-grandi), per finanziamenti superiori ai 25.000 euro, a sostegno della creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori

⁸⁸ A riguardo, l'AdG potrebbe considerare d' inserire tra i criteri di selezione, o tra i requisiti di partecipazione degli intermediari finanziari, la possibilità di offrire strumenti di mezzanino insieme a quelli più classici di debito.

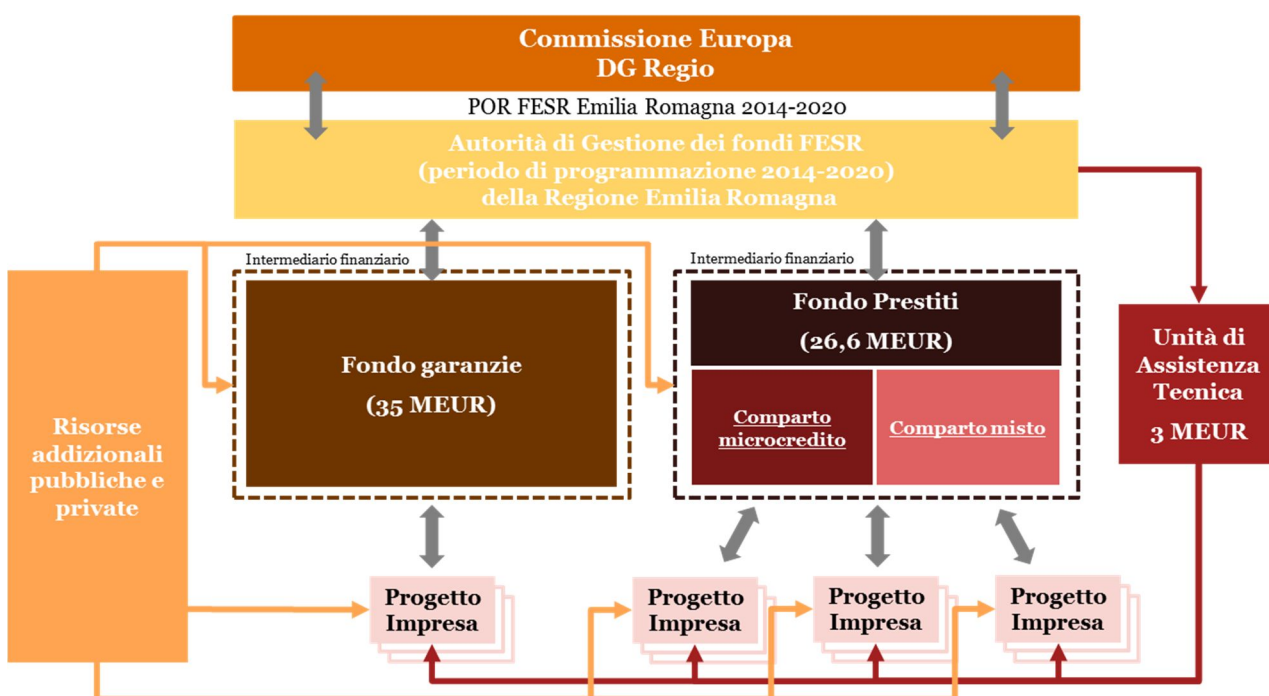
⁸⁹ Si noti che l'eliminazione dello strumento di equity dalla struttura riportata nel capitolo 8.2.1.2 consente di incrementare la dotazione finanziaria a disposizione del **fondo prestiti** a 26,6 milioni di euro, permettendo a quest'ultimo l'effettuazione di un maggior numero di operazioni.

di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3 e che possa sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentono la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali, sia direttamente ma anche tramite le ESCo.

- **fondo garanzie:** che costituendosi con le risorse provenienti dall'asse 3, dispone di una dotazione finanziaria complessiva di 35 milioni di euro per sostenere, tramite una garanzia sui finanziamenti, gli investimenti delle imprese e i percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione;
- **unità per l'assistenza tecnica,** con le caratteristiche presentate nel capitolo 8.3, e con una dotazione finanziaria indicativa di 10 milioni di euro (tra il 4% e il 10% del valore complessivo atteso per l'investimento finale sostenuto).

Si noti che l'AdG, potrebbe valutare durante il periodo di programmazione se aumentare la **dotazione finanziaria del fondo prestiti** fino ad un valore di 50/60 milioni di euro.

Figura 16: Struttura dello Strumento Finanziaria proposta nell'ambito del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020



Source: Elaborazione PwC

Nella definizione degli strumenti finanziari, alcune raccomandazioni tratte dalle lezioni apprese potrebbero essere prese in considerazione dalla AdG.

Raccomandazioni per la strutturazione degli strumenti finanziari

- introdurre parametri aziendali (costo industriale indiretto, piano di vendita, piano personale, costi indiretti, ecc.) sui quali l'azienda viene valutata prima dell'erogazione del contributo;
- differenziare la documentazione richiesta per concedere il finanziamento a seconda della tipologia e delle dimensioni del progetto;
- predisporre bandi chiari, programmando adeguatamente le opportune demarcazioni tra progetti supportabili attraverso sovvenzioni e quelli che possono essere sostenuti attraverso strumenti

finanziari, così come riportato nel capitolo 5.3;

- adottare una sufficiente flessibilità nella strategia di investimento che possa riflettere velocemente eventuali cambiamenti del contesto socio-economico-finanziario.

8.2.3. Caratteristiche degli strumenti finanziari proposti

Di seguito vengono presentate delle schede in cui, per ciascuno dei sei fondi ipotizzati (Fondo Garanzie, Fondo Prestiti), si definiscono le caratteristiche in termini di:

- obiettivo;
- gestore;
- beneficiari finali;
- azione del POR FESR di riferimento;
- interventi da finanziare;
- strumenti di finanziamento applicabili;
- moltiplicatore attivabile;
- dotazione finanziaria pubblica indicativa.

8.2.3.1. Fondo garanzie

OBIETTIVO	Sostenere l'accesso al credito, attraverso interventi di garanzia, delle imprese al fine di sostenere i loro percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione.
GESTORE	Soggetto specializzato nella gestione di strumenti di garanzia con conoscenza del tessuto imprenditoriale locale.
BENEFICIARI FINALI	PMI, ESCO incluse, in forma singola o associata, professionisti e loro associazioni.
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none"> azione 3.6.1 - Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci.
INTERVENTI DA FINANZIARE	<ul style="list-style-type: none"> progetti di investimento e percorsi di diversificazione, crescita e/o internazionalizzazione; progetti promossi dalle ESCO per l'efficientamento energetico di PMI (esclusi interventi sul patrimonio pubblico).
STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	<p>Garanzia, anche in complementarietà con le azioni promosse a livello comunitario (COSME) e nazionale (Fondo Centrale di Garanzia).</p> <p>Contributo a fondo perduto per la copertura dei costi della garanzia</p> <p>Contributo a fondo perduto per assistenza ai destinatari finali.</p>
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Ipotizzando garanzie a copertura di crediti del 50%, è possibile ipotizzare l'attivazione di nuovi crediti con un moltiplicatore di 2,5x.
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	35 MEUR (si noti che questa potrebbe essere la dotazione finanziaria iniziale a disposizione del fondo garanzie, e che, considerato il gap di finanziamento riscontrato, una seconda tranche di finanziamento, anche dello stesso ammontare, potrebbe essere prevista), maggiorati della quota per l'assistenza a fondo perduto ai destinatari finali e della quota per il contributo in conto interessi.

Un fondo di sole garanzie porta con sé tutti i vantaggi e svantaggi dei prodotti di garanzia. Prendendo spunto dalle *Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari*⁹⁰, la tabella seguente presenta i principali vantaggi e svantaggi dei prodotti di garanzia.

Tabella 43: Vantaggi e svantaggi del fondo garanzie

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> la possibilità di accedere a finanziamenti che in altro modo non sarebbero disponibili; in alcuni casi, in presenza di una garanzia, i finanziamenti possono essere disponibili con maggiore economicità (poiché il prestatore si assume un rischio minore e quindi addebita un interesse inferiore); possono garantire una leva maggiore rispetto agli strumenti di debito o di equity; la procedura di autorizzazione degli aiuti statali è relativamente semplice, specialmente se il Paese coinvolto ha una formula notificata e approvata per calcolare l'equivalente dell'aiuto; facilità di trovare gestori con esperienza, anche a livello regionale; un operatore specializzato nella gestione dello strumento può garantire maggiore efficacia ed efficienza dello strumento. 	<ul style="list-style-type: none"> per alcuni operatori, le garanzie possono essere costose e possono non essere garantiti dei tassi di interesse inferiori a quelli del mercato; per le AdG o gli intermediari, l' "addizionalità" delle garanzie può essere difficoltosa da determinare: può capitare che le garanzie forniscano una copertura per prestiti bancari che i prestatori avrebbero comunque offerto.

⁹⁰ Finlombarda Spa (2014) "Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari" – progetto *FIN-EN sharing methodologies on FINancial Engineering for enterprises*.

8.2.3.2. Fondo prestiti

OBIETTIVO	Favorire la nascita di nuove imprese. Favorire la crescita delle PMI operanti nei settori della S3. Favorire processi di efficientamento energetico (EE) nelle imprese (PMI incluse) e l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili (FER) al fine di aumentarne la competitività. Favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale (TRL 7 e successivi).
GESTORE	Soggetto specializzato nella gestione di strumenti di debito.
BENEFICIARI FINALI	Imprese, PMI, società d'area, soggetti gestori di aree produttive ed ESCO.
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none">• azione 1.1.2 – Sostegno per l'acquisto di servizi per l'innovazione tecnologica, strategica, organizzativa e commerciale delle imprese;• azione 1.1.3 – Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi e nei prodotti e nelle formule organizzative nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca;• azione 1.1.4 – Sostegno alle attività collaborative di R&S per lo sviluppo di nuove tecnologie sostenibili, di nuovi prodotti e servizi;• azione 1.4.1 – Sostegno alla creazione e al consolidamento di start-up innovative ad alta intensità di applicazione di conoscenza e alle iniziative di spin-off della ricerca in ambiti in linea con le Strategie di specializzazione intelligente;• azione 3.5.1 – Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l'offerta di servizi, sia attraverso interventi di microfinanza;• azione 3.5.2 – Supporto a soluzioni ICT nei processi produttivi delle PMI, coerentemente con la strategia di <i>smart specialization</i>, con particolare riferimento a: commercio elettronico, <i>cloud computing</i>, manifattura digitale e sicurezza informatica;• azione 4.2.1 – Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza.
INTERVENTI DA FINANZIARE	<ul style="list-style-type: none">• favorire l'introduzione di innovazioni volte alla diversificazione del prodotto e al miglioramento strategico delle imprese;• sostegno all'acquisizione di tecnologie, servizi e nuove competenze da parte delle imprese che permettano l'avvio e il consolidamento di un percorso di innovazione;• sostenere la crescita di piccole imprese favorendo investimenti in innovazione, sviluppo organizzativo, messa a punto dei prodotti e servizi che presentino potenzialità concrete di sviluppo, consolidamento e creazione di nuova occupazione sulla base di piani industriali, prioritariamente negli ambiti della S3, anche attraverso percorsi di rete;• sostenere l'avvio, insediamento e sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali operanti prioritariamente nei settori dei servizi ad alta tecnologia, della ricerca in campo S&T, dei servizi <i>knowledge intensive</i>;• favorire l'introduzione e l'uso efficace nelle PMI (anche non

nuove imprese) di strumenti ICT nelle forme di servizi e soluzioni avanzate con acquisti customizzati di software; con particolare riferimento agli aspetti strategici dell'impresa nelle aree della commercializzazione e della distribuzione, della progettazione e costruzione delle reti di produzione, della gestione interna. Sono altresì sostenuti progetti delle imprese che impattino anche sulla componente organizzativa, promuovendo in modo diffuso innovazione nei processi, nei prodotti e nella gestione delle imprese e delle loro reti;

- promozione degli interventi volti alla riduzione dei consumi energetici ed alla produzione di energia da fonti rinnovabili, privilegiando quelle in autoconsumo;
- tramite microcredito, sostegno all'avvio, insediamento e sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali operanti prioritariamente nei settori nel campo dei servizi ad alta tecnologia, della ricerca in campo S&T, dei servizi *knowledge intensive*.

STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	<ul style="list-style-type: none"> • Comparto microcredito: finanziamenti fino a 25.000 euro; • Comparto misto: <ul style="list-style-type: none"> ○ finanziamenti superiori ai 25.000 euro, che comprendano, per l'asse energia, una provvista pubblica che copra fino all'80% del importo del finanziamento richiesto mentre per l'asse competitività e attrattività, una provvista pubblica pari al 70%. ○ Contributo a fondo perduto per la copertura dei costi del finanziamento (contributo conto interessi) ○ Contributo a fondo perduto per assistenza ai destinatari finali
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	<p>Per lo strumento di microcredito, si ritiene che il potenziale effetto leva possa essere minimo.</p> <p>Mentre, per quanto riguarda l'asse energia e l'asse competitività e attrattività, si stima che date le provviste pubbliche sopra riportate, si possa raggiungere un effetto leva di 1,25 e 1,43 rispettivamente.</p>
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	<p>26,6 MEUR ⁹¹ (si noti che questa potrebbe essere la dotazione finanziaria iniziale a disposizione del fondo prestiti, e che, considerato il gap di finanziamento riscontrato nelle analisi, una seconda tranche di finanziamento, anche dello stesso ammontare, potrebbe essere prevista) maggiorati della quota per l'assistenza a fondo perduto ai destinatari finali e della quota per il contributo in conto interessi.</p>

Un fondo di solo debito porta con se tutti i vantaggi e svantaggi dei prodotti di debito. Prendendo spunto dalle *Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari*⁹², la tabella seguente presenta i principali vantaggi e svantaggi dei prodotti di debito.

Tabella 44: Vantaggi e svantaggi del fondo prestiti

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> • presenza di una vasta gamma di operatori in grado di gestire fondi del genere. La maggiore competitività potrebbe favorire l'incremento della leva; • gli strumenti di debito sono meno "invasivi" rispetto a quelli di <i>equity</i> in quanto non comportano un controllo sulla gestione aziendale e non determinano diluizione; 	<ul style="list-style-type: none"> • i prestiti potrebbero peccare di flessibilità, in quanto devono essere rimborsati con scadenze fisse e il peso dei diversi rimborsi potrebbe influire sul flusso di cassa e/o sulla capacità dell'azienda di espandersi; • i cambiamenti delle condizioni di mercato possono influenzare la capacità dell'azienda di rimborsare il prestito;

⁹¹ Questa dotazione finanziaria potrebbe incrementare a seguito dei rientri dai fondi Energia e StarER attivati nel corso del periodo di programmazione 2007-2013.

⁹² Finlombarda Spa (2014) "Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari" – progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial Engineering for enterprises.

Vantaggi

- il tasso d'interesse offerto può includere un elemento agevolato in modo che il prestito sia offerto a tassi inferiori rispetto al mercato;
- la cultura delle imprese italiana recepisce più facilmente lo strumento di debito rispetto a quello di *equity*;
- per le AdG e gli intermediari, i prestiti sono relativamente semplici da gestire e la valutazione della compatibilità degli aiuti di Stato risulta agile se è presente una parte di agevolazione;
- gli utili del fondo sono facilmente stimabili;
- un soggetto specializzato dal punto di vista del prodotto finanziario dovrebbe garantire una miglior performance nel rimborso dei prestiti;
- un fondo di soli prestiti può erogare anche finanziamenti di tipo mezzanino;
- in seguito all'autorizzazione dell'AdG, il trasferimento di risorse da un asse in *deficit* di domanda ad uno in surplus è più facile.

Svantaggi

- i prestiti di solito richiedono strumenti di garanzia a supporto (personali o reali), determinando un aggravio di costi;
- in assenza di adeguata capitalizzazione, perseguibile solo con un supporto dato da strumenti di *equity*, i prestiti potrebbero non essere concedibili;
- i prestiti finanziati attraverso la politica di coesione potrebbero determinare uno spiazzamento dei finanziamenti privati;
- il coordinamento con altre misure gestite dal RO dell'Asse di riferimento è più difficile (p.e. SIF combinati con sovvenzioni e altri tipi di sostegni "agevolati").

8.3. Ruolo dell'assistenza tecnica

La Commissione Europea riconosce come il *gap* di competenze sia stato un limite per l'applicazione diffusa ed efficace degli Strumenti Finanziari nel periodo di programmazione 2007-2013. In alcuni casi il *gap* è stato talmente significativo da richiedere un percorso alfabetizzante degli *stakeholder*, che allineando tutti sulla tassonomia di questa materia e sulle regole che la condizionano, ha permesso il dialogo e la comprensione tra tutti gli interessati.

Per colmare questa carenza di competenze e, quindi, per rendere efficiente l'uso dei fondi comunitari, sarebbe opportuno che l'Emilia Romagna, per il periodo di programmazione 2014-2020, attingesse sia alle risorse del PON "Governance e Capacità Istituzionale" (dotazione finanziaria complessiva di 827 milioni di euro) sia a quelle dei POR FESR (dotazione finanziaria per l'Assistenza Tecnica di 18,76 milioni di euro) e FSE (dotazione finanziaria per l'Assistenza Tecnica di 28,31 milioni di euro) Emilia Romagna 2014-2020, che prevedono azioni specifiche per supportare gli *stakeholder* nella implementazione dei programmi finanziati da risorse comunitarie.

Esistono quindi gli spazi per un progetto di *capacity building* dedicato agli Strumenti Finanziari che coinvolga anche il mondo finanziario e che focalizzi la propria attenzione sulle competenze e gli adeguamenti organizzativi procedurali per un uso efficace delle risorse pubbliche.

L'Assistenza Tecnica dovrebbe supportare i beneficiari finali in tre fasi principali (Cfr. Figura 17):

- **Fase 1 – ricerca altre fonti di finanziamento:** in cui l'assistenza tecnica può fungere da cabina di regia e orientare/informare il destinatario finale sulle altre opportunità di finanziamento offerte nel panorama regionale, nazionale ed europeo, aiutandolo a complementare il finanziamento ottenuto con altri strumenti per rispondere alle esigenze di investimento dell'azienda;
- **Fase 2 – assistenza alla strutturazione del progetto e alla richiesta di finanziamento:** in cui l'assistenza tecnica supporta il destinatario finale nello sviluppo concettuale e nella strutturazione del progetto (p.e. preparazione del *business plan* e della scheda di accesso ai finanziamenti, sviluppo di audit energetici e di analisi costi-benefici);
- **Fase 3 – assistenza alla rendicontazione e al *coaching*:** in cui l'assistenza tecnica supporta il destinatario finale nella rendicontazione dei costi per la loro ammissibilità e fornisce attività finalizzate alla crescita professionale degli imprenditori.

Nel mobilitare questo strumento, alcune linee guida dovrebbero essere tenute in considerazione:

- l'Assistenza Tecnica potrebbe essere finanziata da sovvenzioni e quindi essere gratuita al beneficiario finale per la prima e la terza fase di progetto (Cfr. Figura 17) e potrebbe coprire fino ad una certa percentuale dei costi ammissibili sostenuti per preparare il progetto per la seconda fase progettuale (Cfr. Figura 17);
- nell'ambito della fase 2 (Cfr. Figura 17), solo i progetti che successivamente saranno finanziati dallo Strumento Finanziario, potranno beneficiare dell'Assistenza Tecnica in termini di contributo in conto capitale;
- l'Assistenza Tecnica dovrebbe generare progetti di investimento di un valore superiore ad una certa percentuale rispetto al costo dell'Assistenza Tecnica stessa.

La figura seguente presenta le attività che un modello di AT potrebbe svolgere a seconda della fase progettuale.

Figura 17: Attività e output del modello di assistenza tecnica proposto

Fasi del progetto	Attività dell'assistenza tecnica	Output
1 Valutazione idea	Ricerca fonti di finanziamento	Identificazione struttura finanziaria ottimale e strumenti finanziari attivabili
2 Predisposizione progetto	Assistenza alla strutturazione del progetto ed alla richiesta di finanziamento	Business plan e scheda di accesso ai finanziamenti
3 Implementazione progetto	Assistenza alla rendicontazione e coaching	Rendicontazione e crescita professionale

Fonte: Elaborazione PwC

8.4. Implicazioni relative agli aiuti di Stato

Nell'analisi volta a verificare se un intervento pubblico (Strumenti Finanziari compresi) rispetta le norme del diritto dell'Unione europea in materia di aiuti di Stato, occorre in primo luogo valutare se l'intervento stesso costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE).

L'articolo 107, paragrafo 1 del TFUE, oltre a contenere il principio dell'incompatibilità degli aiuti di Stato, che ammette deroghe, delimita la nozione di aiuto di Stato. Ai sensi di questa disposizione, affinché una misura o un intervento costituisca un aiuto di Stato occorre che si verifichino quattro condizioni cumulative.

Più precisamente, la misura o l'intervento deve:

- avere origine "statale": "...aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali...";
- comportare la presenza di un vantaggio (selettivo) a talune imprese o talune produzioni: "...favorire talune imprese o talune produzioni...";
- falsare o minacciare di falsare la concorrenza;
- incidere sugli scambi tra gli Stati membri.

Di fronte ad una misura qualificabile come aiuto di Stato, le autorità di uno Stato membro hanno due possibili opzioni:

- notifica la misura alla CE e si attende l'esito della notifica come da Reg. (UE) n. 659/1999;
- inquadra la misura nel campo di applicazione di uno dei regolamenti che esentano gli Stati Membri all'obbligo di notifica:

-
- Regolamento *de minimis* - piccole quantità di aiuti di Stato (200.000 euro nel corso di un periodo di 3 anni), che può essere dato a una sola impresa e che non necessita di approvazione da parte della CE⁹³;
 - *Regolamento generale di esenzione per categoria*” (GBER)⁹⁴ - categorie specifiche di aiuti di Stato che se soddisfano determinate condizioni, sono compatibili con il TFUE (una serie di aree di aiuti di Stato pre-approvate che non richiedono l'approvazione individuale in anticipo da parte della CE).

⁹³ Si noti che il regime *de minimis* non è applicabile per le attività di esportazione (esclude le fiere), agricoltura e pesca o aiuti che favoriscono i prodotti nazionali rispetto a quelli importati.

⁹⁴ Regolamento n. 651/2014 che dichiara che alcune categorie di aiuti sono compatibili con il mercato interno, in applicazione degli articoli 107 e 108 del trattato.

9. Indicazioni dei risultati attesi e disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione

9.1. Indicazioni dei risultati attesi

L'identificazione di una batteria di indicatori che traducano in risultati attesi gli obiettivi prefissati dai fondi rappresenta un elemento fondamentale per consentire, in futuro, la valutazione del raggiungimento degli stessi. E' possibile identificare due tipologie di indicatori:

- indicatori di output da POR FESR Emilia Romagna 2014-2020;
- indicatori di risultato da POR FESR Emilia Romagna 2014-2020;

La tabella che segue illustra gli indicatori di risultato e di output da POR FESR Emilia Romagna 2014-2020 inerenti gli obiettivi tematici 1 "Ricerca e innovazione", 3 "Competitività e attrattività del sistema produttivo e 4 "Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo".

Questi dovrebbero fungere da guida per il rilevamento dell'efficacia e lo sviluppo dei fondi rotativi, seppur suscettibili di revisione in corso di attuazione, a seconda degli elementi che si riterrà necessario valutare in futuro, nonché di aggiornamento dei dati di contesto.

Laddove possibile, per ogni indicatore di risultato o di output è stato calcolato il risultato atteso dall'implementazione dello strumento finanziario al 2023.

Per il dettaglio sui calcoli effettuati, si veda l'allegato 5.

9.1.1. Ricerca e innovazione

Tipologia di indicatore	Priorità di investimento	Obiettivo specifico	ID indicatore	Denominazione indicatore	Definizione indicatore	Unità di misura	Valore di base (Anno di riferimento)	Valore obiettivo (2023)	Contributo dello SIF
Risultato	1b	Incremento dell'attività di innovazione delle imprese	17	Ricercatori occupati nelle imprese sul totale degli addetti	Numero di ricercatori in percentuale sul numero di addetti	%	0,35 (2011)	0,76	+0,1*
Risultato	1b	Incremento dell'attività di innovazione delle imprese	23	Imprese che hanno svolto attività di R&S in collaborazione con soggetti esterni	Imprese che svolgono attività di R&S che hanno in corso collaborazioni per la loro attività di R&S e che svolgono R&S nella regione pur non avendo in tale regione la loro sede amministrativa in percentuale delle imprese che svolgono R&S	%	29,35 (2012)	35	N.D.
Risultato	1b	Rafforzamento del sistema innovativo regionale e nazionale	21	Incidenza della spesa totale per R&S sul PIL	Spesa totale per R&S in percentuale sul PIL (a prezzi correnti)	%	1,43 (2011)	1,96	+0,01*
Risultato	1b	Aumento dell'incidenza di specializzazioni innovative in perimetri applicativi ad alta intensità di conoscenza	19	Tasso di natalità delle imprese nei settori knowledge intensive	Imprese nate nell'anno t nei settori ad alta intensità di conoscenza in percentuale sul numero di imprese attive nell'anno t nei settori ad alta intensità di conoscenza	%	7,57 (2012)	9,7	N.D.
Risultato	1b	Aumento dell'incidenza di specializzazioni innovative in perimetri applicativi ad alta intensità di conoscenza	N.D.	Tasso di sopravvivenza a tre anni delle imprese nei settori ad alta intensità di conoscenza	Imprese nate nell'anno t nei settori ad alta intensità di conoscenza e sopravvissute all'anno t+3 in percentuale sul numero di imprese nate nell'anno t nei settori ad alta intensità di conoscenza	%	64,25 (2012)	76,0	N.D.
Output	1b	N.D.	CO03	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalla sovvenzione	N.D.	Imprese	N.D.	820	200*
Output	1b	N.D.	CO24	Numero di nuovi ricercatori nelle entità sostenute	N.D.	Equivalenti tempo pieno	N.D.	250	60*

N.B. I calcoli sono stati effettuati considerando una dotazione finanziaria di 6 milioni di euro.

* si veda l'allegato 5 per il dettaglio sui calcoli effettuati.

9.1.2. Competitività e attrattività del sistema produttivo

Tipologia di indicatore	Priorità di investimento	Obiettivo specifico	ID indicatore	Denominazione indicatore	Definizione indicatore	Unità di misura	Valore di base (Anno di riferimento)	Valore obiettivo (2023)	Contributo dello SIF
Risultato	3a	Nascita e consolidamento delle Micro, Piccole e Medie Imprese	3	Addetti delle nuove imprese	Addetti delle imprese nate nell'ultimo triennio in percentuale su addetti totali	%	1,82 (2012)	1,99	N.D.
Risultato	3a	Miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese	7	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese	Valore dei fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati da imprese in percentuale sul valore complessivo dei fidi globali utilizzati dalle imprese (media dei quattro trimestri)	%	14,52 (2013)	15,00	N.D.
Output	3a	N.D.	CO03	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	N.D.	Imprese	N.D.	212	302*
Output	3a	N.D.	CO08	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno	N.D.	Equivalenti tempo pieno	N.D.	318	151*
Output	3d	N.D.	CO03	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	N.D.	Imprese	N.D.	4.300	4.300**
Output	3d	N.D.	CO01	Numero di imprese che ricevono un sostegno	N.D.	Imprese	N.D.	4.300	4.300**

N.B. I calcoli sono stati effettuati considerando una dotazione finanziaria di 45,6 milioni di euro.

* si veda l'allegato 5 per il dettaglio sui calcoli effettuati.

** così come riportato nell'allegato 7 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020.

9.1.3. Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo

Tipologia di indicatore	Priorità di investimento	Obiettivo specifico	ID indicatore	Denominazione indicatore	Definizione indicatore	Unità di misura	Valore di base (Anno di riferimento)	Valore obiettivo (2023)	Contributo dello SIF
Risultato	4b	Riduzione dei consumi energetici e delle emissioni nelle imprese e integrazione di fonti rinnovabili		Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria	Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria misurati in Gwh sul Valore aggiunto delle imprese dell'industria (valori concatenati; anno di riferimento 2005)	GWh	33,5 (2012)	32,3	N.D.
Risultato	4b	Riduzione dei consumi energetici e delle emissioni nelle imprese e integrazione di fonti rinnovabili		Consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa la PA)	Consumi di energia elettrica delle imprese del terziario servizi vendibili misurati in Gwh sul Valore aggiunto delle imprese del terziario (esclusa la PA) (valori concatenati)	GWh	12,9 (2011)	11,7	N.D.
Output	4b	N.D.		Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni	N.D.	Imprese	N.D.	250	125*
Output	4b	N.D.		Riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra	N.D.	Migl.ton CO ₂	N.D.	14,8	25*
Output	4b	N.D.		Risparmio conseguibile	N.D.	GWh	N.D.	14,2	72,5*
Output	4b	N.D.		Capacità addizionale di produzione di energia da fonti rinnovabili	N.D.	MW	N.D.	8,1	N.D.
Output	4b	N.D.		Risparmio emissioni di PM ₁₀	N.D.	kg PM ₁₀	N.D.	18,9	N.D.
Output	4b	N.D.		Risparmio emissioni di NOx	N.D.	kg NOx	N.D.	3.978,3	N.D.

N.B. I calcoli sono stati effettuati considerando una dotazione finanziaria di 10 milioni di euro.

* si veda l'allegato 5 per il dettaglio sui calcoli effettuati.

** così come riportato nell'allegato 7 del POR.

*** Effettuato sulla base di benchmark presi dal rapporto di valutazione Nomisma sul fondo Energia Emilia Romagna.

9.2. Disposizioni per il monitoraggio, reportistica e valutazione

L'Articolo 46 del RDC reca disposizioni in merito alla relazione sull'attuazione degli strumenti finanziari e stabilisce, al comma 1, che le AdG devono trasmettere, in allegato della relazione annuale di attuazione (RAE), una relazione specifica sulle operazioni che comprendono gli strumenti finanziari. I contenuti di questa sono disciplinati dallo stesso articolo al comma 2. Al comma 3 del medesimo articolo, è disciplinato che "al fine di garantire condizioni uniformi di esecuzione [...], la Commissione adotta atti di esecuzione che stabiliscono i modelli da utilizzare per le relazioni sugli strumenti finanziari alla Commissione".

Tuttavia, le caratteristiche tecniche dettagliate delle informazioni richieste da inserire nelle relazioni specifiche sulle operazioni che comprendono gli strumenti finanziari (ad esempio, formato e lunghezza di ogni campo, collegamenti con altre informazioni già disponibili, come assi prioritari, indicatori, ecc.) saranno ulteriormente sviluppati nel sistema elettronico di segnalazione della Commissione (SFC2014) e spiegate in una guida specifica.

Detto questo, l'AdG per essere in linea con le disposizioni dell'art. 46, comma 2, del RDC, contenente le informazioni che ciascuna relazione deve avere, potrebbe mettere in piedi un sistema di monitoraggio che utilizzi gli stessi indicatori di *output* e risultato applicati per il calcolo dei risultati attesi nel capitolo precedente.

Insieme a questi indicatori, l'AdG potrebbe considerare l'utilizzo di una batteria di indicatori finanziari di risultato, così come descritti nella tabella seguente. Le performance, potranno essere misurate usando indicatori finanziari standard, come per esempio il tasso di restituzione e di sofferenza.

Tabella 45: Indicatori finanziari previsti a livello di fondo

Indicatori	Descrizione	Baseline	Target
Tasso di restituzione	Quote del finanziamento rimborsate rispetto al totale delle quote maturate (valore % su base annua)	N.D.	N.D.
Tasso di assorbimento	Percentuale di risorse erogate su quelle disponibili	N.D.	N.D.
Tasso di default	Percentuale di destinatari finali che risultano inadempienti rispetto ai termini contrattuali	N.D.	N.D.
Effetto moltiplicatore	Effetto moltiplicatore raggiunto degli investimenti effettuati dallo Strumento Finanziario e valore degli investimenti e delle partecipazioni	N.D.	N.D.

Occorre sottolineare che la definizione degli indicatori è il fondamento di un sistema che permetterà il monitoraggio della performance consentendo di conseguenza di effettuare adeguate azioni correttive o una revisione della strategia di investimento. Il passo successivo è quello di creare un sistema informativo a supporto del processo decisionale. Con questa finalità sarà quindi necessario predisporre sistemi efficaci per la raccolta, l'organizzazione e l'analisi dei dati, in modo tale da facilitare l'impostazione di successive valutazioni, che secondo il RDC, dovranno essere:

- valutazione nel corso del periodo di programmazione, da effettuare, così come stabilito dal piano di valutazione, in modo da valutare in che modo il sostegno dei fondi SIE abbia contribuito al conseguimento degli obiettivi di ciascuna priorità;
- valutazione ex-post, effettuata dalla Commissione o dagli Stati Membri, entro il 31 dicembre 2022.

10. Disposizioni che consentono di procedere al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex-ante

Le condizioni di mercato e le tendenze di investimento possono evolvere prima e durante la fase di attuazione degli Strumenti Finanziari. Di conseguenza, l'articolo 37 (2) (g) del CPR richiede che la valutazione ex-ante comprenda disposizioni per la sua revisione ed aggiornamento, nel caso in cui l'AdG ritenga che le conclusioni della valutazione ex-ante non rappresentino più le condizioni effettive del mercato.

Più in dettaglio, i driver principali che possono richiedere un aggiornamento sono:

- scarsa accuratezza degli obiettivi proposti rispetto ai risultati osservati;
- volume inadeguato del regime di sostegno rispetto alla domanda osservata (es. una situazione in cui il volume è troppo basso per soddisfare la domanda osservata);
- errore di calcolo del rischio assunto dallo Strumento Finanziario: può verificarsi una situazione in cui il profilo di rischio del Fondo è significativamente più alto del previsto, portando lo stesso a sostenere perdite notevoli compromettendo così la sua natura *revolving*;
- modifiche nel contesto politico regionale o nazionale;
- cambiamenti delle condizioni economiche regionali o nazionali;
- necessità di includere le disposizioni per la chiusura del fondo (i.e. *exit strategy*) nel caso in cui lo stesso non stia producendo i risultati finanziari attesi o nel caso in cui il termine per la certificazione della spesa sia imminente;
- fallimenti di mercato individuati sono stati indirizzati e quindi non vi è più bisogno di intervento.

La necessità per l'aggiornamento e la revisione della valutazione ex-ante potrebbe essere segnalata tramite:

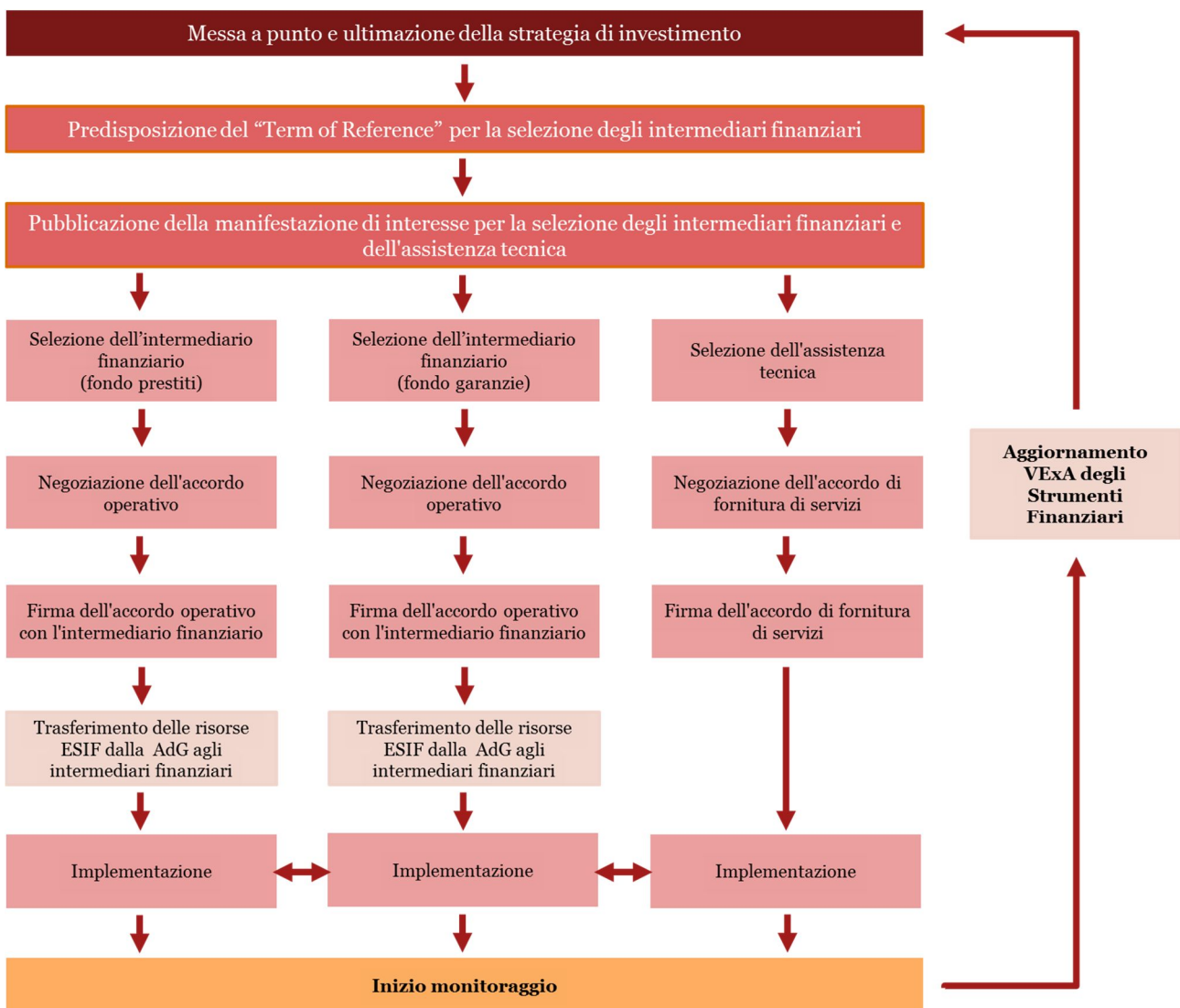
- regolare rendicontazione / monitoraggio dello Strumento Finanziario;
- valutazioni previste ad hoc (p.e. *mid-term*).

Infine, è importante ricordare che, a seguito delle conclusioni dell'aggiornata versione della valutazione ex-ante, l'AdG dovrebbe intervenire, se necessario, per migliorare l'adattamento strategico degli Strumenti Finanziari. La suddetta procedura viene attivata ed eseguita nella capacità esclusiva dell'AdG.

11. Piano d'azione per l'implementazione degli Strumenti Finanziari

Questa sezione presenta una panoramica preliminare dei passi necessari per l'attuazione degli Strumenti Finanziari nell'ambito del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020. A seguito del completamento della valutazione ex-ante, i passi che dovranno essere implementati per l'attuazione degli Strumenti Finanziari sono raffigurati nella figura seguente.

Figura 18: Schema per l'implementazione degli strumenti finanziari (la fase di selezione dell'assistenza tecnica è applicabile solo nel caso in cui non sia gestita direttamente dall'intermediario finanziario)



Fonte: Elaborazione PwC

Allegato 1: Stakeholder consultati

#	Nome	Cognome	Ruolo	Organizzazione	Data dell'incontro
1	Emanuel	Danieli	Direttore	Fidindustria ER	16/07/2015
2	Domenico	Menziozzi	Direttore	Unifidi	16/07/2015
3	Nicola	Gobbi	Responsabile Mercato e Agevolazioni	Unifidi	16/07/2015
4	Paolo	Melega	Responsabile Rapporti Società Gruppo e Istituzioni	Federazione BCC	16/07/2015
5	Marcella	Contini	Responsabile politiche per il Credito, Ricerca e Innovazione, Politiche Europee	CNA Emilia Romagna	16/07/2015
6	Angela	Soverini	Funzionario	Servizio politiche per l'industria - gestione amministrativa e relazioni esterne connesse agli interventi per l'accesso al credito delle PMI	24/07/2015
7	Silvano	Bertini	Responsabile	Servizio politiche di sviluppo economico, ricerca industriale e innovazione tecnologica di Regione Emilia Romagna	24/07/2015 & 04/09/2015
8	Donata	Folesani	Responsabile dell'area proprietà intellettuale e finanza per l'innovazione	ASTER	24/07/2015
9	Barbara	Bernardini	Responsabile d'Area Emilia Romagna Ovest	Fidindustria ER	30/07/2015
10	Giovanni	Malitesta	Responsabile Area Supporto all'Economia	Cassa Depositi e Prestiti	01/09/2015
11	Francesca	Natali	Socio	Zernike Meta Ventures	03/09/2015
12	Luca	Rossi	Vicedirettore	Confindustria	04/09/2015
13	Pierpaolo	Ciuoffo	Direttore Associato	KPMG – Corporate Finance	18/09/2015

Occorre inoltre ricordare che i risultati dello studio sono stati presentati ad un *focus group* tenutosi a Bologna il 5 Ottobre 2015.

Allegato 2: Approfondimento sulla iniziativa PMI

L'iniziativa PMI è uno Strumento Finanziario innovativo ideato per migliorare l'accesso al credito delle PMI previsto dall'art. 39 del Reg. 1303/2013 a valenza nazionale con opportunità per le regioni di aderire.

La valenza nazionale dell'iniziativa è avvalorata dal principio della mutualizzazione delle perdite, il che significa che il contributo dei Fondi SIE (FESR e FEASR) allocati dallo stato Membro e dalle Regioni è utilizzato per coprire le prime perdite e le seconde perdite (derivanti dai portafogli esistenti cartolarizzati o dai portafogli di nuova finanza a PMI garantiti) **a prescindere dalla loro caratterizzazione geografica**. Il carattere regionale dell'iniziativa invece è quello relativo al ritorno regionale delle risorse (i.e. Portafoglio Minimo e Leva Minima) in termini di nuova finanza a PMI sul territorio regionale.

Tale strumento offre la possibilità di combinare risorse provenienti da fonti diverse, quali:

- i fondi strutturali per periodo di programmazione 2014-2020;
- risorse COSME o H2020 (autonomamente assegnate allo Stato Membro);
- risorse del gruppo BEI.

a strumenti di:

- (3) garanzia illimitata (o contro-garanzia) senza limiti massimi e per portafogli di nuovi finanziamenti a PMI (garanzia senza limiti di portafoglio e con alleggerimento dei requisiti patrimoniali);
- (4) cartolarizzazione di portafogli nuovi o esistenti di finanziamenti a PMI (nel caso di portafogli esistenti ammessi anche a finanziamenti a small/mid caps).

Tabella 46: Descrizione sintetica delle principali caratteristiche

Voce	Opzione 1	Opzione 2
Descrizione	Garanzia senza limiti a livello di portafoglio (uncapped) e con possibile liberazione di capitale a favore di IF su portafogli di nuovi finanziamenti a PMI	Cartolarizzazione di portafogli esistenti di finanziamenti a PMI e Small Mid-cap
Obiettivo	Migliorare l'accesso al credito delle PMI agendo sull'appetito di rischio degli IF attraverso una copertura del rischio sulla nuova finanza alle PMI	Migliorare l'accesso al credito delle PMI agendo sull'appetito di rischio degli IF trasferendo il rischio dei portafogli esistenti e liberando risorse per nuova finanza alle PMI
Tecnicismi	<ul style="list-style-type: none"> • L'IF costituisce gradualmente (entro il 31/12/2019) un portafoglio di nuovi finanziamenti a PMI • Il FEI emette una garanzia di portafoglio uncapped (con tasso di copertura delle perdite fino all'80%) e condivide il rischio con gli IF • I Fondi SIE sono usati per coprire le prime perdite (first-loss) • I fondi europei derivanti da H2020 o COSME e dal FEI sono usati per coprire, insieme ai Fondi SIE, le seconde perdite (mezzanino). • La BEI garantisce le perdite senior • Altre istituzioni nazionali possono prendere parte del rischio Inoltre: <ul style="list-style-type: none"> • Gli IF potrebbero beneficiare di una liberazione di capitale • Il tasso di copertura della garanzia e' tra il 50% e l'80% • Obbligo per gli IF di ritenere almeno il 20% del rischio su ciascun finanziamento 	<ul style="list-style-type: none"> • Il FEI e l'IF identificano un portafoglio esistente • 50% della prima perdita è ritenuta dall'IF (originator) e l'altro 50% è coperta dai Fondi SIE • Il rischio di seconde perdite è coperto dai fondi europei derivanti da H2020 o COSME e dal FEI, insieme ai Fondi SIE. L'IF ritiene il 5% del rischio • La BEI compra o garantisce il rischio senior fino ad un massimo concordato • Altre istituzioni nazionali possono prendere parte del rischio Inoltre: <ul style="list-style-type: none"> • Gli IF potrebbero beneficiare di una liberazione di capitale • Permette agli IF di trasferire (o comprare protezione sul rischio di credito su) portafogli esistenti di finanziamenti liberando pertanto risorse del proprio bilancio da utilizzare allo scopo di erogare nuova finanza a PMI
In cambio...	...Gli IF si obbligano a trasferire il beneficio della garanzia alle PMI nella forma di riduzione del tasso di interesse applicato	...Gli IF si obbligano a creare (entro il 31/12/2019) un portafoglio di nuovi finanziamenti a PMI (pari a un multiplo del contributo dei Fondi SIE) trasferendo il beneficio dell'operazione di cartolarizzazione del

		portafoglio esistente alle PMI incluse nel nuovo portafoglio nella forma di riduzione del tasso di interesse applicato
In ogni caso...	...A termine delle operazioni, eventuali risorse non utilizzate a copertura delle perdite sono restituite allo Stato Membro/Regioni	...A termine delle operazioni, eventuali risorse non utilizzate a copertura delle perdite sono restituite allo Stato Membro/Regioni

Fonte: Elaborazione PwC, sulla base della presentazione svolta dal Gruppo BEI a Roma nel giugno 2015

Iter procedimentale/istituzionale

- **espressione di interesse** da parte dell'Italia alla CE;
- determinazione dell'ammontare di risorse da destinare all'Iniziativa PMI e attivazione procedura con la CE per **modifica dell'Accordo di Partenariato**;
- **market test** del Gruppo BEI con principali intermediari finanziari;
- predisposizione ed approvazione da parte della CE di un **Programma Operativo Nazionale Dedicato** (e modifiche ai PON e POR già approvati);
- firma dell'**Accordo di Finanziamento** (c.d. *Funding Agreement*) tra Stato Membro e Gruppo BEI (sulla base di uno standard predisposto dalla CE), nonché della documentazione del programma (es. Accordo tra i Creditori) (*entro il 30 novembre 2015*);
- **pubblicazione dei bandi** (*Call for Expression of Interest*) per la selezione degli IF;
- **firma degli accordi operativi** con impegno delle risorse a IF (*entro la fine del 2016*).

Tempistiche (date indifferibili)

- 31 dicembre 2016, data entro cui il FEI deve aver allocato agli Strumenti Finanziari selezionati le risorse messe a disposizione dell'iniziativa PMI da parte dello Stato Membro/Regioni
- 31 dicembre 2019, data entro cui gli IF devono aver concluso le operazioni di erogazione dei nuovi finanziamenti alle PMI

È importante ricordare che qualora il POR di una Regione che decidesse di contribuire alla Iniziativa PMI fosse già stato approvato, sarebbe necessaria una modifica dello stesso visto che il contributo dello Stato Membro e delle Regioni deve essere incorporato nel POND in virtù della valenza nazionale di questa iniziativa⁹⁵.

Attività finanziabili

I prodotti finanziari attivabili dell'Iniziativa PMI - su prestiti, leasing, garanzie (e contro-garanzie) – devono essere destinati:

- alla creazione di nuove imprese,
- alla messa a disposizione di capitale nella fase iniziale (vale a dire capitale di costituzione e capitale di avviamento),
- al capitale di espansione,
- al capitale per il rafforzamento delle attività generali di un'impresa o
- alla realizzazione di nuovi progetti, alla penetrazione di nuovi mercati o nuovi sviluppi da parte di imprese esistenti.

⁹⁵ Per quanto riguarda la tempistica per la modifica dei programmi operativi approvati (ie al fine di scorporare la parte di risorse da allocare alla SMEi) e per l'approvazione del POND della SMEi, la CE ha indicato al Gruppo BEI la propria disponibilità a seguire una procedura accelerata.

Nei limiti di quanto sopra, la spesa può comprendere:

- investimenti materiali e immateriali nonché capitale circolante nei limiti delle norme dell'Unione applicabili in materia di aiuti di Stato e finalizzati a incentivare il settore privato a fornire finanziamenti alle imprese. Possono anche includere i costi del trasferimento di diritti di proprietà in imprese, a condizione che tale trasferimento avvenga tra investitori indipendenti;
- investimenti che si prevede siano finanziariamente sostenibili e investimenti che non sono materialmente completati o realizzati completamente alla data dell'inserimento nel nuovo finanziamento; nonché
- destinatari finali che sono considerati economicamente solidi quando ricevono sostegno sotto forma di contributo dello Stato membro, nel rispetto degli obiettivi stabiliti nel Reg. 1303/2013, nel regolamento COSME o nel regolamento H2020”.

Costi

I costi della iniziativa PMI si dividono in (i) costi di gestione a carico dello Stato Membro e (ii) costi della copertura del rischio nelle operazioni di cartolarizzazione a carico degli IF.

Per quanto concerne i costi di gestione, l'art. 14 del modello di accordo di finanziamento⁹⁶ (“Accordo di Finanziamento”) prevede che la remunerazione che lo Stato Membro (rectius l'Autorità di Gestione) corrisponde al FEI sia composta da

- i) spese amministrative,
- ii) commissione di incentivo,
- iii) commissione per la gestione delle attività di tesoreria delle risorse conferite all'iniziativa e
- iv) un importo di riserva a copertura delle spese impreviste.

La decisione della CE che approva il modello di Accordo di Finanziamento determina un importo massimo cumulativo (e per tutta la durata dell'Accordo di Finanziamento) delle spese amministrative e della commissione di incentivo pari al 6%⁹⁷ del contributo dello Stato Membro alla Iniziativa PMI. Tali spese amministrative e commissioni di incentivo non sono versate al FEI per intero in anticipo ma sono distribuite durante tutta la vita dell'Accordo di Finanziamento. Si segnala, inoltre, che la commissione di incentivo (che ai sensi del modello di Accordo di Finanziamento deve costituire non meno di un terzo dell'importo cumulativo delle spese amministrative e della commissione di incentivo) sarà corrisposta solo al raggiungimento di specifici obiettivi di leva da concordare tra Gruppo BEI e Stato Membro.

Per quanto concerne la commissione per la gestione della tesoreria, essa prevede un importo massimo cumulativo (e per tutta la durata dell'Accordo di Finanziamento) pari all'1% della contribuzione.

La quantificazione dei costi di gestione, e dunque una proposta del Gruppo BEI in tal senso, non può prescindere dalla cognizione di un ammontare indicativo del contributo dello Stato Membro (costituendo quest'ultimo elemento la base per stimare il numero di operazioni di cartolarizzazione implementabili e il relativo importo).

⁹⁶ Approvato con decisione n. 2014/660/UE della Commissione Europea (Decisione di esecuzione della Commissione, dell'11 settembre 2014, relativa al modello di accordo di finanziamento per il contributo del Fondo europeo di sviluppo regionale e del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale agli Strumenti Finanziari congiunti di garanzia illimitata e cartolarizzazione a favore delle piccole e medie imprese).

⁹⁷ Ad eccezione di situazioni debitamente motivate .

L'altra tipologia di costi connessi alla Iniziativa PMI è rappresentata dai costi che ciascun IF selezionato dovrà sostenere per accedere alla copertura dei rischi nell'ambito di una determinata operazione di cartolarizzazione.

Inoltre, come da prassi di mercato, saranno a carico degli IF i costi di implementazione (remunerazione consulenti legali, di agenzie di rating, ove necessario, etc.) delle cartolarizzazioni realizzate nell'ambito della Iniziativa PMI. Inoltre, nel caso di strutture cash, i flussi di cassa derivanti dal rimborso di interessi e capitale dei relativi finanziamenti da parte dei debitori ceduti (i.e. PMI o Small Mid-Cap) nell'ambito dei portafogli esistenti saranno utilizzati per pagare - in priorità rispetto al rimborso dei titoli - i costi delle controparti che erogano servizi a favore delle cartolarizzazioni stesse (come ad esempio i rappresentanti dei portatori dei titoli o gli agenti per i pagamenti), come da prassi consolidata di mercato.

Ruolo dei Confidi

Per quanto concerne i confidi, questi ultimi potrebbero beneficiare della Iniziativa PMI in via diretta o indiretta. Nell'ambito dell'Opzione 1, infatti, il FEI potrebbe rilasciare una contro-garanzia a beneficio di uno o più confidi, mentre nel contesto dell'Opzione 2, il beneficio potrebbe essere

- (i) diretto nel caso di cartolarizzazione sintetica i.e. ove si fornisca a uno o più Confidi vigilati la copertura del rischio su portafogli di garanzie rilasciate (o da rilasciare);
- (ii) indiretto nel caso di cartolarizzazioni di portafogli di prestiti a PMI di IF, nella misura in cui la cartolarizzazione riguardi portafogli esistenti composti per una parte da prestiti garantiti (linea per linea) da Confidi.

In quest'ultimo caso si potrebbe prevedere - al momento della firma dell'operazione di cartolarizzazione - la risoluzione delle garanzie dei Confidi attraverso una simultanea sostituzione delle stesse con la copertura fornita sul portafoglio esistente attraverso l'Iniziativa PMI. Ciò consentirebbe (nei limiti della normativa applicabile) una liberazione di capitale sia a beneficio degli IF selezionati (da utilizzare per la creazione dei nuovi) che a beneficio dei Confidi che in tal modo potrebbero riutilizzare le linee liberate per garantire nuovi finanziamenti a imprese.

Garanzia di supporto alle imprese con rating inferiore

I nuovi portafogli di finanziamenti da crearsi da parte degli IF possono essere caratterizzati in base a quanto concordato tra Gruppo BEI e Stato Membro nel Funding Agreement, fermo restando il rispetto di criteri di eleggibilità derivanti dalla normativa applicabile ai fondi strutturali ai sensi del Reg. 1303/2013 e della normativa in tema di Aiuti di Stato.

Allegato 3: Livelli di maturità tecnologica (Technology Readiness Level)

TRL	Voce	Descrizione	Tipo di ricerca	Tipo di supporto
1	Principi di base osservati	Il livello più basso di preparazione tecnologica, che avviene quando la ricerca scientifica inizia ad essere tradotta in ricerca applicata e sviluppo. Esempi possono includere ricerche e studi di proprietà tecnologiche di base.	Ricerca di base	Sovvenzione
2	Concetto della tecnologia formulato	Una volta che i principi fisici di base sono stati osservati, al prossimo livello di maturazione, le applicazioni pratiche delle caratteristiche osservate sono inventate o identificate. A questo livello tuttavia, non vi è ancora prova sperimentale o analisi dettagliata a supporto dell'ipotesi.	Ricerca tecnologica e applicata	Ricerca tecnologica e applicata
3	Prova sperimentale del concetto	Momento in cui viene avviata la fase di R&S attiva. Questo include sia lo sviluppo di studi analitici per impostare la tecnologia in un contesto appropriato sia studi di laboratorio per convalidare fisicamente le previsioni analitiche. Questi studi dovrebbero consentire validazioni di tipo "proof-of-concept" delle applicazioni o concetti del livello 2.	Ricerca tecnologica e applicata	Ricerca tecnologica e applicata
4	Validazione in laboratorio del concetto	A seguito del successo della fase "proof-of-concept" gli elementi tecnologici fondamentali devono essere integrati per accertarsi che i pezzi lavoreranno insieme.	Ricerca tecnologica e applicata	Ricerca tecnologica e applicata
5	Validazione della tecnologia nell'ambiente rilevante	In questa fase, le componenti tecnologiche di supporto sono integrate in modo da essere testate in ambienti simulati.	Sviluppo sperimentale - dimostrazione	Ricerca tecnologica e applicata
6	Dimostrazione nell'ambiente rilevante	Il prototipo è testato in un ambiente idoneo.	Sviluppo sperimentale - dimostrazione	Strumento Finanziario
7	Dimostrazione nell'ambiente operativo	Il prototipo è vicino al sistema operativo previsto.	Sviluppo sperimentale - dimostrazione	Strumento Finanziario
8	Sistema completo e qualificato	Questo livello rappresenta la fine della fase di sviluppo del sistema per la maggior parte degli elementi tecnologici. Ciò potrebbe includere l'integrazione di nuove tecnologie in un sistema esistente.	Sviluppo sperimentale - dimostrazione	Strumento Finanziario
9	Sistema ormai finito e perfettamente funzionante in ambiente reale	La fase finale della fissazione dei bug, il che potrebbe includere l'integrazione di nuove tecnologie in un sistema esistente. Questo livello tuttavia, non comprende il miglioramento di prodotto.	Prima produzione	Strumento Finanziario

Fonte: Mankins, John C. (6 April 1995). "Technology Readiness Levels: A White Paper" (PDF). NASA, Office of Space Access and Technology, Advanced Concepts Office, disponibile a: <<<http://www.hq.nasa.gov/office/codeq/trl/trl.pdf>>> .

Allegato 4: Approfondimenti sul mercato del VC

Il mercato del Venture capital in Italia, seppure rimanga non ancora sufficientemente sviluppato rispetto ad alcuni altri Paesi comparabili all'Italia, assume sempre dimensioni più rilevanti.

Secondo il *Venture Capital Monitor*, Rapporto Italia 2014⁹⁸, emerge come nel 2014, siano state 71⁹⁹ le operazioni di VC, per una crescita pari all'8 % rispetto al 2013, a conferma del trend ascendente che il VC ha intrapreso negli ultimi anni in Italia.

Il numero degli investitori attivi in VC si attesta a 33, in leggero incremento rispetto al 2013, per il *closing* di 112 investimenti complessivi. Gli investitori hanno realizzato mediamente 3,2 investimenti ciascuno. Il mercato risulta essere molto concentrato considerato che circa il 50% degli investimenti è stato catalizzato da soli 6 operatori. Solo il 9% degli investimenti è stato realizzato da investitori stranieri.

Con riferimento agli operatori presenti nel settore, all'interno del mercato *venture capital*, è possibile identificare la presenza di operatori estremamente eterogenei, spaziando da quelli informali (*business angels*, persone fisiche che investono a titolo personale), agli operatori di *angel investing* che operano attraverso una realtà strutturata in forma societaria, ai fondi di *seed capital*, per giungere sino ai “veri e propri” fondi di *venture capital*, che focalizzano la propria attività sui *deal* di start up.

In prevalenza, si registrano investimenti di start up capital, con una quota di mercato del 79% (56 società). Il **taglio medio dell'investimento** evidenzia un significativo incremento rispetto a quello registrato nel 2013 (1,05 milioni di Euro vs 800 mila Euro), ed è ancora molto lontano da quello rilevato nel 2010, pari a 2,7 milioni di euro.

Sotto il profilo della **quota acquisita**, si consolida l'attitudine dei fondi a realizzare partecipazioni di minoranza: l'*acquired stake* si innalza, infatti, solo leggermente rispetto allo scorso anno (25%), attestandosi in media al 27% (30% nel 2012 e 40% nel 2011).

Sul fronte della **deal origination**, si confermano protagoniste indiscusse le iniziative imprenditoriali di matrice privatistica, che rappresentano l'89% del mercato (in aumento rispetto al 2013, 83%, e di nuovo in linea con il trend dell'ultimo quinquennio). In leggerissima ripresa gli spin-off universitari, che nel 2014 si attestano ad una quota del 10% rispetto al 9% del 2013 (7% nel 2012). Il dato è ancora lontano, però, dal 15% del 2011 e dal 25% del 2010. L'incremento delle due precedenti *deal origination* è stato controbilanciato da una drastica diminuzione delle operazioni di tipo “*corporate spin-off*”, che hanno costituito solamente l'1% del mercato (rispetto all'8% nel 2013).

Dal punto di vista **settoriale**, l'ICT ha monopolizzato l'interesse dei *venture capitalist*, innalzando la propria quota al 56% dell'intera attività d'investimento, sostanzialmente in linea con il 50% del 2013. In particolare, all'interno del comparto ICT, si segnala la diffusione delle applicazioni web e mobile principalmente riconducibili ad Apps innovative per smartphone e tablet.

Tuttavia, nonostante tale concentrazione nel comparto ICT, nel complesso il resto del mercato presenta un'interessante dispersione settoriale. Nello specifico, risulta in crescita il settore del terziario avanzato (21% vs il 6% del 2013). Seguono il settore della grande distribuzione (6% vs il 2% del 2013) ed il settore del *leisure* (4% contro il 2% del 2013) delle prestazioni di servizi e vendita di prodotti per il tempo libero, che solo lo scorso anno si era affacciato sul mercato. Con riferimento agli altri settori, rispetto al 2013 si denota un calo nel settore dei beni per l'industria (-6%) ed una leggera flessione nei settori media e comunicazione (3% vs 6%) e servizi finanziari (3% vs 5%). Da segnalare, in conclusione, l'assenza del settore “*cleantech*”, del settore alimentare e del settore delle costruzioni.

⁹⁸ LIUC, AIFI (2014) *Venture Capital Monitor – Rapporto Italia 2014*.

⁹⁹ 26 delle quali con la partecipazione di business angel.

Nel 2014 l'operatore di venture capital ha investito mediamente 0,3 milioni di euro per l'acquisto di una partecipazione pari al 50% del capitale di società rappresentate nel 66% dei casi da iniziative private. Esse sono localizzate prevalentemente nel Nord Italia (53% dell'attività in Lombardia, ma non è da trascurare il ruolo del Lazio) ed il settore maggiormente attraente è stato il comparto ICT (66%), con particolare riferimento alle applicazioni web e mobile.

Con riferimento alle operazioni di start up, invece, nel corso del 2014 l'operatore di venture capital ha investito mediamente 1,4 milioni di euro per l'acquisto di una partecipazione di minoranza pari al 23% del capitale di società costituite nell'88% dei casi da iniziative private. Tali imprese sono localizzate, ancora una volta, prevalentemente nel Nord Italia (48% dell'attività in Lombardia, ancora una volta il Lazio si conferma come seconda regione "classificata") ed il settore maggiormente attraente permane il comparto ICT, ancora una volta con particolare riferimento alle applicazioni web e mobile, pur senza trascurare l'impatto del comparto del terziario avanzato.

Allegato 5: Metodologia per il calcolo dei risultati attesi

Ricerca e Innovazione

I calcoli per questa priorità di investimento sono stati effettuati ipotizzando una dotazione pubblica di 6 milioni di euro. In questo caso, non è stato considerato un effetto leva in quanto applicando lo strumento del microcredito si ritiene che il potenziale effetto leva possa essere minimo. Le stime qui riportate sono quindi di natura conservativa appunto perché non considerano l'effetto leva perseguibile dallo strumento finanziario.

Indicatore di risultato: Ricercatori occupati nelle imprese sul totale degli addetti

Secondo “Statistica Regione Emilia Romagna”, il numero di addetti totale in Emilia Romagna nel 2011 equivale a 1.579.588 unità; mentre secondo l’AIRI (tabella “personale addetto alla R&S”), il numero di addetti alla R&S in Emilia Romagna nel 2011 equivale a 26.901. Effettuando una stima conservativa, si può ipotizzare che, mantenendo fermo il valore addetti totale fino al 2023, un incremento di 240 unità nel campo della R&S (si veda come è stato calcolato l’indicatore di output numero di nuovi ricercatori nelle entità sostenute) potrebbe apportare un aumento del valore baseline dell’indicatore **Ricercatori occupati nelle imprese sul totale degli addetti** del 0,1%.

Indicatore di risultato: Incidenza della spesa totale per R&S sul PIL

Secondo ISTAT, nel 2011 la spesa totale in R&S in Emilia Romagna ammontava a 1,84 miliardi di euro. Con un contributo regionale di 6 milioni di euro (provista pubblica per lo strumento finanziario nel campo della R&S) è ipotizzabile che la spesa passi a circa 1,85 miliardi di euro. Mantenendo i valori del PIL costanti, è ipotizzabile che lo strumento finanziario possa contribuire ad innalzare la spesa in R&S della regione in percentuale sul PIL del 0,01%.

Indicatore di output: Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalla sovvenzione

Poiché la dotazione finanziaria indicativa del comparto R&S è di 6 milioni di euro, e poiché è previsto che i prodotti finanziari saranno erogati sotto forma di micro-credito (finanziamenti al di sotto di 30.000 euro), è ipotizzabile che il numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalla sovvenzione sia di circa 200.

Indicatore di output: Numero di nuovi ricercatori nelle entità sostenute

Si è ipotizzato che 100.000 euro di investimenti, portino all’assunzione di un nuovo ricercatore. Pertanto, considerato che la dotazione finanziaria a disposizione dello strumento finanziario è di 6 milioni di euro, è ipotizzabile che grazie allo strumento finanziario, verranno assunti 60 nuovi ricercatori.

Competitività e attrattività del sistema produttivo

I calcoli di questi indicatori sono stati effettuati ipotizzando una dotazione finanziaria del comparto per sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3 fatta di 10,6 milioni di euro di provvista pubblica, che essendo questa erogata a copertura dell'70% dei costi ammissibili di progetto, consentirà di coprire investimenti per un valore di 15,14 milioni di euro.

Indicatore di output: Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni

L'ammontare di finanziamenti dedicati a strumenti finanziari dell'asse competitività e attrattività nell'ambito del fondo prestiti, con una provvista pubblica di 10,6 milioni di euro, finanzia il 70% dei costi ammissibili; il che significa che il totale degli investimenti realizzabili da questo fondo ammonta a 15,14 milioni di euro. Considerando che, come riportato dall'allegato 7 del POR FESR 2014-2020, il finanziamento medio concesso alle nuove imprese è stato, nel periodo di programmazione 2007-2013 intorno ai 50.000 euro per beneficiario, il numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni è ipotizzabile in 302.

Indicatore di output: Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno

Si è ipotizzato che 100.000 euro di investimenti, portino all'assunzione di un nuovo addetto. Considerato che la dotazione finanziaria a disposizione del comparto per sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese è di 15,14 milioni di euro è ipotizzabile la creazione di 151 addetti diretti e indiretti a tempo indeterminato.

Promozione della Low carbon economy dei territori e dei sistemi della produzione

I calcoli per questa priorità di investimento sono stati effettuati ipotizzando una dotazione pubblica di 10 milioni di euro, con un effetto leva aggiuntivo di 1,25x; che porta la dotazione finanziaria complessiva del fondo a 12,5 milioni di euro.

Indicatore di output - Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni

Come riportato nello studio, il comparto EE nell'ambito del fondo prestiti, con una provvista pubblica di 10 milioni di euro, prevede di finanziare l'80% dei costi ammissibili; il che significa che il totale degli investimenti realizzabili da questo fondo ammonta a 12,5 milioni di euro. Considerando che, come riportato dall'allegato 7 del POR FESR 2014-2020, il finanziamento medio concesso a progetti nell'ambito del Fondo Energia 2007-2013 è stato di 100.000 euro, il numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni è ipotizzabile in 125.

Indicatore di output - Riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra

Secondo il rapporto di valutazione sul fondo energia Emilia Romagna condotto da Nomisma, con investimenti di 12.955.552 euro, è stata raggiunta una riduzione di 26.001,50 tonnellate di CO2 annue. Facendo una proporzione, si può dedurre che investendo 12,5 milioni di euro (provvista pubblica prevista per il fondo), si potrà raggiungere una riduzione di 25 tonnellate di CO2 annue.

Indicatore di output - Risparmio conseguibile

Così come riportato nell'allegato 7 del POR FESR Emilia Romagna 2014-2020, 2.000 euro di investimenti portano ad un risparmio conseguibile di 1 tep.

Il che significa che effettuando questa operazione

$$\frac{12.500.000}{2000} * 0,0116$$

Dove:

- 12.500.000: ammontate degli investimenti coperti dalla provvista proveniente dall'asse energia
- 2000: ammontare di investimenti che portano ad un risparmio conseguibile di 1 tep
- 0,0116: equivalente in GWh di 1 tep

Il risparmio conseguibile ammonta a 72,5 GWh.

Allegato 6: Valutazione di completezza della valutazione ex-ante degli Strumenti Finanziari rispetto all'art. 37 (2) (3) del RDC

Punti della valutazione di completezza	Referenza nel RDC	Ricerca e innovazione	Competitività e attrattività del sistema produttivo	Promozione della Low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo
Identificazione dei problemi di mercato esistenti nel paese o nella regione in cui il SIF è da stabilire.	Art. 37 (2) (a)	Capitolo 4	Capitolo 4	Capitolo 4
L'analisi del divario tra domanda e offerta di finanziamenti e l'identificazione di situazioni di investimento non ottimali	Art. 37 (2) (a)	Capitoli 4.3.1, 4.3.2.1	Capitoli 4.3.1, 4.3.2.2	Capitoli 4.3.1, 4.3.2.3
Quantificazione dell'investimento (per quanto possibile).	Art. 37 (2) (a)	Capitolo 4.2.2.1	Capitolo 4.2.2.2	Capitolo 4.2.2.3
Individuazione delle dimensioni quantitative e qualitative del valore aggiunto del SIF previsto.	Art. 37 (2) (b)	Capitoli 5.1, 5.2.1	Capitoli 5.1, 5.2.2	Capitoli 5.1, 5.2.3
Confronto con il valore aggiunto di approcci alternativi.	Art. 37 (2) (b)	Capitolo 5.1	Capitolo 5.1	Capitolo 5.1
Coerenza del SIF previsto con altre forme di intervento pubblico.	Art. 37 (2) (b)	Capitolo 5.3	Capitolo 5.3	Capitolo 5.3
Implicazioni sugli aiuti di Stato del SIF previsto.	Art. 37 (2) (b)	Capitolo 8.4	Capitolo 8.4	Capitolo 8.4
L'identificazione di ulteriori risorse pubbliche e private per essere potenzialmente sollevate dai SIF e la valutazione dei tempi indicativi di cofinanziamento nazionale e dei contributi di additionalità (soprattutto privati) previsto.	Art. 37 (2) (c)	Capitolo 6	Capitolo 6	Capitolo 6
Stima della leva finanziaria del FI previsto.	Art. 37 (2) (c)	Capitolo 6	Capitolo 6	Capitolo 6
Valutazione della necessità e il livello di, remunerazione preferenziale sulla base di esperienza nei mercati rilevanti.	Art. 37 (2) (c)	Capitolo 6	Capitolo 6	Capitolo 6
Raccolta di informazioni pertinenti disponibili sulle esperienze passate, in particolare quelli che sono stati istituiti nella stessa nazione o regione come FI previsto.	Art. 37 (2) (d)	Capitolo 7.1	Capitolo 7.2	Capitolo 7.3
Identificazione dei principali fattori di successo e / o insidie di queste esperienze passate.	Art. 37 (2) (d)	Capitolo 7.1	Capitolo 7.2	Capitolo 7.3
Utilizzo delle informazioni raccolte per migliorare le prestazioni del FI prevista (ad esempio mitigazione del rischio).	Art. 37 (2) (d)	Capitoli 7.1, 8.2.2	Capitoli 7.1, 8.2.2	Capitoli 7.1, 8.2.2
Definizione del livello di dettaglio per la strategia di investimento proposta (mantenendo un certo grado di flessibilità).	Art. 37 (2) (e)	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2
Definizione delle dimensioni e focus del SIF in funzione dei risultati delle valutazioni e il valore di mercato aggiunto valutazione.	Art. 37 (2) (e)	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2
Selezione del prodotto finanziario da offrire e il target dei destinatari finali.	Art. 37 (2) (e)	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2	Capitolo 8.2
Definizione della struttura di governance del SIF.	Art. 37 (2) (e)	Capitolo 8.1	Capitolo 8.1	Capitolo 8.1
Selezione della disposizione implementazione più appropriata e la combinazione prevista di sovvenzioni.	Art. 37 (2) (e)	Capitoli 8.1, 6.2	Capitoli 8.1, 6.2	Capitoli 8.1, 6.2
Impostare e quantificazione dei risultati attesi del FI prevista per mezzo di indicatori di realizzazione, indicatori di risultato e indicatori FI prestazioni a seconda dei casi.	Art. 37 (2) (f)	Capitolo 9.1.1	Capitolo 9.1.2	Capitolo 9.1.3
Indicazione del modo in cui il FI prevista contribuirà a raggiungere gli obiettivi strategici desiderati.	Art. 37 (2) (f)	Capitolo 9.1.1	Capitolo 9.1.2	Capitolo 9.1.3
Definizione del sistema di monitoraggio al fine di monitorare in modo efficiente la FI, facilitare obblighi di segnalazione e	Art. 37 (2) (f)	Capitoli 9.1.1, 9.2	Capitolo 9.1.2, 9.2	Capitolo 9.1.3, 9.2

Punti della valutazione di completezza	Referenza nel RDC	Ricerca e innovazione	Competitività e attrattività del sistema produttivo	Promozione della Low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo
individuare eventuali aree di miglioramento. Definizione delle condizioni e / o il tempo in cui è necessario una revisione o un aggiornamento della valutazione ex-ante.	Art. 37 (2) (g)	Capitolo 10	Capitolo 10	Capitolo 10
Assicurarsi che questa flessibilità, e punti di innesco, si riflette nelle disposizioni di monitoraggio e di reporting.	Art. 37 (2) (g)	Capitolo 11	Capitolo 11	Capitolo 11

Allegato 7: Schede aggiuntive – caratteristiche degli strumenti finanziari analizzati

Fondo Ricerca e Sviluppo

OBIETTIVO	Favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale (TRL 7 e successivi) anche tramite la creazione ed il consolidamento di start up innovative.
GESTORE	Soggetto specializzato nel finanziamento di progetti di innovazione sia tramite strumenti di <i>equity</i> che di debito.
BENEFICIARI FINALI	Imprese (PMI, start up e incubatori di imprese inclusi) - anche in partenariato con strutture di ricerca (p.e. centri per l'innovazione, laboratori accreditati della Rete Alta Tecnologia, ecc.)
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none"> • azione 1.1.2 – Sostegno per l'acquisto di servizi per l'innovazione tecnologica, strategica, organizzativa e commerciale delle imprese; • azione 1.1.3 – Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi e nei prodotti e nelle formule organizzative nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca; • azione 1.1.4 – Sostegno alle attività collaborative di R&S per lo sviluppo di nuove tecnologie sostenibili, di nuovi prodotti e servizi; • azione 1.4.1 – Sostegno alla creazione e al consolidamento di start-up innovative ad alta intensità di applicazione di conoscenza e alle iniziative di spin-off della ricerca in ambiti in linea con le Strategie di specializzazione intelligente.
INTERVENTI DA FINANZIARE	<p>Progetti di innovazione di prodotti, processi e modelli organizzativi. Ed in particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> • introduzione di innovazioni volte alla diversificazione del prodotto e al miglioramento strategico delle imprese; • sostegno all'acquisizione di tecnologie, servizi e nuove competenze da parte delle imprese che permettano l'avvio e il consolidamento di un percorso di innovazione; • sostegno all'avvio, insediamento e sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali operanti prioritariamente nei settori dei servizi ad alta tecnologia, della ricerca in campo S&T, dei servizi <i>knowledge intensive</i>.
STRUMENTI FINANZIAMENTO	DI Finanziamenti a tassi agevolati Forme di partecipazione al capitale sociale (equity puro o mezzanino)
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Sui finanziamenti è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 2x Sull'equity/mezzanino è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 4x
DOTAZIONE INDICATIVA	FINANZIARIA 6 MEUR con eventuale ripartizione indicativa di 2 MEUR destinati a strumenti di equity/mezzanino e 4 MEUR destinati a strumenti di debito

Questo fondo presenta i seguenti vantaggi e svantaggi.

Tabella 47: Vantaggi e svantaggi del fondo ricerca e sviluppo

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none">• un gestore specializzato da un punto di vista settoriale può determinare una maggiore efficienza ed efficacia dello strumento (la migliore conoscenza del mercato e dei fabbisogni specifici delle imprese permette di fare azioni di marketing più mirate e selezione di progetti più accurate e di conseguire più facilmente gli obiettivi prefissati dal POR FESR);• un mix di strumenti finanziari che può essere modulato allo scopo di adattare il sostegno alle necessità dei beneficiari (p.e. maggiore capitale di rischio per i progetti più innovativi nei settori di interesse regionale, più strumenti di debito per le innovazioni che sono in grado di generare maggiori flussi di cassa) può agevolare il soddisfacimento dei fabbisogni delle imprese;• il coordinamento con altre misure gestite dal RO dell'Asse di riferimento è più semplice (p.e. SIF combinati con sovvenzioni e altri tipi di sostegni "agevolati");• la concentrazione su un solo segmento di mercato permette di identificare più facilmente i gap esistenti e, di conseguenza, apportare gli adeguamenti richiesti ai prodotti offerti, modificandoli, espandendoli o riducendoli.	<ul style="list-style-type: none">• maggiore difficoltà di trasferimento di risorse da un Asse caratterizzato da deficit di domanda ad uno con surplus;• possibile difficoltà nell'identificare soggetti gestori con idonee esperienze e competenze settoriali;• possibile difficoltà nell'identificare soggetti gestori che abbiano esperienza nella gestione sia di strumenti di equity che di debito.

Fondo competitività e attrattività

OBIETTIVO	Favorire la creazione di nuove imprese e la crescita delle PMI operanti nei settori della S3.
GESTORE	Soggetto specializzato nel finanziamento di impresa sia tramite strumenti di equity che di debito.
BENEFICIARI FINALI	PMI (nuove imprese incluse).
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none"> • azione 3.5.1 Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l'offerta di servizi, sia attraverso interventi di microfinanza; • azione 3.5.2 Supporto a soluzioni ICT nei processi produttivi delle PMI, coerentemente con la strategia di smart specialization, con particolare riferimento a: commercio elettronico, cloud computing, manifattura digitale e sicurezza informatica.
INTERVENTI DA FINANZIARE	<ul style="list-style-type: none"> • sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita di piccole imprese sostenendo investimenti di innovazione, sviluppo organizzativo, messa a punto dei prodotti e servizi che presentino potenzialità concrete di sviluppo, consolidamento e creazione di nuova occupazione sulla base di piani industriali, prioritariamente negli ambiti della S3, anche attraverso percorsi di rete; • Favorire l'introduzione e l'uso efficace nelle PMI (anche non nuove imprese) di strumenti ICT nelle forme di servizi e soluzioni avanzate con acquisti customizzati di software; con particolare riferimento agli aspetti strategici dell'impresa nelle aree della commercializzazione e della distribuzione, della progettazione e costruzione delle reti di produzione, della gestione interna. Verranno altresì sostenuti progetti delle imprese che impattino anche sulla componente organizzativa, promuovendo in modo diffuso innovazione nei processi, nei prodotti e nella gestione delle imprese e delle loro reti.
STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	Microcredito Finanziamenti a tassi agevolati Forme di partecipazione al capitale delle società (equity puro o mezzanino) con particolare riferimento al supporto alle nuove imprese
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Sul microcredito, l'effetto leva è trascurabile Sui finanziamenti è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 2x Sull'equity/mezzanino è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 4x
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	10,6 MEUR con eventuale ripartizione indicativa di 3 MEUR destinati a strumenti di equity/mezzanino e 7,6 MEUR destinati a strumenti di debito

Questo fondo presenta i seguenti vantaggi e svantaggi.

Tabella 48: Vantaggi e svantaggi del fondo competitività e attrattività

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none">• offre un mix di strumenti finanziari che può essere modulato allo scopo di adattare il sostegno alle necessità dei beneficiari (p.e. maggiore capitale di rischio per i progetti più innovativi o le start up, più strumenti di debito per i progetti di crescita o internazionalizzazione che sono in grado di generare maggiori flussi di cassa);• maggiore semplicità di coordinamento con altre misure gestite dal RO dell'Asse di riferimento (p.e. SIF combinati con sovvenzioni e altri tipi di sostegni "agevolati")• la concentrazione su un solo segmento di mercato permette di identificare più facilmente i gap esistenti e, di conseguenza, apportare gli adeguamenti richiesti ai prodotti offerti, modificandoli, espandendoli o riducendoli.	<ul style="list-style-type: none">• possibile difficoltà nell'identificare soggetti gestori che abbiano esperienza nella gestione di strumenti sia di equity che di debito;• l'ampia gamma di settori e strumenti finanziari potrebbero creare problemi nella selezione del gestore

Fondo low carbon economy

OBIETTIVO	Favorire processi di efficientamento energetico (EE) nelle imprese (PMI incluse) e autoproduzione di energia da fonti rinnovabili (FER) al fine di aumentarne la competitività.
GESTORE	Soggetto specializzato nella gestione di Strumenti Finanziari con <i>track record</i> su progetti di EE e FER.
BENEFICIARI FINALI	Imprese (PMI ed ESCO incluse), società d'area, soggetti gestori di aree produttive
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none"> Azione 4.2.1 Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza
INTERVENTI DA FINANZIARE	Promozione degli interventi volti alla riduzione dei consumi energetici ed alla produzione di energia da fonti rinnovabili, privilegiando quelle in autoconsumo.
STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	Finanziamenti a tassi agevolati Forme di partecipazione al capitale delle società (equity puro o mezzanino)
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Sui finanziamenti è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 2x Sull'equity/mezzanino è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 4x
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	10,0 MEUR con eventuale ripartizione indicativa di 3 MEUR destinati a strumenti di equity/mezzanino e 7,0 MEUR destinati a strumenti di debito

Questo fondo presenta i seguenti vantaggi e svantaggi.

Tabella 49: Vantaggi e svantaggi del fondo low carbon economy

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> un gestore specializzato da un punto di vista settoriale può determinare una maggiore efficienza ed efficacia dello strumento (la migliore conoscenza del mercato e dei fabbisogni specifici delle imprese permette di fare azioni di marketing più mirate e selezione di progetti più accurate e di conseguire più facilmente gli obiettivi prefissati dal POR FESR); concentrandosi nel settore energetico è possibile dare impulso al mercato delle ESCO che possono rappresentare un importante volano di crescita per l'economia della regione; un mix di strumenti finanziari che può essere modulato allo scopo di adattare il sostegno alle necessità dei beneficiari (p.e. maggiore capitale di rischio per i progetti che prevedono un <i>pay back period</i> più lungo, più strumenti di debito per i progetti che generano maggiori flussi di cassa – modifica corpi illuminanti) può agevolare il soddisfacimento del fabbisogno delle imprese; maggiore facilità di coordinamento con altre misure gestite dal RO dell'Asse di riferimento (p.e. SIF combinati con sovvenzioni e altri tipi di sostegni "agevolati"); essendo concentrati su un solo segmento di mercato è possibile identificare più facilmente i gap esistenti e, di conseguenza, apportare gli adeguamenti richiesti ai prodotti offerti, modificandoli, espandendoli o riducendoli. 	<ul style="list-style-type: none"> l'elevata specializzazione del fondo potrebbe creare problemi di assorbimento delle risorse nel caso non ci siano progetti supportabili (difficoltà di trasferire le risorse su un altro Asse); l'elevata specializzazione del fondo potrebbe creare ostacoli nella selezione degli intermediari finanziari;

Fondo equity

OBIETTIVO	Favorire la creazione di nuove imprese, incluse quelle innovative e la capitalizzazione delle ESCO.
GESTORE	Soggetto specializzato nella gestione di strumenti di equity.
BENEFICIARI FINALI	Nuove imprese ed ESCO.
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none"> • azione 1.4.1 Sostegno alla creazione e al consolidamento di start-up innovative ad alta intensità di applicazione di conoscenza e alle iniziative di spin-off della ricerca in ambiti in linea con le Strategie di specializzazione intelligente; • azione 3.5.1 Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l'offerta di servizi, sia attraverso interventi di microfinanza; • azione 4.2.1 Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza
INTERVENTI DA FINANZIARE	<ul style="list-style-type: none"> • sostegno all'avvio, insediamento e sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali operanti prioritariamente nei settori nel campo dei servizi ad alta tecnologia, della ricerca in campo S&T, dei servizi knowledge intensive; • sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita di piccole imprese (ESCO incluse) sostenendo investimenti di innovazione, sviluppo organizzativo, messa a punto dei prodotti e servizi che presentino potenzialità concrete di sviluppo, consolidamento e creazione di nuova occupazione sulla base di piani industriali, prioritariamente negli ambiti della S3, anche attraverso percorsi di rete.
STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	Interventi di equity/mezzanino
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Sugli equity, è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 4x
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	8,0 MEUR

Un fondo di soli equity porta con sé tutti i vantaggi e svantaggi dei prodotti di equity. Prendendo spunto dalle *Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari*¹⁰⁰, la tabella seguente presenta i principali vantaggi e svantaggi dei prodotti di equity.

Tabella 50: Vantaggi e svantaggi del fondo equity

Vantaggi	Svantaggi
<ul style="list-style-type: none"> • gli strumenti di capitale si sono dimostrati capaci di creare valore economico aggiunto se concepiti in modo appropriato e utilizzati in un contesto valido¹⁰¹; • il finanziamento azionario supporta principalmente aziende che pur presentando un elevato potenziale di crescita non 	<ul style="list-style-type: none"> • l'investimento azionario è una forma di finanziamento molto specializzata ed è appropriata per un'esigua minoranza delle aziende; • gli investitori in capitale di rischio acquistano parte della proprietà, pertanto si verifica una perdita parziale del

¹⁰⁰ Finlombarda Spa (2014) "Linee guida per l'attuazione degli Strumenti Finanziari" – progetto FIN-EN sharing methodologies on FINancial Engineering for enterprises.

¹⁰¹ Ibidem.

Vantaggi	Svantaggi
<p>dispongono dei flussi di cassa idonei ad accedere al mercato del credito tradizionale, permettendo di far fronte ad un tipico fallimento di mercato;</p> <ul style="list-style-type: none"> • dal punto di vista dell'AdG o dell'investitore, l'investimento azionario ha il potenziale di generare consistenti guadagni grazie a quello che può diventare un investimento in aziende con propensione alla crescita; • il capitale di rischio può essere rimborsato/remunerato con criteri molto flessibili; • l'investitore finanziario può apportare capacità, esperienza e contatti in grado di favorire lo sviluppo dell'azienda; • per gli investitori pubblici, uno strumento azionario può offrire un livello superiore di controllo attraverso un coinvolgimento più fattivo del fondo nella gestione del progetto o delle società target; • il finanziamento mezzanino può risultare interessante per la possibilità di sfruttare strumenti di semi-equity che possono risultare interessanti per le imprese in quanto meno ingerenti sulla gestione aziendale; • possibilità di creazione di una cultura del co-investimento e della co-gestione che favorisce la crescita delle imprese; • il mercato italiano del private equity, poco sviluppato, può determinare una minore probabilità di spiazzamento degli operatori esistenti. 	<p>controllo di gestione dell'azienda da parte del socio industriale, non sempre accettata;</p> <ul style="list-style-type: none"> • i costi di gestione sono generalmente più elevati, anche a causa delle procedure di <i>due diligence</i> necessarie per effettuare gli investimenti; • la strutturazione di un fondo di equity con fondi SIE può presentare difficoltà di valutazione ai fini delle compatibilità con gli aiuti di Stato; • è difficile prevedere i rendimenti; • il rischio è molto elevato in quanto in caso di default i capitali dei soci sono gli ultimi ad essere rimborsati; • esiste la problematica dell'exit dall'investimento (vendita della partecipazione o dello Strumento Finanziario) se non predefinita in fase di investimento. • Il mercato del private equity, poco sviluppato in Italia, può determinare una difficoltà nella selezione del soggetto gestore

Fondo pluriscopo

OBIETTIVO	<p>Sostenere l'accesso al credito, attraverso interventi di garanzia, delle imprese al fine di sostenere i loro percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione.</p> <p>Favorire processi di efficientamento energetico (EE) nelle imprese (PMI incluse) e l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili (FER) al fine di aumentarne la competitività.</p> <p>Favorire la creazione di nuove imprese.</p> <p>Favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale (TRL 7 e successivi).</p> <p>Favorire la crescita delle PMI operanti nei settori della S3.</p>
GESTORE	Soggetto specializzato nella gestione di strumenti di debito.
BENEFICIARI FINALI	Imprese (PMI, ESCO e start-up incluse), società d'area, soggetti gestori di aree produttive.
AZIONE DEL POR FESR	<ul style="list-style-type: none">• Azione 1.1.2 – Sostegno per l'acquisto di servizi per l'innovazione tecnologica, strategica, organizzativa e commerciale delle imprese;• Azione 1.1.3 – Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi e nei prodotti e nelle formule organizzative nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca;• Azione 1.1.4 – Sostegno alle attività collaborative di R&S per lo sviluppo di nuove tecnologie sostenibili, di nuovi prodotti e servizi;• Azione 1.4.1 – Sostegno alla creazione e al consolidamento di start-up innovative ad alta intensità di applicazione di conoscenza e alle iniziative di spin-off della ricerca in ambiti in linea con le Strategie di specializzazione intelligente;• Azione 3.5.1 Interventi di supporto alla nascita di nuove imprese sia attraverso incentivi diretti, sia attraverso l'offerta di servizi, sia attraverso interventi di microfinanza;• Azione 3.5.2 Supporto a soluzioni ICT nei processi produttivi delle PMI, coerentemente con la strategia di smart specialization, con particolare riferimento a: commercio elettronico, cloud computing, manifattura digitale e sicurezza informatica;• azione 3.6.1 - Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci.• Azione 4.2.1 Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza.
INTERVENTI DA FINANZIARE	<ul style="list-style-type: none">• progetti di investimento e percorsi di diversificazione, crescita e/o internazionalizzazione;• sostegno all'acquisizione di tecnologie, servizi e nuove competenze da parte delle imprese che permettano l'avvio e il consolidamento di un percorso di innovazione;• sostegno tramite microcredito all'avvio, insediamento e sviluppo di nuove iniziative imprenditoriali operanti prioritariamente nei settori nel campo dei servizi ad alta

tecnologia, della ricerca in campo S&T, dei servizi knowledge intensive;

- sostenere la crescita di piccole imprese favorendo investimenti in innovazione, sviluppo organizzativo, messa a punto dei prodotti e servizi che presentino potenzialità concrete di sviluppo, consolidamento e creazione di nuova occupazione sulla base di piani industriali, prioritariamente negli ambiti della S3, anche attraverso percorsi di rete;
- favorire l'introduzione e l'uso efficace nelle PMI (anche non nuove imprese) di strumenti ICT nelle forme di servizi e soluzioni avanzate con acquisti customizzati di software; con particolare riferimento agli aspetti strategici dell'impresa nelle aree della commercializzazione e della distribuzione, della progettazione e costruzione delle reti di produzione, della gestione interna. Sono altresì sostenuti progetti delle imprese che impattino anche sulla componente organizzativa, promuovendo in modo diffuso innovazione nei processi, nei prodotti e nella gestione delle imprese e delle loro reti;
- promozione degli interventi volti alla riduzione dei consumi energetici ed alla produzione di energia da fonti rinnovabili, privilegiando quelle in autoconsumo

STRUMENTI DI FINANZIAMENTO	Garanzie, anche in complementarietà con le azioni promosse a livello comunitario (COSME) e nazionale (Fondo Centrale di Garanzia). Finanziamenti a tassi agevolati Microcredito
MOLTIPLICATORE ATTIVABILE	Sui finanziamenti è possibile ipotizzare un moltiplicatore di 2x
DOTAZIONE FINANZIARIA INDICATIVA	61,6 MEUR

Per i vantaggi e svantaggi del fondo pluriscopo, si veda la Tabella 42.

Allegato 8: Approfondimento sul microcredito

Introduzione

Secondo il Dizionario di microfinanza¹⁰², il microcredito è definito come "credito di piccolo ammontare finalizzato all'avvio di un'attività imprenditoriale o per far fronte a spese d'emergenza, nei confronti di soggetti vulnerabili dal punto di vista sociale ed economico, che generalmente sono esclusi dal settore finanziario formale". L'importo massimo erogabile, salvo eccezioni, è di 25.000 euro e non sono richieste garanzie reali.

Le categorie a cui può essere concesso il microcredito sono fondamentalmente due:

- a) Persone fisiche, società di persone, S.r.l. ex art. 2436 C.C., associazioni e società cooperative, per l'avvio o l'esercizio di attività di lavoro autonomo o di microimpresa. Sono previsti servizi ausiliari di assistenza e monitoraggio;
- b) Persone fisiche in condizioni di particolare vulnerabilità economica e sociale, per un importo massimo di 10.000 euro e non sono richieste garanzie reali.

In Italia, le norme sul microcredito sono state introdotte il 4 settembre 2010 quando è stato pubblicato il Decreto legislativo 13 agosto 2010 n. 141, attuativo della Direttiva comunitaria n. 48/2008, che riforma la disciplina del credito al consumo. Il d.l. 141/2010 ha apportato modifiche al Testo Unico Bancario (D.lgs. 385/1993), prevedendo fra l'altro disposizioni specifiche riguardanti la definizione e le caratteristiche del microcredito, i soggetti finanziabili, gli organismi finanziatori tenuti a iscriversi nell'Albo degli operatori del microcredito presso la Banca d'Italia, l'istituzione di un organismo di gestione e controllo dei finanziatori iscritti all'Albo. Con il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze n. 176 del 17 ottobre 2014 si è data attuazione all'art. 111 del D. lgs. 385, definendo nel dettaglio le caratteristiche del microcredito.

Nel maggio 2011, il governo ha istituito l'Ente Nazionale per il Microcredito (ENM) con l'obiettivo di coordinare con compiti di promozione, indirizzo, agevolazione, valutazione e monitoraggio degli «strumenti microfinanziari» promossi dall'Unione europea, nonché delle «attività microfinanziarie» realizzate a valere su fondi dell'Unione Europea.

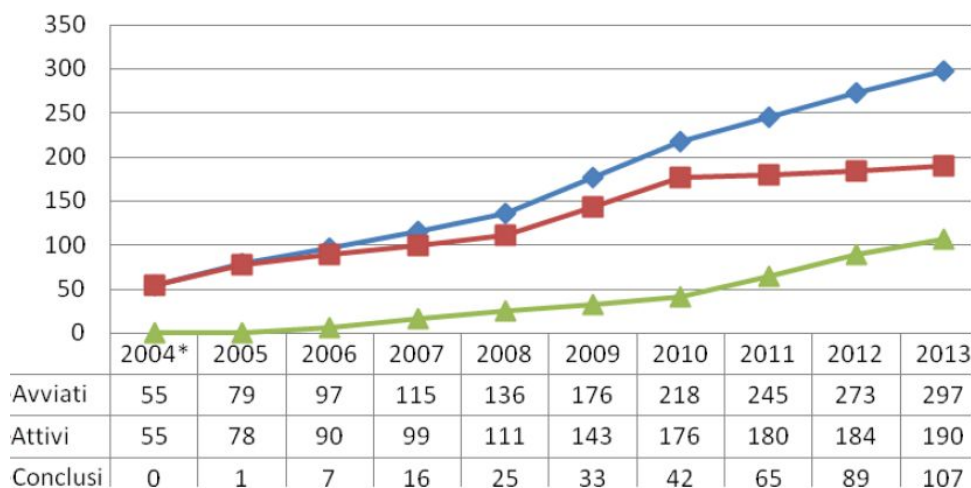
Analisi statistiche riferite allo stock al 31 dicembre 2013¹⁰³

Nel periodo 2010-2013 molte iniziative sono nate e tante si sono concluse. Dal grafico seguente si evince come gli effetti della chiusura di alcuni programmi sia stato più che compensato dall'avvio di nuove iniziative nello stesso quadriennio.

Figura 19: Andamento del numero dei programmi (2004-2013)

¹⁰² Le voci del microcredito, a cura di Giampietro Pizzo e Giulio Tagliavini, Roma, Carocci 2013.

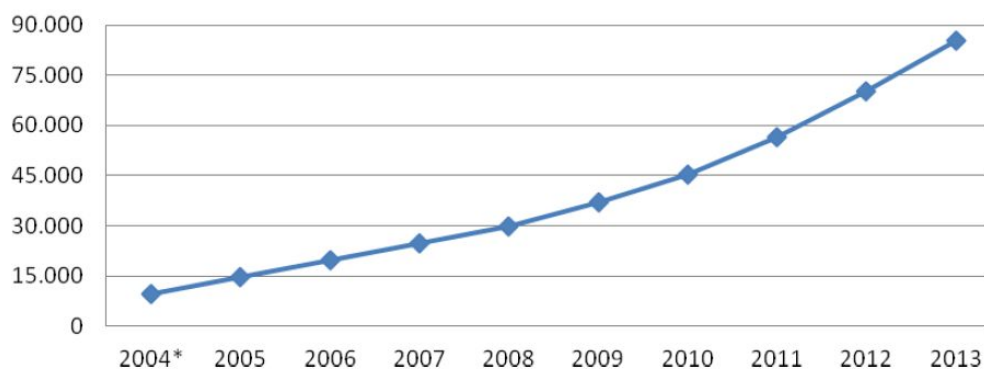
¹⁰³ Microcredito sociale ed imprenditoriale (Dati ed analisi dell'evoluzione in Italia)



Microcredito sociale ed imprenditoriale (Dati ed analisi dell'evoluzione in Italia)

Con riferimento a tutti i 297 programmi, la figura seguente mostra l'andamento degli stock, in termini di numerosità, dei prestiti complessivamente erogati negli anni. Si può osservare come nel periodo 2010-2013 il numero di beneficiari del microcredito in Italia sia quasi raddoppiato.

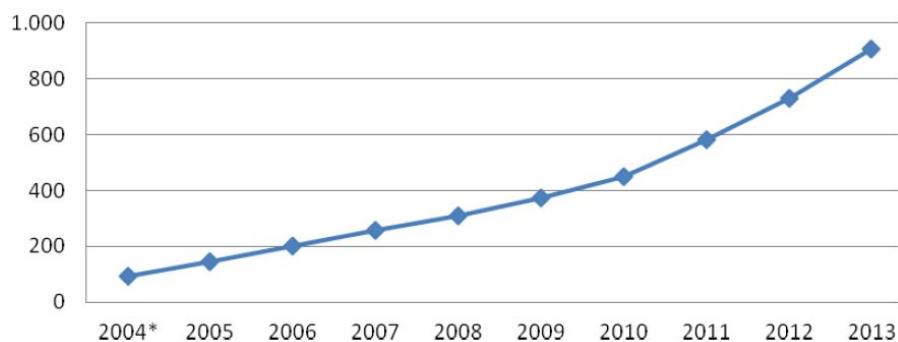
Figura 20: Numero dei prestiti concessi



Microcredito sociale ed imprenditoriale (Dati ed analisi dell'evoluzione in Italia)

La figura successiva mostra il medesimo andamento considerando il volume cumulato dei prestiti concessi. Si evidenzia come nel periodo 2010-2013 il volume dei prestiti sia più che raddoppiato.

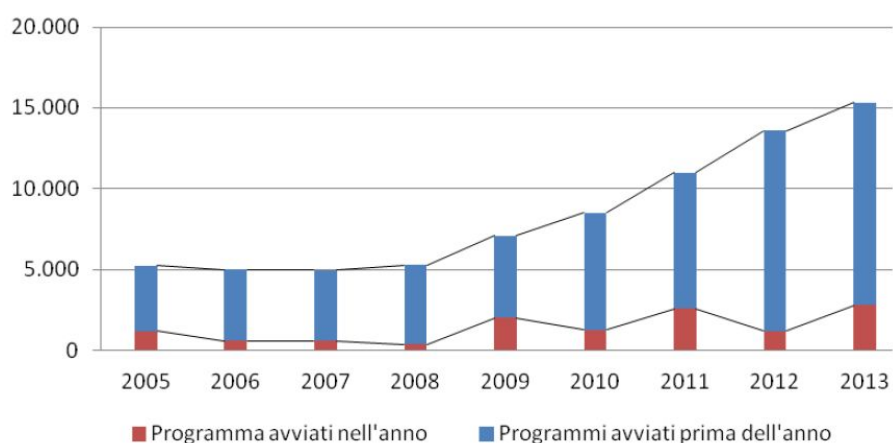
Figura 21: Importi concessi (in milioni di euro)



Microcredito sociale ed imprenditoriale (Dati ed analisi dell'evoluzione in Italia)

La figura che segue confronta l'andamento sopra riportato con il numero complessivo dei prestiti concessi per anno: la tendenza appare netta, considerando il rilevante effetto dei programmi già attivi.

Figura 22: Numero dei prestiti concessi per anno



Microcredito sociale ed imprenditoriale (Dati ed analisi dell'evoluzione in Italia)

Le iniziative presenti in Emilia Romagna¹⁰⁴

Microcredito Etico - Sociale ravennate e imolese

Descrizione: Il "Microcredito Etico - Sociale ravennate e imolese" è una forma di finanziamento destinata a persone che vivono temporanei momenti di difficoltà economica e che, pur svolgendo un'attività lavorativa, hanno limitate possibilità di accesso alle istituzioni creditizie: al centro del sistema vi è una rete di rapporti interpersonali, che si basano sulla fiducia reciproca e sullo scambio di informazioni, suggerimenti, iniziative. Nasce, in questo modo, un duplice livello di interazione, che riguarda le banche e le associazioni (pubbliche e di volontariato sociale) presenti sul territorio con un proficuo scambio di informazioni ed esperienze. Il risultato finale è la formazione di reti sociali in continuo fermento in grado di generare comportamenti virtuosi e responsabili.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Interprovinciale (più di una provincia)

¹⁰⁴ Fonte: Ente Nazionale per il Microcredito

Sito web: www.fondazione.dallefabbriche.coop

Associazione Famiglie Insieme

Descrizione: Dal 1996 l'Associazione Famiglie Insieme garantisce finanziamenti, erogati da Banca Eticredito con piano di ammortamento, alle famiglie che non possono rivolgersi al sistema bancario e che devono sostenere spese per pagamento affitti, utenze, spese mediche, spese scolastiche e spese derivanti da ricongiungimento familiare.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Interregionale (più di una regione)

Sito web: www.caritas.rimini.it

Microcredito EquAzione - BCC di Castenaso: sostegno a persone in difficoltà

Descrizione: EquAzione è un'associazione di promozione sociale di Castenaso che nasce nel 2009, in convenzione con la Banca di Credito Cooperativo di Castenaso, con l'intento di sostenere le persone che non riescono ad accedere al sistema bancario tradizionale o che non hanno garanzie reali da apporre al prestito.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Intercomunale (più di un comune)

Sito web: <http://www.bcccastenaso.it/>

Avere Credito

Descrizione: L'iniziativa di microcredito consente l'accesso al credito a soggetti non bancabili, esclusi dal sistema del credito formale per ragioni connesse alla mancanza di garanzie, eccesso di precarietà o difficoltà ad attivare le procedure, che richiedano il prestito per finalità sociali. Il progetto è finalizzato al rafforzamento del capitale sociale territoriale, alla costruzione di reti di fiducia ed alla riqualificazione dei sistemi di welfare comunitario.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Intercomunale (più di un comune)

Sito web: <http://www.casavolontariato.org/credito.php>

Microcredito per la casa del Comune di Bologna

Descrizione: Il progetto "Microcredito per la casa", realizzato in collaborazione con il Settore Politiche per l'abitare del Comune di Bologna, ASP Città di Bologna, AUSER e EMILBANCA, si pone come risorsa per il sostegno alle famiglie nei momenti di difficoltà, fornendo un aiuto economico finalizzato alla risoluzione delle morosità legate all'affitto (Acer e privati), utenze e altro, pertinenti al bene casa.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Comunale

Sito web: <http://www.comune.bologna.it/>

Fare lavoro

Descrizione: Favorire l'accesso al microcredito di giovani imprenditori e/o lavoratori autonomi, tramite un prestito a condizioni agevolate (Euribor a 3 mesi + 2%), restituibile in 36 mesi, erogato da una banca convenzionata e con fidejussione del 30% di alcuni soci dell'associazione. Se richiesti, l'associazione si impegna a fornire anche servizi gratuiti di consulenza / tutoraggio per i primi 3 anni di attività.

Tipologia di MC: Produttivo

Livello territoriale: Interprovinciale (più di una provincia)

Sito web: www.farelavoro.it

Microcredito sociale a Forlì

Descrizione: La Fondazione Cassa dei Risparmi di Forlì, il Centro di Ascolto Buon Pastore e Cariromagna promuovono il primo progetto di microcredito sul territorio rivolto a "soggetti non bancabili" e finalizzato a sostenere attività lavorative (avvio di iniziative di lavoro autonomo, formazione per l'inserimento lavorativo, riqualificazione professionale) o emergenze familiari temporanee, determinate dalla perdita o dalla mancanza di lavoro e di fonti di reddito adeguate. L'erogazione può essere chiesta nella misura massima di 6.000,00 euro per emergenze familiari e di 12.000,00 euro per avvio di attività lavorativa. I possibili beneficiari del progetto sono: i componenti delle famiglie anagrafiche, le donne sole e i giovani alla ricerca della prima occupazione o rimasti disoccupati, che risiedano nel territorio comunale o comprensoriale di Forlì e che siano in temporanea difficoltà, senza una fonte di reddito o con una fonte di reddito da lavoro dipendente non superiore a 6.000 euro annui. Sono ammessi anche coloro che abbiano un progetto di reinserimento lavorativo o di avvio di una attività autonoma o siano gravati da malattia o da disabilità.

Tipologia di MC: Produttivo e sociale

Livello territoriale: Intercomunale (più di un comune)

Sito web: <http://www.fondazioneclariforli.it/it/progetti/>

Microcredito per i ragazzi di San Patrignano

Descrizione: La Comunità di San Patrignano, Intesa Sanpaolo e Banca Prossima – la banca del Gruppo Intesa Sanpaolo dedicata esclusivamente al non-profit laico e religioso – hanno siglato un accordo per la realizzazione di un progetto di microcredito, che ha l'obiettivo di sostenere la costituzione di piccole imprese da parte di quei ragazzi che, terminato il percorso in Comunità, intendono reinserirsi nella società ma soprattutto nel mondo del lavoro.

Tipologia di MC: Produttivo e sociale

Livello territoriale: Internazionale

Sito web: <http://www.sanpatrignano.org/it/>

Microcredito Start Up Fondazione Cariparma e Associazione Ricrediti

Descrizione: Il progetto “Microcredito” (indirizzato a persone e/o famiglie residenti/domiciliati in provincia di Parma o che svolgono la propria attività di impresa o lavorativa sul territorio e, se straniera, in possesso di regolare permesso di soggiorno) prevede, in particolare, l'attivazione di due linee di microcredito: microcredito d'impresa, finalizzato allo start up di forme di autoimpiego (micro attività commerciali o artigianali); microcredito d'emergenza, finalizzato alla copertura di uno stato d'emergenza temporaneo e non strutturale, generato da eventi o imprevisti quali, ad esempio, spese mediche, rate di locazione, formazione professionale, inserimento lavorativo, materiale e libri scolastici, ecc.

Tipologia di MC: Produttivo e sociale

Livello territoriale: Provinciale

Sito web: <http://info.ricrediti.it/chi-siamo><http://www.fondazionecrp.it/page.asp?>

Microcredito per Cattolica

Descrizione: Il Progetto, realizzato in collaborazione con BCC di Gradara e Caritas Territoriale, è destinato a persone e nuclei familiari residenti nel Comune di Cattolica ed intenzionati ad aderire ad un apposito percorso individualizzato di sostegno sociale, a cura dei servizi sociali e del volontariato sociale, nell'ambito del quale lo strumento del microcredito viene indicato come idoneo a consentire il superamento della situazione di difficoltà socio – economica.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Comunale

Sito web: <http://www.cattolica.net/retecivica-citta-di-cattolica/servizi-del-comune/politiche-sociali/microcredito-cattolica>

Emil Banca-Fei per il Microcredito (Progress Microfinance)

Descrizione: Il Fondo europeo per gli investimenti (FEI) ed Emil Banca Credito Cooperativo hanno siglato un accordo volto ad accrescere la disponibilità di microcrediti - prestiti di importo inferiore a 25.000 euro - per la costituzione o lo sviluppo di microimprese nell'ambito dell'iniziativa “Strumento Europeo Progress di Microfinanza” (Progress Microfinance). Il progetto è sostenuto dalla Commissione Europea e dalla Banca europea per gli investimenti e gestito dal Fondo europeo per gli investimenti.

Tipologia di MC: Produttivo

Livello territoriale: Interprovinciale (più di una provincia)

Sito web: [http://www.eif.org/what we do/microfinance/news/2013/emilbanca](http://www.eif.org/what_we_do/microfinance/news/2013/emilbanca)

Microcredito del Comune di Bologna in accordo con ASP, Auser ed Emilbanca

Descrizione: Iniziativa del 2012 distinta in 3 linee: Microcredito persona (per esigenze di liquidità generiche), Microcredito Casa (per esigenze legate ad affitti e/o traslochi), Microcredito entrate (per rateizzazione cartelle

esattoriali). I finanziamenti sono rivolti a persone fisiche, per importi massimi di 3.000,00/5.000,00 Euro e minimi di 300,00/500,00) in temporaneo stato di difficoltà economiche.

Tipologia di MC: Sociale

Livello territoriale: Provinciale

Sito web: <http://comune.bologna.it/sportellosociale/servizi/2571/3400/>