




**Valutazione ex Ante degli Strumenti
Finanziari del Programma Regionale FESR
Regione Emilia-Romagna 2021-2027 ai
sensi dell'articolo 58 del Regolamento (UE)
n. 1060/2021**



Indice dei contenuti

Executive summary	4
1 Introduzione	15
2 Analisi di scenario	16
2.1 LO STATO ATTUALE DEL CONTESTO SOCIOECONOMICO.....	16
2.2 IL MERCATO DEL CREDITO	32
3 Analisi degli strumenti finanziari attivati nel POR FESR 2014-2020	37
3.1 GLI STRUMENTI ATTIVATI.....	37
3.2 LEZIONI APPRESE DALLA PROGRAMMAZIONE 2014-2020	49
4 Sintesi delle principali misure nazionali rilevanti.....	53
4.1 START UP	53
4.2 COMPETITIVITÀ.....	57
4.3 RDI	61
4.4 AIUTI TEMPORANEI CRISI UCRAINA.....	65
5 Prodotti finanziari offerti e destinatari finali degli strumenti finanziari	67
5.1 OBIETTIVO SPECIFICO 1.1	67
5.2 OBIETTIVI SPECIFICI 1.2/1.3.....	69
5.3 OBIETTIVI SPECIFICI 2.1/2.2/2.4/2.6	70
6 Importo proposto del contributo del programma agli strumenti finanziari	72
6.1 L'UTILIZZO PREVISTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NEL PROGRAMMA FESR EMILIA-ROMAGNA 2021-2027.....	72
6.2 CONCLUSIONI CIRCA L'IMPORTO PROPOSTO DEL CONTRIBUTO DEL PROGRAMMA AGLI STRUMENTI FINANZIARI	75
7 Effetto leva stimato e contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici	77
7.1 EFFETTO LEVA STIMATO.....	77
7.2 CONTRIBUTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AL CONSEGUIMENTO DEGLI OBIETTIVI SPECIFICI.....	77
ALLEGATO 1 Strumenti attivati nel POR 2014-2020	85
ALLEGATO 2 Stakeholder consultati	89

ALLEGATO 3 Tracce di interviste stakeholder90

Executive summary

La presente Valutazione ex Ante fornisce all'Autorità di gestione del Programma Regionale FESR Emilia-Romagna 2021-2027 gli elementi necessari per una efficace programmazione e implementazione degli strumenti finanziari che, in combinazione con il sostegno offerto sotto forma di sovvenzioni, contribuiscono al conseguimento degli obiettivi specifici del Programma Regionale approvato con decisione di esecuzione C (2022) 5379, consentendole di assumere la decisione di fornire contributi del Programma a strumenti finanziari esistenti o nuovi istituiti a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliero in linea con quanto previsto negli strumenti di programmazione¹.

In conformità con le previsioni contenute all'articolo 58, comma 3 del Regolamento recante disposizioni comuni (RDC)² (, il sostegno opportuno dei fondi erogato mediante strumenti finanziari si basa su una valutazione ex ante redatta sotto la responsabilità dell'Autorità di gestione e ai fini della operatività degli strumenti finanziari individuati è necessario che la stessa sia completata prima che le Autorità di gestione eroghino contributi del Programma agli strumenti finanziari individuati nell'ambito della stessa valutazione.

Come previsto dal citato comma 3 dell'articolo 58 del RDC la valutazione ex ante comprende almeno i seguenti elementi:

- a) l'importo proposto del contributo del programma a uno strumento finanziario e l'effetto leva stimato, accompagnati da una breve giustificazione;
- b) i prodotti finanziari che si propone di offrire, compresa l'eventuale necessità di trattamento differenziato degli investitori;
- c) il gruppo proposto di destinatari finali;
- d) il contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento di obiettivi specifici.

Il Programma Regionale FESR Emilia-Romagna 2021-2027 prevede il ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari per il conseguimento di sette obiettivi specifici di seguito indicati, sia in continuità agli strumenti finanziari già attivati nel corso della precedente Programmazione 2014/2020, sia con la possibilità di attivare nuovi strumenti:

- ✓ OS 1.1 Ricerca e Innovazione;
- ✓ OS 1.2 Digitalizzazione;
- ✓ OS 1.3 Competitività PMI;
- ✓ OS 2.1 Efficienza energetica;
- ✓ OS 2.2 Energie rinnovabili;
- ✓ OS 2.4 Adattamento ai cambiamenti climatici;
- ✓ OS 2.6 Economia circolare.

La realizzazione della Vexa si è basata sul **seguito approccio metodologico**:

I Analisi desk. Questa fase è stata incentrata sull'analisi e la ricostruzione dei dati e delle fonti informative disponibili. Più nel dettaglio, il gruppo di lavoro ha svolto l'analisi prendendo in considerazione le seguenti tipologie di fonti: a) **atti normativi e programmatici** a livello

¹ Cfr. art. 58, comma 1 del Regolamento recante disposizioni comuni (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021.

² Cfr. Regolamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021.

comunitario, nazionale e regionale; b) materiali in tema di strumenti finanziari predisposti nell'ambito delle attività svolte dalla Agenzia per la coesione territoriale; c) Dati derivanti dal **monitoraggio** della Regione Emilia-Romagna e dei soggetti gestori dei fondi; d) **report e focus tematici** realizzati per conto di soggetti pubblici; e) **banche dati e documenti** prodotti da istituti di statistica, società di consulenza e uffici studio a livello nazionale ed internazionale.

2 Consultazione dei portatori di interesse. La consultazione dei portatori di interesse è stata condotta al fine di completare e dettagliare le informazioni acquisite con l'analisi desk, attraverso interviste semi-strutturate ai portatori di interesse di maggior rilievo, individuati d'accordo con la Committenza e rappresentanti del mondo produttivo, finanziario e pubblico. Nel dettaglio, sono stati coinvolti 22 rappresentanti delle seguenti tipologie di portatori di interesse:

- ▶ **intermediari finanziari;**
- ▶ **portatori di interessi, tra cui associazioni di categoria Università e centri di ricerca.**

Questa fase è stata particolarmente utile per una valutazione quali-quantitativa della domanda, dell'offerta e degli strumenti finanziari esistenti compresi quelli finanziati dal POR FESR nell'ambito della programmazione 2014-2020, oltreché per una identificazione più precisa delle condizioni che rendono complicato lo sviluppo di investimenti e per l'individuazione di quelle aree in cui l'offerta di prodotti finanziari/risorse finanziarie non sembra essere attualmente adeguata a soddisfare i bisogni del mercato. Tale fase è stata fondamentale, anche per poter rilevare le considerazioni percettive e di natura qualitativa degli attori chiave nell'attuazione delle politiche nei settori di interesse degli strumenti finanziari.

3 Rilettura delle analisi e conclusioni. Attraverso la lettura congiunta degli esiti delle analisi desk e dei supplementi di indagini valutative costituite dalla consultazione dei portatori di interesse, il gruppo di lavoro ha predisposto il presente documento, in cui vengono definite le principali caratteristiche dei Fondi attivabili, fornite prime riflessioni sull'effetto leva stimato e sul contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del Programma Regionale e suggerite soluzioni operative anche alla luce dello scenario di riferimento e delle possibilità offerte dal panorama legislativo attuale e dalle principali misure nazionali in essere.

La valutazione ex ante è stata realizzata con il confronto costante e la preziosa collaborazione di **un apposito gruppo di lavoro costituito presso ART-ER**, in stretto raccordo con l'Autorità di Gestione del Programma Regionale FESR Emilia-Romagna e i Settori rilevanti dell'Amministrazione Regionale.

Il contesto socioeconomico e lo scenario previsionale

Per quanto riguarda il **contesto socioeconomico**, l'analisi ha evidenziato per il prossimo futuro un contesto internazionale caratterizzato da un'elevata incertezza generale che si traduce in una marcata volatilità dei prezzi. Osservando il nostro Paese dalla prospettiva della crescita del Pil e dell'occupazione, i dati pongono l'Italia tra le economie che hanno performato meglio, ma il tessuto economico del paese avverte più di altri la pressione esercitata dall'aumento del costo dell'energia e del gas. L'Italia si sta muovendo per smarcarsi il prima possibile dal gas russo, ad esempio con efficaci accordi con il governo algerino, ma i tempi non saranno brevi e - con l'inverno alle porte - il blocco delle forniture di gas da parte della Russia diventa ancor più penalizzante e faticoso da sostenere. La carenza dei semiconduttori continua a minacciare la produzione mondiale, con l'automotive in prima fila, comparto strategico del nostro Paese. La risposta europea attraverso il Chips Act è sicuramente

positiva, ma anche in questo caso i tempi sono lunghi, anzi lunghissimi. Preoccupa infine il forte rallentamento della Germania, il nostro primo mercato in termini di valore delle esportazioni.

L'**Emilia-Romagna** nel 2021 ha registrato per quanto riguarda l'attività economica un netto recupero, dopo il sensibile calo dell'anno precedente causato dallo scoppio della pandemia da Covid-19. L'indicatore trimestrale dell'economia regionale (ITER) elaborato dalla Banca d'Italia mostra un aumento del prodotto in termini reali del 7,6%, una espansione di un punto percentuale superiore alla media nazionale. Nonostante però il forte incremento, il prodotto è rimasto inferiore di 2,5 punti percentuali rispetto al livello del 2019, anno precedente l'insorgere della pandemia.

Nell'ambito del mercato del lavoro, la regione riscontra un tasso di occupazione tra i più elevati d'Italia (inferiore solo a Trentino e Valle d'Aosta), che si attesta – nel primo trimestre 2022 - al 68,7%, in leggero calo rispetto a fine 2021 e ai valori pre-pandemici.

La ripresa congiunturale in Emilia-Romagna ha coinvolto tutti i settori dell'economia, anche se con differente intensità, ed è stata accompagnata da un aumento della spesa per investimenti. Nell'industria la produzione ha recuperato pressoché integralmente i volumi pre-pandemia, sostenuta sia dalla domanda interna sia da quella estera. Nel settore terziario, invece, il recupero è risultato meno intenso, risentendo maggiormente delle fasi di recrudescenza della pandemia.

In ambito Ricerca & Sviluppo, dai dati dell'European Innovation Scoreboard 2021, l'Emilia-Romagna risulta la regione più innovativa d'Italia, prima quindi rispetto anche alle sette Regioni a innovazione "forte", che con un balzo in avanti del 34%, fa registrare uno dei livelli di crescita più alti nell'intero panorama nazionale, mostrando però un sensibile ritardo nel confronto europeo. Per quanto riguarda gli investimenti in Ricerca e Sviluppo, la spesa totale in Emilia-Romagna si aggira attorno a **3,3 miliardi di euro**, pari al 2,03% del PIL regionale (in crescita rispetto all'1,71% del 2014). Tale valore risulta essere ben al di sopra del Nord Est (1,64%) e della media nazionale (1,42%), ma ancora inferiore alla media dell'Unione Europea (2,18%), verso cui è necessario tendere per raggiungere il target europeo (3%) fissato nell'ambito della "Strategia Europa 2020".

Con riferimento poi alla nascita e sviluppo di impresa innovativa, la dinamicità che negli anni passati ha contrassegnato il sistema delle startup in Emilia-Romagna sembra aver subito una significativa battuta d'arresto. Dopo il forte incremento di iscrizioni nel Registro delle startup innovative che ha caratterizzato il periodo 2013-2016, il tasso di crescita del numero delle startup ha subito un forte rallentamento, più accentuato sia rispetto alle regioni che avevano manifestato alti tassi di crescita sia al valore medio italiano. Nel 2022, in Emilia-Romagna, sono localizzate **1.101** startup innovative, che corrispondono al **7,5%** delle startup italiane (solo Lombardia, Lazio e Campania ne hanno di più). In linea con la media italiana, invece, il numero di startup in relazione alla popolazione residente (sia in Emilia che in Italia sono presenti **2,5 startup ogni 10.000 abitanti**).

Dal punto di vista dei bilanci, emerge un forte incremento del valore aggregato della produzione delle startup regionali che passa dai **17,6 milioni di euro del 2013 agli oltre 165,5 milioni del 2019**.

In ambito **digitale**, considerando il Digital Economy and Society Index (DESI), l'Emilia-Romagna si posiziona al quarto posto su scala nazionale, ben al di sopra della media nazionale, con un punteggio di 66,4 su 100, dietro solamente a Lombardia, Lazio e alla provincia autonoma di Trento mostrando però un sensibile ritardo nel confronto europeo.

Infine, l'**economia verde** in Emilia-Romagna è un tema trasversale che si rivela sempre di più come una risorsa del territorio e un'opportunità per nuovi investimenti. Il territorio dell'Emilia-Romagna è particolarmente energivoro e quindi anche considerando l'evoluzione messa in evidenza nel contesto, la creazione di condizioni che favoriscano l'alleggerimento dei costi energetici dei processi produttivi

rappresenta, per il settore produttivo, un'importante leva di determinazione della competitività. La Green Economy svolge già un ruolo prezioso nello sviluppo regionale e registra un trend positivo.

Per quanto riguarda lo **scenario previsionale**, secondo le ultime stime regionali elaborate a luglio 2022 da Prometeia, il PIL reale dell'Emilia-Romagna dovrebbe crescere attorno al 3,2% nel 2022 (in rialzo rispetto al +2,4% stimato ad aprile), confermando l'economia emiliano-romagnola tra le più dinamiche a livello nazionale, e collocandola – per livello della crescita – al terzo posto tra le regioni italiane, dopo Veneto (+3,4%) e Lombardia (+3,3%). Con una crescita del 3,2% il PIL dovrebbe riportarsi al di sopra dei valori pre-covid, con un rialzo dello 0,3% rispetto al 2019.

Con riferimento alla dinamica del **mercato del credito**, l'analisi svolta ha evidenziato i seguenti sviluppi principali nel corso del 2021:

- ▶ **I prestiti bancari alle imprese sono rimasti invariati rispetto ai dodici mesi precedenti:** a tale dinamica ha contribuito il fatto che le esigenze finanziarie connesse con la ripresa dell'attività sono state soddisfatte dalle **abbondanti disponibilità liquide accumulate**³ e dal **rafforzamento dei flussi di cassa**;
- ▶ Le esigenze di finanziamento sia degli **investimenti** che del **capitale circolante** hanno fornito nella seconda parte dell'anno un moderato contributo positivo alla domanda di credito, a fronte di **condizioni di offerta** che si sono mantenute complessivamente **distese**;
- ▶ **Poco meno della metà dei prestiti risultavano essere assistiti da garanzie** (39% nel caso di quelli connessi ad esigenze di liquidità e 46% per i prestiti con finalità di investimento);
- ▶ Il **costo dell'indebitamento bancario è rimasto contenuto**, in funzione del perdurare dell'orientamento accomodante della politica monetaria;
- ▶ Infine, nonostante l'incremento del debito finanziario, riconducibile prevalentemente alle misure di sostegno al credito governativo, la **leva rimaneva su un valore relativamente basso nel confronto storico (2020)**⁴.

Per quel che riguarda la qualità del credito, la **distribuzione dei crediti bancari per classe di rischio dei prenditori è rimasta praticamente invariata**. Al tempo stesso, grazie agli interventi governativi ed alla ripresa economica, il **flusso di nuovi crediti deteriorati in rapporto ai finanziamenti in essere si è mantenuto stabile ad un livello storicamente basso** (1% per cento circa). Inoltre, **la quota dei crediti deteriorati sul totale delle esposizioni delle banche si è ridotta ulteriormente**, per effetto della riduzione sia delle sofferenze che degli altri crediti deteriorati, **risultando a fine 2021 la più bassa dell'ultimo decennio** (5% circa rispetto al picco del 21% raggiunto nel 2016).

Sebbene l'andamento fino alla fine del 2021 indicasse un quadro di sostanziale stabilità, per l'anno in corso si prospettano rischi di peggioramento, soprattutto in connessione con l'incremento dei costi dovuto al persistere delle tensioni sulle catene di approvvigionamento e ai rincari dei beni energetici, nonché in virtù della chiusura definitiva delle moratorie ex lege. In particolare, **l'aumento dei prezzi dei beni energetici potrebbe ridurre la capacità di rimborso delle imprese, soprattutto per le così dette energivore**, alle quali alla fine del 2021 era imputabile oltre il 6% dei prestiti⁵.

³ La liquidità delle imprese si è attestata nel 2021 su un livello molto elevato nel confronto storico (60 miliardi di euro).

⁴ Con riferimento alle sole società di capitali.

⁵ Ciò sulla base di una classificazione che nella definizione di settori ad elevata intensità energetica non considera il consumo di beni energetici per finalità non energetiche.

Naturalmente, la tenuta del sistema dipenderà dalla **capacità degli interventi governativi di mettere al riparo le imprese** colpite dalle conseguenze dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, assicurando tra l'altro che le stesse dispongano di liquidità sufficiente. Da questo punto di vista, le misure introdotte nei mesi scorsi, ed in particolare l'intervento SupportItalia avviato da SACE e lo strumento Fondo Pmi per l'energia, entrambi avviati nell'ambito del nuovo quadro temporaneo di crisi per gli aiuti di Stato, potranno fornire una prima, importante seppur parziale, risposta.

Il valutatore ha inoltre esaminato le **principali misure adottate dal livello governativo** ai fini di trarre indicazioni utili alla coerenza di questi con gli interventi regionali previsti. Da questo punto di vista, il lavoro ha evidenziato innanzitutto il **notevole successo riscontrato da alcuni recenti interventi nazionali che hanno fornito parte del sostegno in forma rimborsabile, con diversi obiettivi di policy**: dal sostegno alle **nuove imprese**⁶, alla **riqualificazione di alberghi e strutture ricettive**⁷, fino al supporto della **transizione digitale ed ecologica delle PMI**⁸.

Tuttavia, il quadro conoscitivo che il valutatore ha potuto ricostruire va considerato una panoramica non esaustiva delle misure nazionali, specie in virtù del fatto che, su alcune tematiche afferenti al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, i relativi interventi normativi sono ancora in via di definizione. Per tale ragione, ai fini di massimizzare le sinergie con gli interventi regionali, **si renderà necessario considerare, nella fase attuativa, gli ulteriori sviluppi intervenuti a livello degli interventi governativi.**

In virtù dello scenario economico e congiunturale, l'analisi pertanto evidenzia:

- da un lato l'importanza di **mettere in campo un adeguato sostegno finanziario che riesca da un lato a salvaguardare l'operatività in funzione dell'incremento dei costi delle materie prime e dell'energia, ma soprattutto garantisca l'adeguato livello di investimenti necessario alle imprese per rafforzare la loro competitività**, anche rispetto alle regioni europee più avanzate in termini di investimenti innovativi;
- dall'altra **l'aumento dei tassi di interesse potrà rendere più attrattiva la combinazione di strumenti finanziari e sovvenzioni per l'abbattimento dei costi di finanziamento.**

Il confronto con gli stakeholder

Oltre alla ricognizione del contesto, una attività particolarmente utile non solo per la definizione degli strumenti ma anche per la loro attuazione, è stata l'analisi dell'attuazione degli strumenti finanziari nella programmazione 2014-2020, realizzata oltre che attraverso l'analisi dei dati di monitoraggio e delle valutazioni realizzate, anche attraverso l'ascolto degli Stakeholder.

Tra i rilievi e le indicazioni emersi nella consultazione degli Stakeholder è utile sottolineare i seguenti:

⁶ La misura "ON – Oltre Nuove imprese a tasso zero", che ha fatto registrare nella primavera scorsa richieste per oltre 150 milioni di euro in meno di un mese.

⁷ Ad inizio marzo scorso, le risorse dell'intervento, previsto dal PNRR, promosso dal Ministero del Turismo e gestito da Invitalia, pari a 600 milioni di euro, sono andate esaurite in appena tre giorni. Nell'ambito dell'intervento sono pervenute domande per finanziamenti a tasso agevolato per un totale di 200 milioni di euro.

⁸ Le relative misure gestite da Simest, sono state avviate nell'autunno 2021 con una dotazione pari ad 1,2 miliardi di euro, di cui il 40% riservata al Mezzogiorno. A fine giugno 2022, tali risorse risultavano essere state interamente impegnate.

- oggi un cospicuo numero di imprese presenta un problema legato al credito, che deriva dalla loro scarsa patrimonializzazione, in special modo per le imprese di piccole dimensioni. La contingenza della crisi energetica, i costi degli approvvigionamenti ed il caro energia stanno condizionando le azioni e gli sforzi delle imprese, con ricadute inevitabili anche rispetto alla loro capacità di accedere ai finanziamenti.
- Si sta andando incontro ad un periodo di riduzione delle garanzie pubbliche e di evoluzione dei tassi di interesse il cui andamento futuro risulta difficilmente prevedibile.
- In relazione alle esigenze di finanziamento finalizzato agli **investimenti aziendali**, lo scenario economico in continua evoluzione rende difficile prevedere le esigenze delle imprese soprattutto nel medio termine. Alcuni *Stakeholder* hanno sottolineato che le piccole imprese prediligono investimenti in capitale fisso (macchinari, impianti, strumentazione) con procedure semplici, agevolazioni fiscali e finanziamenti a fondo perduto. Le imprese di maggiori dimensioni riescono invece a lavorare su progetti di più ampio respiro, quali investimenti per diversificare la gamma produttiva e quelli di ricerca e innovazione.
- Alla luce dello scenario economico che si va configurando, è stata evidenziata l'esigenza che gli strumenti finanziari consentano il sostegno alla liquidità.
- Riguardo il potenziale interesse delle imprese per investimenti riconducibili alla transizione green ed alla dimensione digitale, è stato sottolineato come la sensibilità per questi temi sia più spiccata presso le imprese medio-grandi, specialmente nei settori che producono beni di consumo (anche se entrambi i temi vengono percepiti da tutte le imprese come una necessità per restare competitivi). Al tempo stesso, gli investimenti in sostenibilità sono quelli il cui ritorno in termini economici è più difficile da percepire per le imprese.

Per quanto riguarda più specificatamente la valutazione sugli strumenti finanziari attivati nella programmazione 2014-2020:

- E' stata messa in evidenza l'importanza di proseguire anche nella nuova programmazione, con la Sezione Speciale del Fondo Centrale di Garanzia (**Special E-R**), che si è dimostrato molto efficace, contribuendo ad alleviare le difficoltà di accesso al credito delle imprese.
- Anche il **Fondo EuReCa**, che abbina la garanzia al contributo a fondo perduto, è stato apprezzato dalle imprese, anche perché non aveva particolari vincoli all'entità degli investimenti e quindi è risultato strategico anche per quelle più piccole (micro-imprese).
- E' stata inoltre ritenuta positiva la sperimentazione di nuovi strumenti finanziari quali, ad esempio, i mini-bond/basket-bond, in particolare per progetti di entità finanziaria maggiore.
- Per quanto riguarda lo **strumento EuReCa**, le proposte di miglioramento segnalate riguardano i seguenti ambiti:
 - ◆ lo strumento potrebbe essere reso più appetibile prevedendo delle sovvenzioni a copertura delle commissioni di garanzia, perché spesso si è verificato il problema dell'onerosità dell'accesso alle garanzie;
 - ◆ sempre con riferimento ai costi delle garanzie, potrebbe essere valutata la fattibilità dell'introduzione di possibili perfezionamenti del meccanismo che assicura il trasferimento del beneficio delle risorse pubbliche alle imprese;
 - ◆ nel caso di interventi per settori/ambiti di intervento specifici, come forma di semplificazione, sarebbe auspicabile privilegiare una sezione speciale del Fondo piuttosto che un nuovo strumento;
 - ◆ alcuni operatori vedrebbero positivamente il rimborso dei costi sostenuti per la presentazione della domanda (ad es. voucher al buon esito della pratica).
- Per quanto riguarda il **Fondo energia**, le valutazioni che sono state svolte dal valutatore indipendente ed in particolare il tematico sull'Energia hanno evidenziato un grado di efficacia dello strumento del Fondo Energia più che soddisfacente, come dimostra il fatto che è stato impegnato l'intero stanziamento del Fondo. Non vi sono state criticità in fase di attuazione ed ogni volta che veniva aperta una call le imprese hanno risposto in maniera adeguata. Tra i punti

di forza dello strumento attivato si segnalano: l'iter semplice nella presentazione della domanda, il tasso di interesse adeguato, il fatto che con il contributo a fondo perduto è stata ripagata l'attività obbligatoria della diagnosi energetica.

Dalla consultazione con gli *Stakeholder* sono emerse le seguenti proposte migliorative: ♦ rivedere il vincolo dei tempi di attuazione del progetto; ♦ prevedere l'estensione della sovvenzione per lavori strutturali funzionali all'intervento introducendo una premialità per specifiche tipologie di intervento o prevedere l'abbattimento degli interessi bancari anche sulla quota privata.

Inoltre, il soggetto gestore ha evidenziato la necessità di impostare già nelle fasi iniziali i dati di monitoraggio necessari, in modo da ridurre il carico amministrativo per la loro gestione.

- Per quanto riguarda la **transizione digitale** delle PMI, gli *Stakeholder* hanno evidenziato la validità delle scelte della Regione nel Programma, ovvero la scelta di intervenire attraverso sovvenzioni accompagnate anche da strumenti finanziari, privilegiando le prime nel caso di imprese di dimensioni più piccole (e quindi con maggiore difficoltà nell'accesso al credito) e secondo la capacità degli investimenti di generare una redditività.
- Per quanto riguarda la tematica **Ricerca e Innovazione**, gli *Stakeholder* ritengono che l'introduzione di una sovvenzione sia determinante per stimolare le imprese ad investimenti in questo ambito, eventualmente accompagnati con garanzie che consentano l'accesso al credito, da attivare se risultasse necessario.
- Per l'attuazione delle azioni sulle **Start Up**, gli *Stakeholder* considerano strategico per il supporto a quelle innovative la creazione di un Fondo *equity* e l'attivazione anche per la programmazione 2021-2027 del **Fondo StartER**, quest'ultimo apprezzato anche perché ha come target le imprese non necessariamente innovative. Come ambiti di miglioramento è stata sottolineata: ♦ l'importanza della complementarità con le azioni finalizzate alla formazione per l'imprenditorialità del Pr FSE+ sia per le Start up che per quelle finanziate con il Fondo StartER; ♦ una diffusione maggiore delle informazioni relative alle opportunità di finanziamento, in particolare per le start up e gli spin off.
- Per quanto riguarda le imprese femminili, nella logica della semplificazione, dalla consultazione è emersa una preferenza verso l'utilizzo degli strumenti esistenti, prevedendo meccanismi premiali, come ad esempio una quota maggiore di sovvenzioni (per imprese femminili di nuova costituzione si potrebbe ricorrere allo strumento del **Fondo StartER**).

Prodotti finanziari nel Programma Regionale 2021 – 2027: le proposte

A partire dalle indicazioni iniziali emerse in sede di predisposizione del Programma stesso, e alla luce delle evidenze emerse nel corso della valutazione, il valutatore ha esaminato **i prodotti finanziari che potrebbero essere offerti** dagli strumenti finanziari del Programma. Tale analisi è stata svolta separatamente per obiettivo specifico, o gruppo di obiettivi specifici laddove si è ritenuto che, data la contiguità di obiettivi e destinatari finali, le caratteristiche dei prodotti offerti potessero essere più efficacemente esaminati a tale livello.

Nel dettaglio, con riferimento al supporto delle start up innovative nell'ambito dell'OSI.I "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate", alla luce della tendenza positiva in termini di numero di operazioni di venture capital che hanno interessato

imprese localizzate nella regione, si ritiene che **vi sia lo spazio per iniziative di sostegno pubblico di co-investimento** nel capitale di rischio di tali imprese, che possano dare ulteriore impulso alla crescita del mercato, andando a rafforzare ulteriormente questa tipologia di operazioni.

Nell'ambito dello stesso obiettivo specifico, **appare praticabile l'ipotesi di offrire prestiti a tasso agevolato a sostegno della ricerca, sviluppo sperimentale ed innovazione nelle imprese.** Ciò in considerazione della domanda potenziale a livello regionale per questa forma di sostegno, nonché dei riscontri positivi ottenuti da strumenti finanziari istituiti per il medesimo obiettivo in altri contesti regionali nel periodo di programmazione 2014-2020⁹. Nell'ambito di tale approccio, a fare richiesta del prestito agevolato, su base facoltativa, sarebbero le imprese che hanno ricevuto sovvenzioni nell'ambito dell'azione. Al tempo stesso, andrà considerato che aiuti nella forma di una combinazione di sovvenzioni e prestiti agevolati si prevede saranno messi a disposizione a sostegno di progetti di ricerca, sviluppo e innovazione per la transizione ecologica e circolare negli ambiti del **Green New Deal** italiano. Si renderà pertanto necessario individuare meccanismi che consentano di massimizzare le sinergie rispetto a tale intervento governativo il cui avvio è previsto per il prossimo novembre (2022).

Alla luce delle interlocuzioni con l'Autorità di Gestione, potrebbe inoltre valutarsi la praticabilità dell'attivazione di un meccanismo analogo e sempre su base facoltativa, ma nell'ambito del quale il finanziamento alle imprese si avvarrebbe di risorse private per la provvista ed il Programma interverrebbe attraverso **sovvenzioni per l'abbattimento dei costi** del finanziamento stesso e/o **garanzie/controgaranzie/riassicurazione**. Laddove attuabile, tale approccio avrebbe l'indubbio vantaggio di accrescere la leva generata dall'impiego delle risorse del programma, consentendo di fornire sostegno ad un maggior numero di imprese¹⁰.

Per quel che riguarda l'OSI.3 "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi", **si valuta positivamente l'approccio dal Programma, che prevede di procedere in continuità con l'approccio adottato nel periodo di programmazione 2014-2020**, alla luce della capacità di assorbimento raggiunta dai rispettivi strumenti finanziari e dei riscontri positivi raccolti dai portatori di interesse nel corso della valutazione.

Per quel che riguarda i singoli interventi, con riferimento al supporto alla **nascita di nuove imprese**, nel caso in cui, differentemente dal passato, in cui il sostegno si è concentrato sulle microimprese vere e proprie, si intendesse allargare l'intervento all'ambito professionale o al settore culturale e creativo, si renderà necessario apportare i necessari correttivi agli strumenti. Potrebbe prevedersi inoltre una combinazione di prestito agevolato con un sostegno nella forma di **sovvenzione nel caso in cui la nuova impresa si classifichi come impresa femminile**. Ciò anche in considerazione del successo ottenuto dall'analoga misura attivata con risorse regionali nel corso del 2021¹¹. Un'impostazione analoga potrebbe essere adottata nel caso di intendesse intervenire anche a favore del consolidamento delle imprese femminili esistenti.

⁹ Si fa qui riferimento in particolare allo strumento FRIM FESR istituito nell'ambito del POR Lombardia FESR 2014-2020.

¹⁰ Nel caso si intervenga con tale forma, questo non costituirebbe uno strumento finanziario combinato.

¹¹ Trattasi della misura per lo "Sviluppo dell'imprenditoria femminile e women new deal", abbinata al Fondo Starter ed al Fondo Microcredito, per la concessione di contributi a fondo perduto sui progetti di investimento dell'imprenditoria femminile finanziati con risorse dei suddetti fondi. La misura ha previsto la concessione di contributi a fondo perduto fino a un massimo di 30 mila euro ed un aiuto regionale in misura non superiore al 40% dei costi ammessi. La misura, che prevedeva regole di accesso semplici, la maggior parte delle quali mutate dai fondi di riferimento, ha avuto un ottimo successo, con esaurimento della dotazione di 1 milione di euro in pochissime settimane.

Per quel che concerne invece gli interventi nella forma di controgaranzie, potrebbe considerarsi l'opportunità di rafforzare tali interventi attraverso l'erogazione di **sovvenzioni per l'abbattimento, parziale, del costo della garanzia**, così da contenere ulteriormente gli oneri finanziari per le imprese. Sempre con riferimento a tale forma tecnica, si ritiene possa essere **appropriato intervenire a sostegno dell'emissione di mini-bond/basket bond**, prestando garanzie a protezione delle prime perdite che agevoli i sottoscrittori di tali strumenti. Ciò faciliterebbe le imprese in un'ottica di diversificazione delle fonti di finanziamento nonché nell'accesso a finanziamenti di maggiore importo¹². I recenti sviluppi di mercato¹³ così come i riscontri dei portatori di interesse raccolti nell'ambito della valutazione, confermano il potenziale di questo tipo di strumenti, che, d'altra parte, sono stati sperimentati con successo in altri contesti regionali già nel 2014-2020. Per rendere più appetibile l'intervento, potrebbe inoltre essere previsto l'utilizzo combinato di **sovvenzioni ai fini dell'abbattimento del costo di attivazione** a carico delle imprese.

Con riferimento agli **interventi finalizzati a sostenere la digitalizzazione delle PMI nell'ambito dell'OSI.2** "Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione", si ritiene che il sostegno sotto forma di garanzie/controgaranzie/riassicurazioni, in combinazione alle sovvenzioni, possa contribuire ad alleviare eventuali limitazioni nella disponibilità di credito bancario per le PMI disposte a digitalizzarsi. Va notato infatti che, pur a fronte del supporto offerto alle PMI nell'accesso alle risorse per i loro investimenti volti alla digitalizzazione, gli istituti bancari si sono mossi solo recentemente nella direzione della messa a disposizione di un'offerta specifica per tale tipologia di investimenti¹⁴.

Anche nel caso degli interventi previsti dal Programma nell'ambito dell'obiettivo strategico 2 "Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio", **l'impostazione adottata dal programma di intervenire nella forma tecnica del prestito**, in continuità con la modalità di sostegno agli interventi energetici adottata nel corso del periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Energia) **appare giustificata** alla luce dei positivi riscontri ottenuti dallo stesso Fondo Energia, come ulteriormente confermato dai portatori di interesse nel corso della valutazione.

D'altra parte, una volta considerata la forte necessità nonché l'urgenza di investimenti a supporto del risparmio energetico e delle rinnovabili in conseguenza dell'aumento eccezionale dei prezzi dell'energia, può esservi il rischio che la provvista necessaria al soddisfacimento del fabbisogno non sia compatibile con le risorse del programma. Per mitigare tale rischio, alla luce delle interlocuzioni con l'Autorità di Gestione, potrebbe valutarsi la praticabilità dell'attivazione di un meccanismo che utilizzi risorse private per fornire la provvista necessaria al finanziamento delle imprese e che preveda un intervento del Programma attraverso **sovvenzioni per l'abbattimento dei costi** del finanziamento stesso e/o **garanzie/controgaranzie/ riassicurazione**. Tale approccio avrebbe l'indubbio vantaggio di attrarre maggiori risorse private, accrescendo l'effetto leva generato dall'impiego delle risorse del programma e consentendo di fornire sostegno ad un maggior numero di imprese¹⁵. Si ritiene opportuna, inoltre, l'attivazione prevista dal Programma di **garanzie nell'ambito degli interventi**

¹² Oltre agli aspetti finanziari, sono prevedibili inoltre per le imprese benefici in termini di capacità di dialogo con gli investitori e verifica dei loro stessi piani di investimento.

¹³ Tra le altre, si ricorda il recentissimo lancio da parte di Cassa Depositi e Prestiti e BPER di un programma di basket bond da 250 milioni di euro finalizzato a sostenere i piani di investimento e crescita delle PMI.

¹⁴ Si veda a tale proposito BEI (2020), La digitalizzazione delle piccole e medie imprese in Italia - Modelli per il finanziamento di progetti digitali - Relazione di sintesi. Quale esempio di offerta dedicata attivata più recentemente dagli istituti di credito, si veda invece il D-Loan, la soluzione finanziaria a supporto degli investimenti dell'offerta Motore Italia Digitale di Intesa Sanpaolo.

¹⁵ Nel caso si intervenga con tale forma, questo non costituirebbe uno strumento finanziario combinato.

di efficientamento energetico a fronte dell'emissione di mini-bond/basket bond, per le medesime motivazioni riportate più sopra.

Con riferimento agli **importi che il Programma prevede di destinare agli strumenti finanziari**, si propongono qui alcune osservazioni e suggerimenti scaturiti dagli elementi emersi nel corso della valutazione, con riferimento a:

- ▶ **Lo strumento di co-investimento a vantaggio delle imprese innovative (OSI.1).** In considerazione del fatto che le risorse destinate dal programma (5 milioni di euro) appaiono inferiori a quella che potrebbe considerarsi una taglia minima sufficientemente appetibile per il potenziale soggetto gestore (indicativamente attorno ai 10 milioni di euro), si assume che il restante importo debba provenire da altre risorse regionali o che rientrano da strumenti finanziari comunitari. Inoltre, si suggerisce di prevedere nell'accordo di finanziamento una clausola di salvaguardia che consenta una maggiore contribuzione del programma (nel rispetto della legislazione in tema di aiuti di stato), nel caso in cui la quota di contribuzione inizialmente prevista non consenta il tiraggio completo delle risorse.
- ▶ **I prestiti a tasso agevolato per il sostegno alla nascita di nuove imprese (OSI.3).** La dotazione complessiva potrebbe attestarsi su livelli paragonabili a quelli del periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Starter, 27 milioni di euro), una volta considerato che ai 9 milioni di euro circa previsti nel Programma 2021-2027 si stima possano aggiungersi rientri da Multiscopo Starter e Starter fino a fine 2029 pari ad ulteriori 20,1 milioni di euro. Se tale impostazione appare condivisibile in linea di principio, in virtù della sostanziale stabilità del numero annuo di nuove imprese registrate, la capacità di assorbimento del Fondo Starter nel periodo pre-pandemia - indicativamente una media di nove milioni di euro annui - suggerisce vi possa essere eventualmente lo spazio per una dotazione più consistente.
- ▶ Il sostegno nella forma della **garanzia/controgaranzia/riassicurazione** a favore della crescita e della competitività delle PMI (OSI.3). Alla luce della tempistica di assorbimento delle risorse fatta registrare dagli strumenti EuReCa e Special-ER nel corso del 2014-2020¹⁶, la dotazione prevista dal Programma, pari a circa 30,5 milioni di euro, appare consistente, nel caso in cui si opti per intervenire con le stesse modalità precedentemente adottate (riassicurazione) e la rischiosità dei non si deteriori in modo significativo. D'altra parte, nel caso si intervenga attraverso garanzie a fronte dell'emissione di mini/basket-bond, alla luce della taglia minima di tali strumenti, è ipotizzabile che tale misura possa assorbire la gran parte delle risorse previste dal Programma per tale forma tecnica.
- ▶ **I prestiti a tasso agevolato a favore dell'obiettivo strategico 2** "Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio". La dotazione complessiva fa registrare un significativo rafforzamento rispetto all'ammontare di risorse previste nel periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Energia, 54,3 milioni di euro). Le risorse previste dal Programma 2021-2027 si attestano ad oltre 103 milioni di euro circa. A queste si stima possano aggiungersi ulteriori 38,9 milioni di euro nella forma di rientri da Multiscopo Energia e Fondo Energia fino a fine 2029. Tale impostazione appare adeguata a fronte dell'aumento dei costi energetici e della conseguente

¹⁶ Ad esempio, l'importo degli accantonamenti di Special-ER, nel secondo semestre 2019, si attestava su un valore di poco superiore al milione di euro. L'operatività dello strumento, avviata a metà 2019, è stata interrotta con l'entrata in vigore delle misure pandemiche, per poi essere ripresa recentemente.

accresciuto interesse delle imprese specie per interventi di efficientamento energetico e di utilizzo delle energie rinnovabili¹⁷.

Per quel che concerne la **stima dell'effetto leva** degli strumenti attivabili dal programma, un riferimento di massima è costituito dagli strumenti finanziari attivati nel precedente periodo di programmazione, laddove la leva è stata pari a 2.8/2.9 nel caso dei prestiti rotativi ed a 62.9 per le controgaranzie¹⁸. Naturalmente, nel caso in cui tali forme tecniche siano attivate a fronte di obiettivi di policy che implicino l'assunzione di un maggior rischio da parte degli investitori privati, sono ipotizzabili riduzioni anche sostanziali della leva raggiungibile rispetto ai valori storici sopra riportati. Ciò appare essere il caso in particolare nel caso del sostegno a progetti di ricerca, sviluppo sperimentale e innovazione delle imprese.

Con riferimento ai prodotti finanziari non offerti nel corso della programmazione 2014-2020, si può ipotizzare una leva pari a 4 per lo strumento di co-investimento a sostegno delle startup innovative¹⁹ e pari a 10 per l'attivazione di garanzie a fronte di emissione di mini/basket-bond²⁰.

Tali valori sono da considerarsi come unicamente indicativi, in quanto è opportuno che la contribuzione delle risorse pubbliche sia calibrata in funzione delle effettive condizioni di mercato prevalenti al momento dell'attivazione degli strumenti, nonché degli effettivi dispositivi di attuazione che in tale momento siano ritenuti più efficaci ai fini del raggiungimento degli obiettivi di policy.

Il programma prevede eventualmente di **sostenere con strumenti finanziari oltre 2500 imprese** - lo 0,6% circa delle imprese attive a giugno 2022. Per quel che riguarda il **contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del programma**, si conferma in tutti i casi l'adeguatezza dei metodi utilizzati per la valorizzazione dei target di programma. Unicamente nel caso degli interventi in controgaranzia per sostenere la digitalizzazione delle PMI (OSI.2), l'adozione di una metodologia di calcolo alternativa indicherebbe un numero di imprese sostenute significativamente superiore a quello identificato dal programma.

¹⁷ Ad esempio, la stima più ottimistica del Digital Energy Efficiency Report 2022 della School of management del Politecnico di Milano, pubblicato nel giugno di quest'anno, prevede per il 2024 una crescita degli investimenti in efficienza energetica industriale del 47% rispetto ai livelli del 2019.

¹⁸ Con solo riferimento al Fondo EuReCa.

¹⁹ Assumendo una contribuzione massima delle risorse del programma agli investimenti nella misura del 60% e alla luce del cofinanziamento delle risorse UE pari al 40%, è ipotizzabile una leva pari a 4.

²⁰ Alla luce dagli standard di mercato, può essere indicativamente considerata una leva pari a 10, sulla base di un rapporto pari a 4 tra i finanziamenti erogati e la garanzia concessa dal programma, e considerando il cofinanziamento delle risorse UE pari al 40%.

I Introduzione

Il presente rapporto di valutazione ex ante fornisce gli elementi necessari al fine di consentire all'Autorità di gestione del Programma Regionale FESR Emilia-Romagna 2021-2027 di assumere la decisione di assegnare le risorse ad uno o più degli strumenti finanziari individuati nel Programma, così come previsto ai sensi dell'articolo 58 comma 3 del Regolamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 giugno 2021 (RDC 2021).

La valutazione si basa su di un'analisi di scenario (capitolo 2), nonché su di un approfondimento relativo agli strumenti finanziari attivati dal POR FESR nel corso del periodo di programmazione 2014-2020 (capitolo 3). Fornisce inoltre una panoramica delle principali misure rilevanti a livello nazionale, ai fini di una ricognizione preliminare della coerenza degli strumenti finanziari proposti rispetto al quadro degli interventi governativi, inclusi quelli attivati finora nell'ambito del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (capitolo 4).

Il quadro conoscitivo derivante dalle analisi svolte è utilizzato al fine di fornire un riscontro puntuale rispetto a ciascuno degli elementi costitutivi della valutazione ex ante, così come previsti dal RDC 2021, fornendo una lettura critica:

- ▶ dei prodotti finanziari che si propone di offrire e del gruppo proposto di destinatari finali (capitolo 5);
- ▶ dell'importo proposto del contributo del programma (capitolo 6);
- ▶ dell'effetto leva stimato e del contributo previsto dello strumento finanziario al conseguimento degli obiettivi specifici (capitolo 7).

Va sottolineato come, specie alla luce del quadro economico in rapida evoluzione, le qualificazioni ed i suggerimenti proposti nel presente elaborato debbano considerarsi come indicativi ed eventualmente da riconsiderarsi nella fase attuativa, in funzione degli ulteriori sviluppi nel frattempo intervenuti.

Il presente rapporto è stato predisposto da t33 e Nomisma nell'ambito del servizio per la realizzazione della valutazione ex ante degli strumenti finanziari del programma FESR Regione Emilia-Romagna 2021-2027 e con la preziosa collaborazione di un apposito gruppo di lavoro costituito presso ART-ER, che si coglie l'occasione per ringraziare.

2 Analisi di scenario

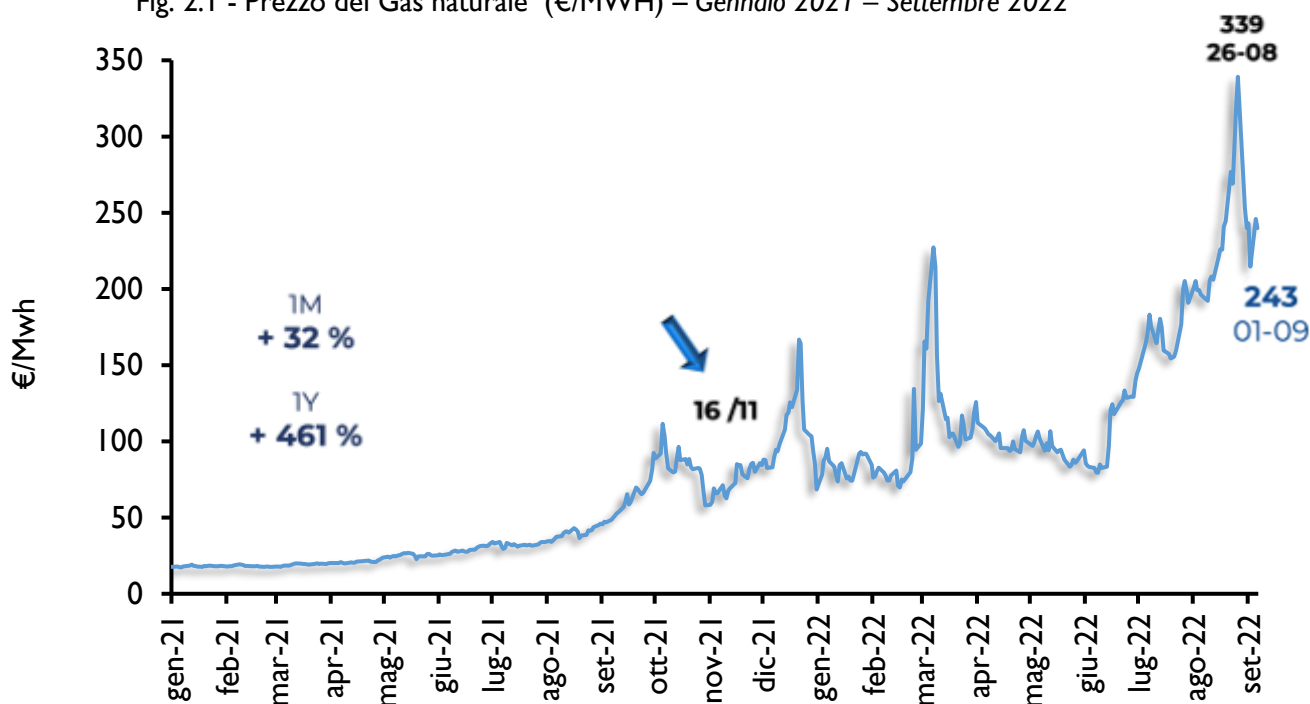
2.1 LO STATO ATTUALE DEL CONTESTO SOCIOECONOMICO

Il contesto internazionale

L'anno 2022 sta scorrendo all'insegna dell'incertezza globale. Incertezza è anche la parola chiave del rapporto di luglio del Fondo monetario internazionale, che ha rivisto al ribasso quasi tutte le stime rilasciate nel precedente rapporto di aprile. La previsione di crescita del Pil mondiale è stata ribassata al 3,2% per l'anno in corso (- 0,4% rispetto ad aprile) e al 2,9% nel 2023 (- 0,9% rispetto ad aprile). Le stime di crescita degli Stati Uniti scontano la riduzione più elevata: rispetto ad aprile il Pil per il 2022 è stato ribassato di 1,4 punti percentuali, con una stima di crescita del 2,3%. Anche la Cina sconta un deprezzamento di 1,1 punti della sua crescita, stimata per il 2022 al 3,3%. Dei paesi della zona euro, lo stato membro che accusa la maggior flessione nelle stime del Fondo monetario è la Germania, la cui crescita del Pil è stimata all'1,2%, in perdita di 9 decimi rispetto alle stime di aprile.

La ragioni della preoccupazione di un'eventuale recessione mondiale si possono ricondurre a tre problematiche generali: il prezzo del gas e conseguentemente dell'energia, l'inflazione e le politiche monetarie restrittive, la carenza di materie prime, in particolare dei semiconduttori. Il fulcro della bilancia, il centro dell'attuale dibattito europeo ed italiano sono il gas e il costo dell'energia ad esso collegato.

Fig. 2.1 - Prezzo del Gas naturale (€/MWh) – Gennaio 2021 – Settembre 2022

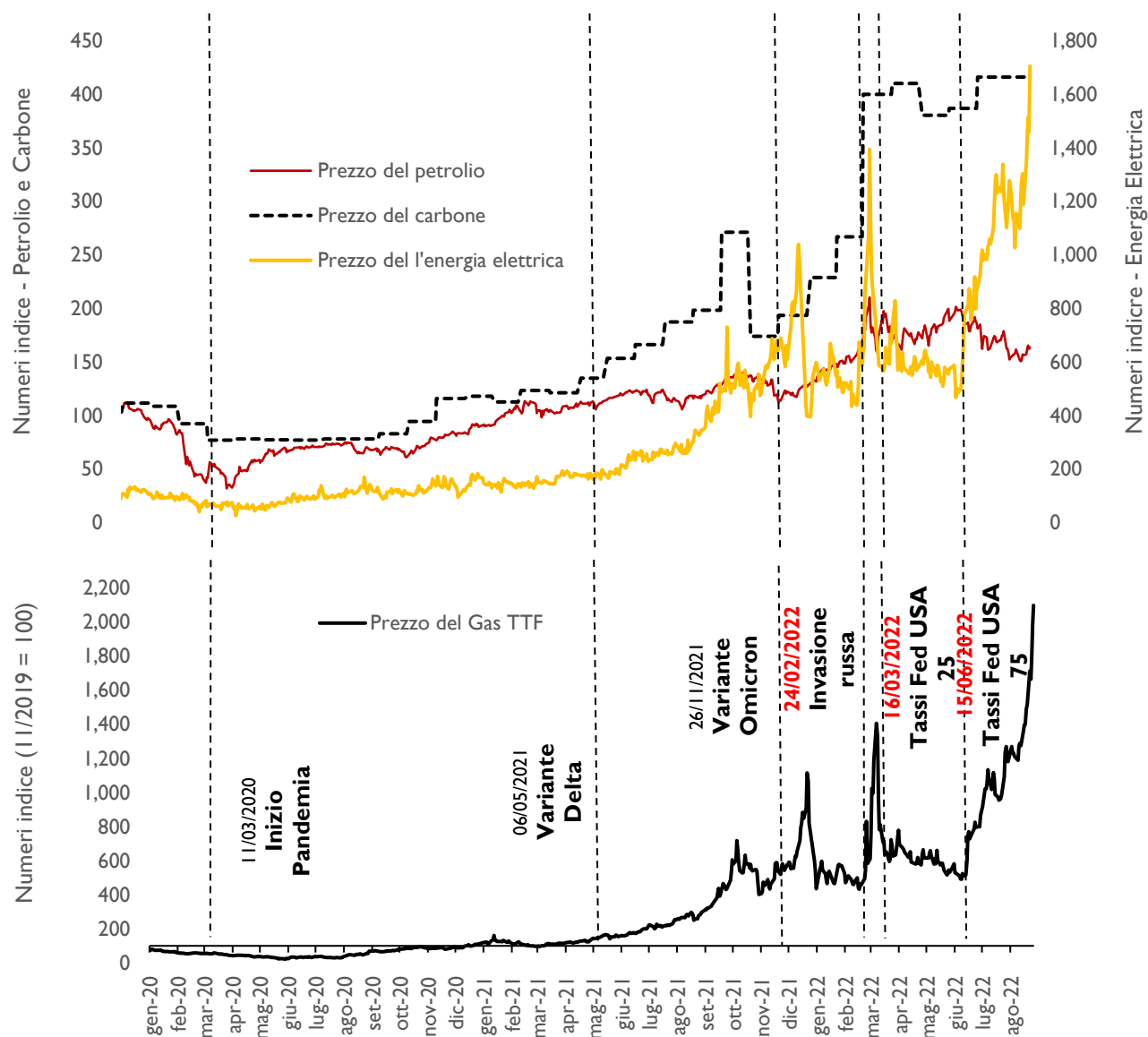


Fonte: elaborazioni su dati Investing

L'andamento del prezzo del gas naturale ha subito tre momenti cruciali che ne hanno fatto schizzare il prezzo a valori altissimi. Il primo il 16 novembre 2021, quando la Germania ha imposto il blocco amministrativo all'apertura del gasdotto Nord Stream2, impedendo il passaggio potenziale di 55 miliardi di metri cubi di gas. Un mese dopo il prezzo del gas ha raggiunto il picco di 160 euro per MWh. Il secondo scatto di prezzo è avvenuto dopo l'invasione russa in Ucraina: a marzo 2022 il prezzo del gas superava i 200 euro per MWh, per poi attestarsi intorno ai 100 euro nei mesi successivi. Da metà giugno ad oggi è iniziato il braccio di ferro sul gas tra Russia ed Europa. A metà giugno, adducendo dei malfunzionamenti alle turbine, la Russia ha sostenuto che le sanzioni nei suoi confronti hanno impedito alla multinazionale tedesca Siemens Energy di far arrivare una turbina indispensabile per il funzionamento a pieno regime di Nord Stream. Per questo motivo "tecnico" i flussi sono stati ridotti del 60%, facendo arrivare verso l'Europa soltanto il 40% del gas che giornalmente importa dalla Russia. Questa situazione ha fatto balzare i prezzi a oltre quota 200 euro per MWh. Il 27 luglio, sempre adducendo problemi tecnici, la Russia ha ulteriormente ridotto i flussi verso l'Europa al solo 20% della capacità produttiva, innescando una ripidissima ascesa dei prezzi. Dal 31 agosto al 3 settembre Nord stream è stato chiuso per manutenzione, ciò ha comportato che qualche giorno prima dell'evento, il 26 agosto, il mercato olandese Ttf del gas ha chiuso a 339 euro per MWh. Il primo settembre il gas è sceso a 243 euro, ma la minaccia russa di non riaprire Nord Stream nei confronti dell'Europa sta surriscaldando il mercato. Nella mattina del 5 settembre il prezzo è risalito a 280 euro - con un aumento del 30% in un giorno - per poi ridiscendere a 221, continuando a mostrare un'eccezionale volatilità.

Il gas è il principale combustibile, assieme a petrolio e carbone, utilizzato per le centrali termoelettriche. L'aumento del prezzo del gas ha sospinto quello di petrolio e carbone.

Fig. 2.2 - Influenza del gas sugli altri energetici - Gennaio 2020 – Agosto 2022



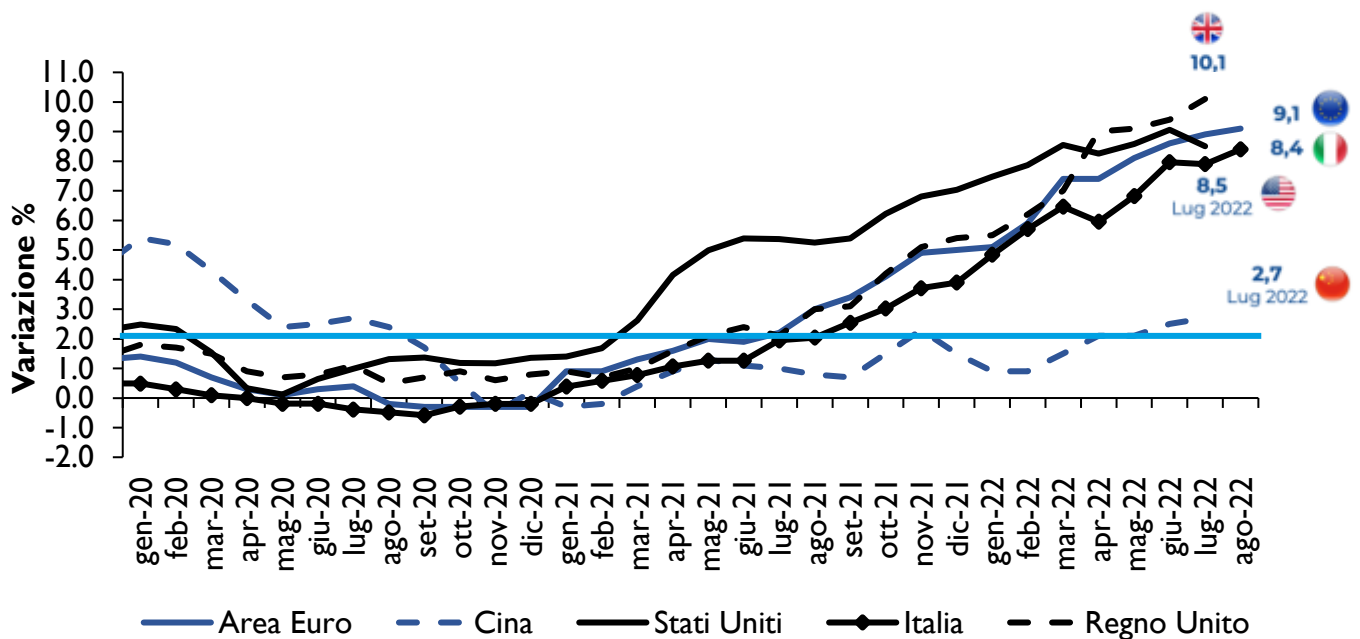
Fonte: elaborazioni su dati Investing, Sole 24 Ore, GME e World Bank

La figura 2.2 mette in relazione l'andamento del prezzo del gas, posto al di sotto, con l'andamento dei prezzi da lui influenzati: petrolio, carbone ed energia elettrica. Tutti i valori sono elaborati con base 100 a novembre 2019. La figura segnala anche gli eventi cruciali che potevano avere ripercussioni sugli stessi: l'inizio della pandemia, l'avvento delle variabili Delta e Omicron, l'invasione russa, e i diversi aumenti del tasso d'interesse della Federal Reserve. Si osserva come il prezzo dell'energia elettrica ricalchi l'andamento del prezzo del gas; entrambi, nel mese di agosto, hanno raggiunto valori incredibilmente elevati: il gas costa venti volte in più rispetto al 2019 e l'energia elettrica 18 volte il valore del 2019. Anche il prezzo del carbone è stato notevolmente trainato da quello del gas, con la crescita maggiore avvenuta poco dopo l'invasione russa. Nei mesi successivi il prezzo del carbone ha

continuato a crescere più moderatamente e ad oggi il suo prezzo è quadruplicato rispetto al 2019. Diverso il caso del petrolio che è stato trainato, ma in maniera differente, dal prezzo del gas. Più che picchi di prezzo come nel caso dell'elettricità e del carbone, il gas ha sostenuto le cadute potenziali del prezzo del petrolio, fungendo da paracadute. A parte la caduta dei prezzi a causa della pandemia, sia nel caso della variante Delta che di quella Omicron, il prezzo del petrolio non flette come atteso, sostenuto dall'effetto sostituzione energetica nei confronti del gas. Questa funzione di sostegno da parte del gas continua anche durante la fase della politica monetaria restrittiva americana, che in tempi normali avrebbe trascinato verso il basso il prezzo del petrolio. Infine, nonostante la recessione tecnica degli Stati Uniti e i venti di recessione mondiale sentenziati dal Fondo monetario internazionale, il prezzo del petrolio oscilla tra i 93 e i 100 dollari al barile, valori assolutamente elevati data la situazione economica internazionale. Se il prezzo del gas dovesse crollare, anche quello del petrolio quasi sicuramente seguirebbe la stessa sorte.

La forte crescita dell'inflazione negli Stati Uniti ha provocato l'avvio della politica monetaria restrittiva che ha contribuito a rallentare la grande crescita del 2021.

Fig. 2.3 – Variazione tendenziale dei prezzi a consumo - Gennaio 2020 – Agosto 2022



Fonte: elaborazioni su dati OECD

Negli Stati Uniti l'inflazione è aumentata prima rispetto alle altre economie: ad aprile 2021 era già elevata mentre in Europa, Italia e Regno Unito era ancora al di sotto del valore target del 2%. In questi paesi rialzi più evidenti dei prezzi si sono avuti a partire da ottobre 2021, ma con un'accelerazione più rapida negli ultimi mesi. Gli ultimi dati evidenziano un'inflazione abbastanza allineata nelle diverse zone: 9,1% in Zona euro, 8,5% in USA e 8,4% in Italia, mentre nel Regno Unito, per la prima volta dopo quarant'anni, l'inflazione è a due cifre, toccando quota 10,1%. Nonostante il tasso di crescita annuale sia simile, assai diversa è la composizione dell'inflazione, ossia il mix tra componente di fondo e componente volatile. Fino ai primi mesi del 2022 l'inflazione europea e italiana era principalmente imputabile alla componente volatile spinta dal forte rincaro dei beni energetici. Col trascorrere dei

mesi gli energetici hanno continuato a crescere, ma con minore intensità, di conseguenza è cresciuto il peso della componente di fondo sia in Europa che in Italia. Attualmente la componente di fondo contribuisce per circa la metà dell'inflazione in Eurozona (4,3%) e in Italia (4,4%). Negli Stati Uniti la componente di fondo è storicamente elevata: a luglio contava per il 5,9% su 8,5% di inflazione totale. Il differente peso della componente di fondo incide sull'efficacia della politica monetaria nel contrastare l'inflazione: quando l'inflazione è principalmente imputabile alla componente volatile, sono fattori esterni a guidarne l'ascesa. Una riduzione dei consumi interni mortifica l'economia del paese senza influenzare in maniera significativa l'inflazione. Nel caso degli Stati Uniti, essendo l'inflazione trainata dalla componente di fondo e quindi dalla domanda interna, la politica monetaria restrittiva può avere effetto. Per la prima volta dal 2018, il 16 marzo la Fed ha alzato i tassi di 25 punti base lanciando la politica monetaria restrittiva e nelle riunioni successive ha ulteriormente accentuato la stretta monetaria, fino ad aumentare i tassi di riferimento di 75 punti basi per due volte di fila. Situazione anomala che segnala un certo nervosismo. Attualmente i tassi di interesse americani sono a 2,25-2,50%. Le indicazioni dei governatori delle banche centrali americani presenti nel Federal Open Market Committee (FOMC) sono orientate verso un valore prossimo al 3,5-3,75% per fine anno, facendo intuire ulteriori strette monetarie nelle prossime riunioni. La Bce che, data anche la diversa natura dell'inflazione, non aveva avviato nessuna azione restrittiva, spinta dall'agire della Fed e dall'aumento della componente di fondo dell'inflazione, il 20 luglio scorso ha deciso di alzare i tassi di riferimento di 50 punti base avviando una politica monetaria restrittiva. Le manovre delle due banche centrali hanno avuto ripercussioni sui titoli di stato che hanno aumentato il loro rendimento.

L'Italia

Se il mondo è cupo e preoccupato tra segnali di recessione, aumento dei prezzi energetici, inflazione galoppante e strette monetarie, l'Italia sembra in parte navigare controvento, sebbene sia forse il Paese più esposto alla tempesta dei costi energetici, della rottura delle catene del valore e dei ritardi e dei costi accresciuti della logistica. Purtroppo, il sistema economico, manifatturiero in primis, si è dimostrato robusto e solido, a conferma che la grande crescita italiana del 2021 (+6,6%) non è stato un semplice rimbalzo rispetto al crollo del 2020, ma nascondeva solide radici, investimenti, innovazioni e crescita delle filiere produttive nel Paese.

Tab. 2.1 – PIL e previsioni di crescita – Economie Avanzate

	2021	2021	2021	2021	2021	2022	2022	2022	2022
	Q1	Q2	Q3	Q4	OECD	Q1	Q2	(previsione WEO)	Variazione previsione Lug - Apr
Mondo	-	-	-	-	5,9	-	-	3,2	-0,4
Stati Uniti	1,5	1,6	0,6	1,7	5,7	-0,4	-0,1	2,3	-1,4
Cina	0,6	1,5	0,4	1,4	8,1	1,4	-2,6	3,3	-1,1
Giappone	-0,4	0,5	-0,5	1,0	1,7	0,0	0,5	1,7	-0,7
Area Euro	-0,1	2,1	2,3	0,4	5,3	0,5	0,6	2,6	-0,2
- Italia	0,2	2,6	2,7	0,7	6,6	0,1	1,1	3,0	0,7
- Germania	-1,5	1,9	0,8	0,0	2,6	0,8	0,1	1,2	-0,9
- Francia	0,0	1,0	3,4	0,5	6,8	-0,2	0,5	2,3	-0,6
Regno Unito	-1,2	5,6	0,9	1,3	7,4	0,8	-0,1	3,2	-0,5

Fonte: elaborazioni Nomisma su dati OECD e WEO

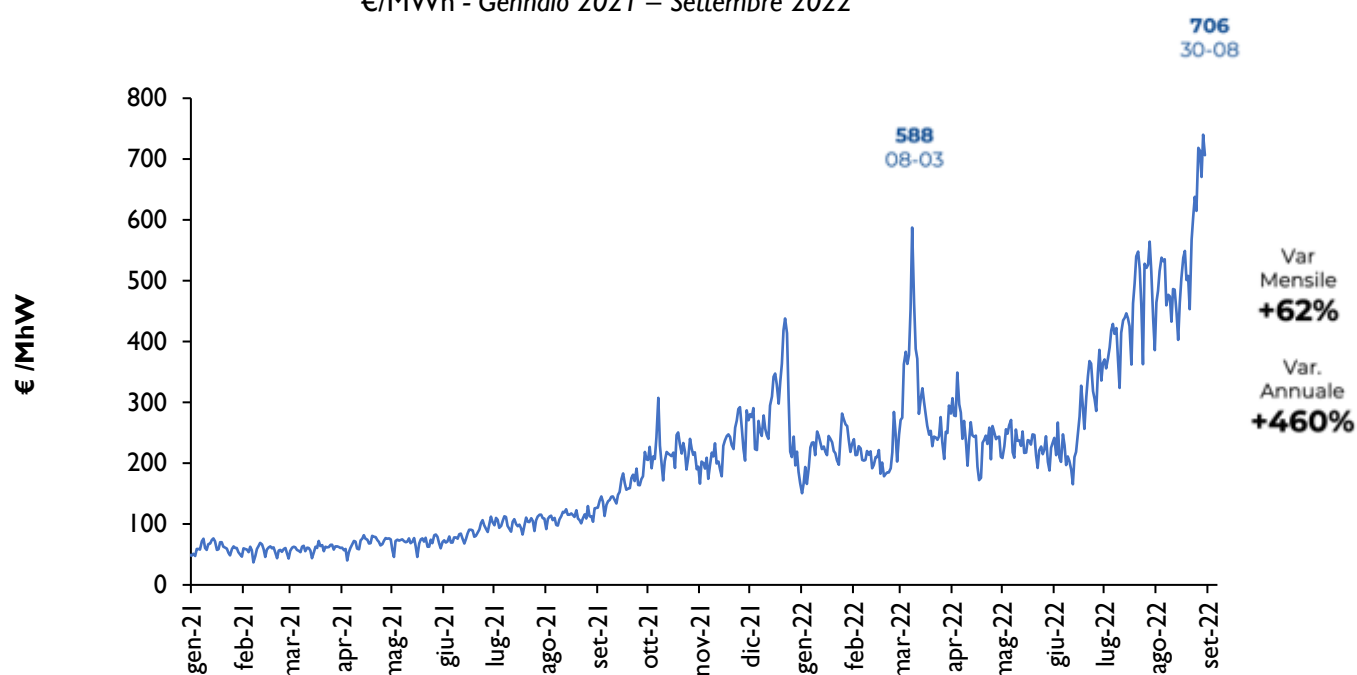
L'Italia ha confezionato una serie di record nel panorama mondiale che la pongono in primo piano nell'attenzione degli investitori. Anzitutto è l'unica economia ad aver inanellato sei trimestri di fila con il segno positivo. È anche l'unica economia ad avere ricevuto un miglioramento (anche significativo) nelle stime del Fondo monetario internazionale, che ha rivalutato la stima del Pil italiano per il 2022 al 3,0%, sette decimali in più rispetto alla stima di aprile. Nel secondo trimestre del 2022 l'Italia ha messo a segno una crescita del 1,1%, più che doppia rispetto alla seconda migliore performance tra le economie del trimestre. La stima della crescita annuale italiana è poco meno di tre volte la stima della crescita tedesca, è maggiore di quella dell'eurozona e vicina alla crescita mondiale.

I dati relativi all'occupazione confermano la crescita economica del Paese nel 2022. Anche se l'ultima rilevazione Istat di luglio 2022 registra una leggera flessione (-0,1%, pari a -22mila unità), l'andamento generale segna alcuni record. Da tre mesi il tasso di occupazione ha oltrepassato quota sessanta: il tasso d'occupazione è al 60,3%, un valore mai registrato nella nostra penisola. Inoltre, il dato di luglio 2022 registra un incremento di 460mila occupati rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Il tasso di disoccupazione scende a 7,9%, un ottimo risultato considerando che ad aprile 2021 era ancora al 10,2%. Infine, da qualche mese gli occupati nel Paese hanno superato quota 23milioni: a luglio 2022 sono stati occupati 23,2 milioni di lavoratori. Buone notizie anche dal settore industriale: il fatturato industriale a prezzi correnti - fatto 100 il dato di gennaio 2019 - a giugno 2022 si attesta a 146. Se il dato è certamente sospinto dall'inflazione, anche l'analisi dello stesso a prezzi costanti conferma una crescita, attestandosi a 107, registrando quindi una crescita del 7 per cento rispetto al periodo pre-pandemia. La produzione industriale è invece leggermente più bassa, toccando quota 98. Anche sul fronte dell'export i dati del recente rapporto ICE tratteggiano uno scenario positivo. L'Italia ha registrato tassi di crescita dell'export più sostenuti di quelli delle altre grandi economie (asiatiche a parte), superando alla fine del 2021 del 7,5% i livelli pre-pandemia. Nei primi sei mesi del 2022, complice l'inflazione che ha accresciuto i fatturati, si è registrata una crescita tendenziale del 22,4%, evidenziatasi, seppur in misura minore, anche in volume. Purtroppo, l'aumento straordinario dei prezzi delle materie energetiche ha talmente incrementato i costi di importazione da invertire il segno e nei primi sei mesi del 2022 l'Italia paga un disavanzo della bilancia commerciale di 13 miliardi.

Questo positivo scenario nazionale è accompagnato anche da alcune ombre che possono mettere a repentaglio la crescita futura del Paese.

Fig. 2.4 – Prezzo unico dell'energia nazionale (PUN)

€/MWh - Gennaio 2021 – Settembre 2022

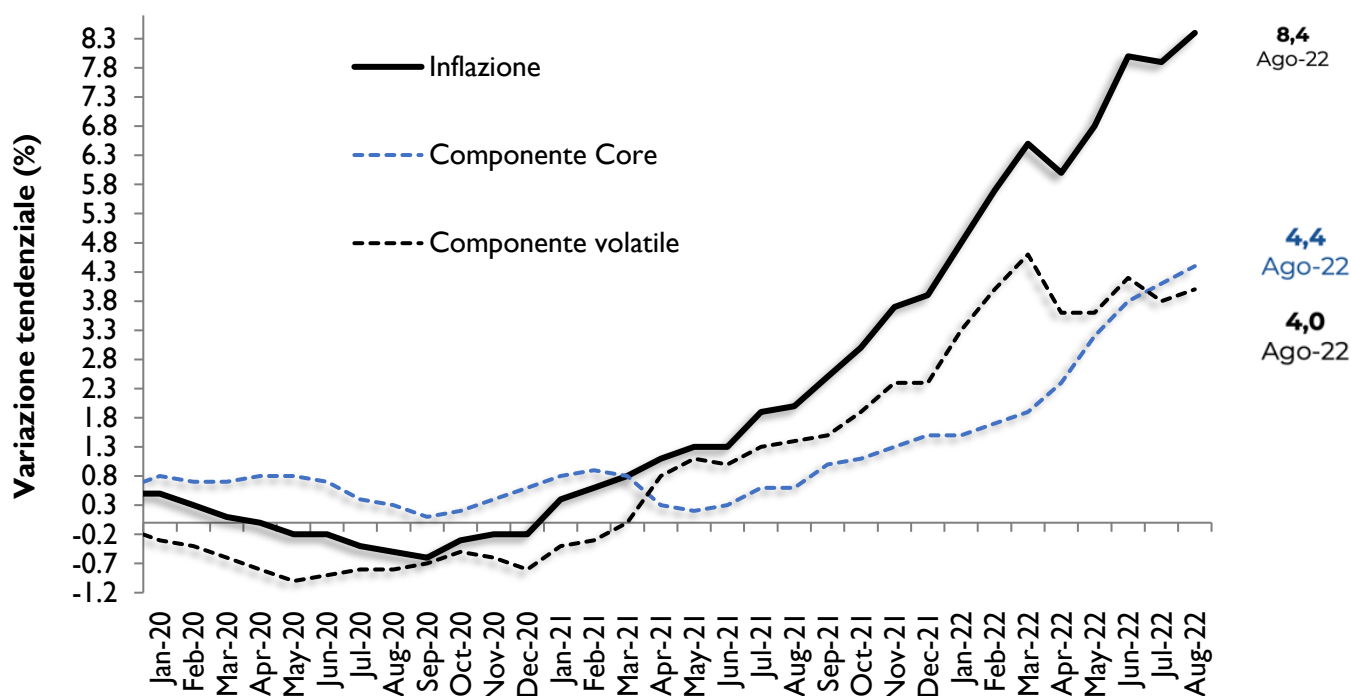


Fonte: elaborazioni su dati GME

L'Italia, come il resto dell'Europa, non sfugge ai rincari del gas e di conseguenza a quelli energetici. La figura 2.4 mostra chiaramente l'impennata straordinaria dei prezzi dell'energia che il 30 agosto hanno toccato il livello massimo di 706 euro per Mwh, con una crescita del 62% in un mese e del 460% nell'anno. Al momento, inizio settembre, tale crescita sembra destinata a non decrescere rapidamente, anche in conseguenza del rifiuto di Putin di fornire gas all'Europa attraverso Nord Stream.

Un costo energetico così elevato, sommato al costo delle materie prime e all'aumentato costo della logistica, ha impresso una forte accelerazione sui prezzi dei beni finali e nel Paese l'inflazione ha iniziato a galoppare, soprattutto la componente core, che era rimasta sopita per tutto il 2021.

Fig. 2.5 – Variazione tendenziale dei prezzi al consumo - Gennaio 2020 – Agosto 2022



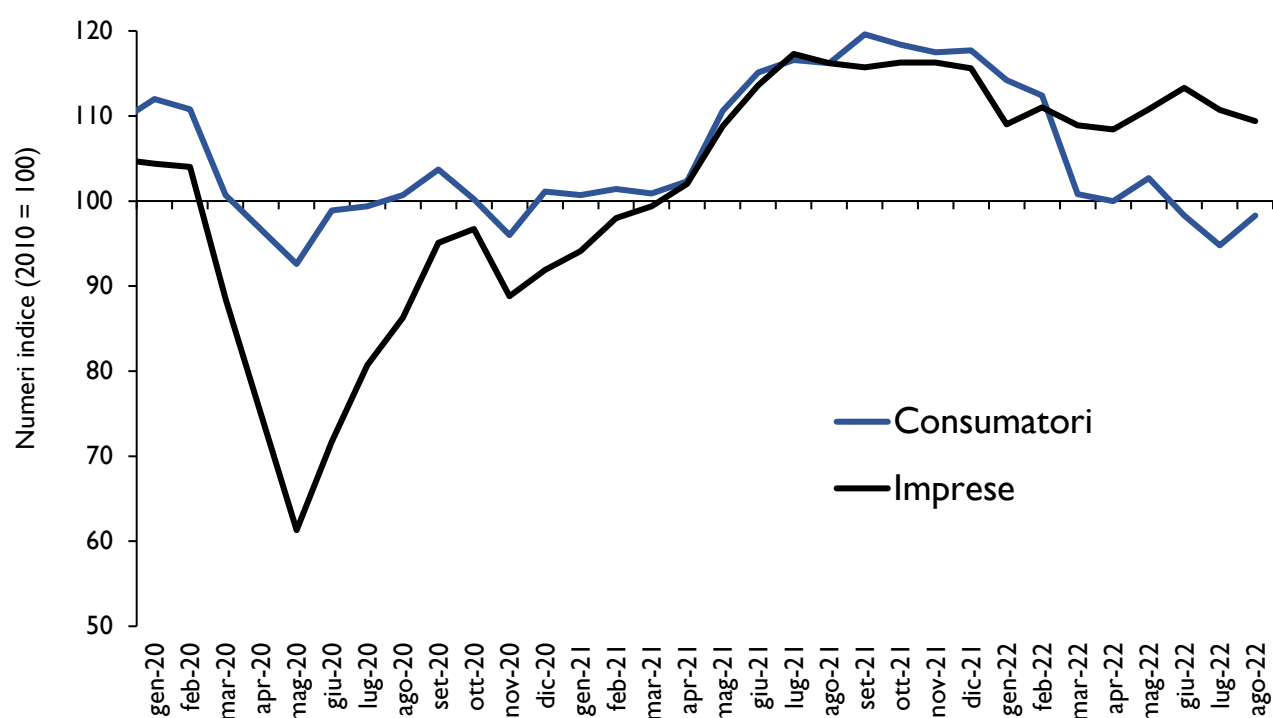
Fonte: elaborazioni su dati Istat

Come emerge dalla figura, fino ad inizio 2022 l'inflazione complessiva era principalmente trainata dalla componente volatile, da maggio 2022 la componente di fondo (core), inizia a scattare fino a superare la componente volatile. Ad agosto su un'inflazione complessiva dell'8,4%, più della metà (4,4%) è da imputare alla componente di fondo, ossia al cosiddetto carrello della spesa. Un aumento della componente di fondo va a scapito del potere d'acquisto dei cittadini che vedono di mese in mese diminuire i loro salari reali. Tuttavia, in questa delicata situazione internazionale, le imprese gravate anch'esse dai costi energetici e della logistica non sono in grado di alzare i salari nominali, facendo aumentare le sacche di povertà nel Paese.

Dal momento che molte nostre imprese sono fortemente export oriented, le stesse si trovano ad affrontare una competizione internazionale asimmetrica contro imprese statunitensi o cinesi che non debbono conteggiare questo aggravio di costi energetici, facendo crollare la competitività di prezzo delle nostre imprese.

Queste due tendenze opposte tra crescita e preoccupazioni energetiche e inflazionistiche si riflettono sull'andamento del clima di fiducia delle imprese e dei consumatori. Dopo aver registrato per un anno un andamento quasi parallelo tra le due componenti, da marzo 2022 la fiducia delle imprese e dei consumatori hanno preso direzioni opposte. Il clima di fiducia delle imprese è rimasto stabile, addirittura in crescita durante maggio e giugno. Quello dei consumatori a marzo è precipitato da 110 a quota 100. A giugno e luglio è continuato a calare scendendo a 94,8. Il mese di agosto ha visto un inizio di riavvicinamento delle due componenti: le imprese che negli ultimi due mesi hanno avuto una leggera flessione attestandosi a 109,4 (valore comunque elevato) e i consumatori hanno riacquisito un po' di fiducia portandosi a 98,3. Ad oggi, è il dato sulle imprese a preoccupare maggiormente.

Fig. 2.6 – Clima di fiducia di imprese e consumatori - Gennaio 2020 – Agosto 2022



Fonte: elaborazioni su dati Istat

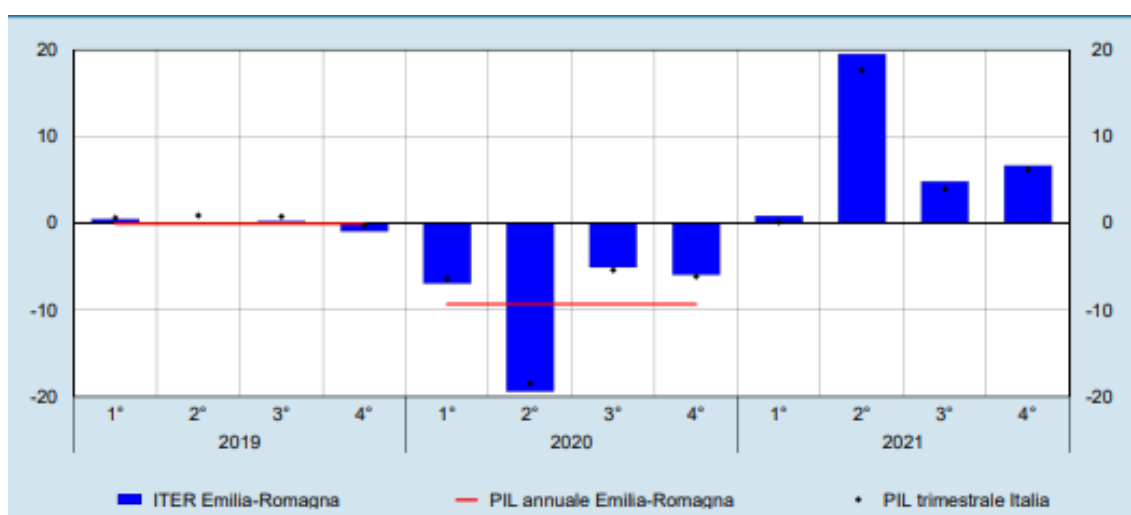
Se da un lato la flessione registrata risulta veramente minima, dall'altro può essere un segnale che la fiducia delle imprese, sostenuta dagli ottimi portafogli ordini del 2022 (ed anche del 2023) inizia ad essere minata dalla preoccupazione che gli altissimi costi energetici, gli intoppi nelle catene di approvvigionamento e la carenza di semiconduttori, possano compromettere la capacità di soddisfare gli ordinativi già confermati, perdendo produzione, fatturato, ma soprattutto clienti e quote di mercato.

In sintesi, il futuro prossimo si articola in un contesto internazionale caratterizzato da un'elevata incertezza generale che si traduce in una marcata volatilità dei prezzi. Osservando il nostro Paese dalla prospettiva della crescita del Pil e dell'occupazione, i dati pongono l'Italia tra le economie che hanno performato meglio, ma il tessuto economico del paese avverte più di altri la pressione esercitata dall'aumento del costo dell'energia e del gas. L'Italia si sta muovendo per smarcarsi il prima possibile dal gas russo, ad esempio con efficaci accordi con il governo algerino, ma i tempi non saranno brevi e - con l'inverno alle porte - il blocco delle forniture di gas da parte della Russia diventa ancor più penalizzante e faticoso da sostenere. La carenza dei semiconduttori continua a minacciare la produzione mondiale, con l'automotive in prima fila, comparto strategico del nostro Paese. La risposta europea attraverso il Chips Act che destina 11 miliardi di investimento per raddoppiare al 2030 la quota di produzione europea di chips (dal 10 al 20%), è sicuramente positiva, ma anche in questo caso i tempi sono lunghi, anzi lunghissimi. Preoccupa infine il forte rallentamento della Germania, il nostro primo mercato in termini di valore delle esportazioni.

L'Emilia-Romagna

Nel 2021 l'attività economica in Emilia-Romagna ha registrato un netto recupero, dopo il sensibile calo dell'anno precedente causato dallo scoppio della pandemia da Covid-19. L'indicatore trimestrale dell'economia regionale (ITER) elaborato dalla Banca d'Italia mostra un aumento del prodotto in termini reali del 7,6%, una espansione di un punto percentuale superiore alla media nazionale. La crescita - concentrata nel secondo e nel terzo trimestre - è stata favorita dai progressi della campagna vaccinale e dall'allentamento delle restrizioni. Nell'ultima parte dell'anno l'attività economica ha rallentato, risentendo della ripresa dei contagi e dell'acuirsi delle tensioni sulle catene di approvvigionamento di materie prime e beni intermedi. Nonostante il forte incremento, il prodotto è rimasto inferiore di 2,5 punti percentuali rispetto al livello del 2019, anno precedente l'insorgere della pandemia.

Fig. 2.7 – Andamento dell'attività economica 2019 – 2021
(Variazioni % sul periodo corrispondente)



Fonte: elaborazioni su dati Istat, INPS e Banca d'Italia

Nell'ambito del mercato del lavoro, la regione riscontra un tasso di occupazione tra i più elevati d'Italia (inferiore solo a Trentino e Valle d'Aosta), che si attesta – nel primo trimestre 2022 - al 68,7%, in leggero calo rispetto a fine 2021 e ai valori pre-pandemici. Si riscontra inoltre una diminuzione delle richieste di integrazione salariale, a cui le imprese avevano fatto ampio ricorso per fronteggiare la crisi pandemica.

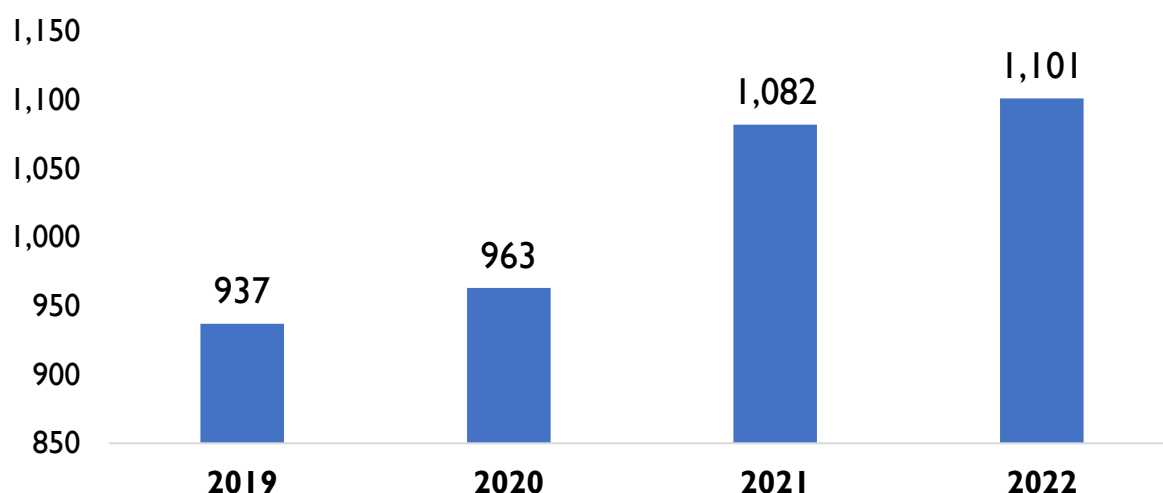
L'indebitamento delle famiglie è cresciuto: in un contesto di forte ripresa degli scambi immobiliari è aumentata soprattutto la componente dei mutui per l'acquisto di abitazioni. L'incidenza del debito sul reddito ha mostrato livelli simili agli anni precedenti e inferiori al complesso del Paese.

La ripresa congiunturale in Emilia-Romagna ha coinvolto tutti i settori dell'economia, anche se con differente intensità, ed è stata accompagnata da un aumento della spesa per investimenti. Nell'industria la produzione ha recuperato pressoché integralmente i volumi pre-pandemia, sostenuta sia dalla domanda interna sia da quella estera. La crescita è stata più intensa nel settore delle costruzioni, grazie alla spinta derivante dagli incentivi fiscali per le ristrutturazioni e la riqualificazione energetica degli edifici, favorendo indirettamente la compravendita degli immobili. Nel settore terziario, invece, il recupero è risultato meno intenso, risentendo maggiormente delle fasi di recrudescenza della pandemia.

Nell'ambito innovazione, la dinamicità che negli anni passati ha contrassegnato il sistema delle startup in Emilia-Romagna sembra aver subito una significativa battuta d'arresto. Dopo il forte incremento di iscrizioni nel Registro delle startup innovative che ha caratterizzato il periodo 2013-2016, il tasso di crescita del numero delle startup ha subito un forte rallentamento, più accentuato sia rispetto alle regioni che avevano manifestato alti tassi di crescita sia al valore medio italiano. Nel 2022, in Emilia-Romagna, sono localizzate **1.101** startup innovative, che corrispondono al **7,5%** delle startup italiane (solo Lombardia, Lazio e Campania ne hanno di più). Il numero di startup negli ultimi anni è, come dicevamo, aumentato in maniera molto contenuta (**+18%** tra il 2019 e il 2022 vs **+38%** nazionale), segno di un mercato poco dinamico. In linea con la media italiana, invece, il numero di startup in relazione alla popolazione residente (sia in Emilia che in Italia sono presenti **2,5 startup ogni 10.000 abitanti**).

La distribuzione settoriale delle startup attive al dicembre 2019 mostra come circa i **due terzi** delle startup presenti sul territorio regionale operi nel macrosettore dei **Servizi alle Imprese**, mentre siano circa un quarto quelle impegnate in **Attività Manifatturiere**.

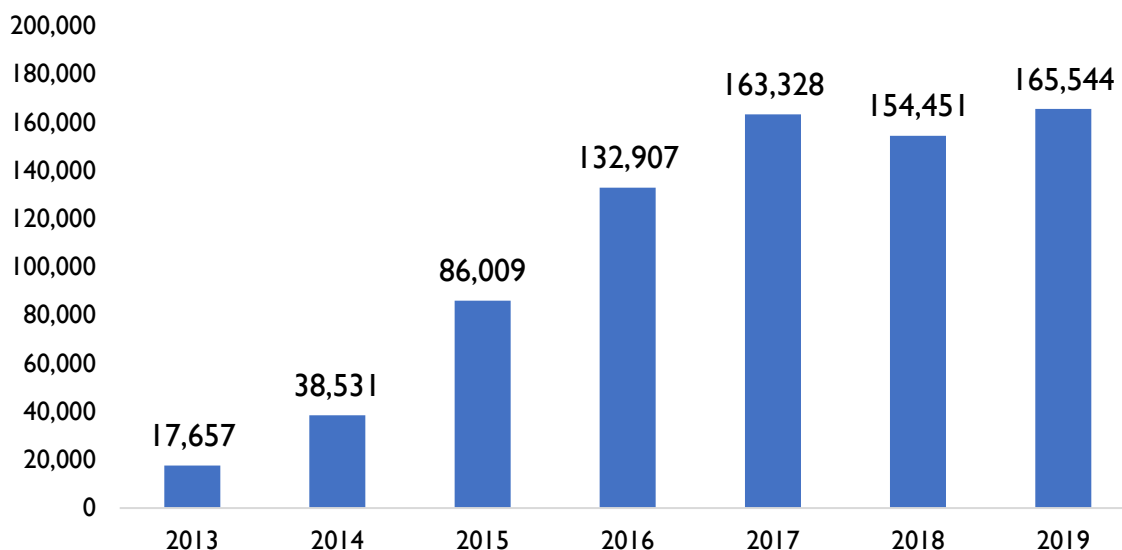
Fig. 2.8 – Numero di startup innovative in Emilia-Romagna



Fonte: elaborazioni su dati InfoCamere

Dal punto di vista dei bilanci, il primo elemento che emerge è sicuramente il forte incremento del valore aggregato della produzione delle startup regionali che passa dai **17,6 milioni di euro del 2013 agli oltre 165,5 milioni del 2019**. C'è però da considerare che in uno scenario caratterizzato da una aumentata importanza del ruolo delle startup innovative nella produzione di beni e servizi si rileva una forte asimmetria nella distribuzione per classe di valore della produzione che mette in evidenza come nel 2019 a svolgere un ruolo determinante, almeno in termini di valore della produzione, sia soprattutto un ristretto numero di startup.

Fig. 2.9 – Valore della produzione aggregato delle startup (migliaia di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ART-ER

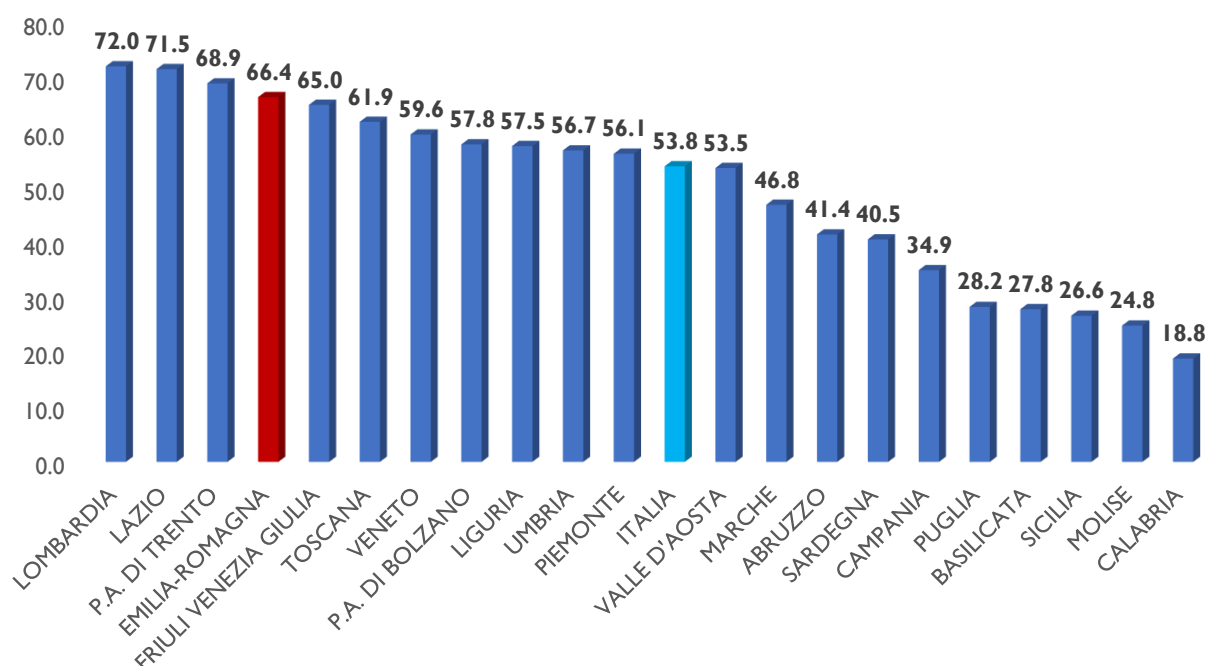
Il **62%** delle startup in Emilia-Romagna ha il requisito R&S, che come sappiamo è uno dei tre requisiti vincolanti per la formazione di una startup.

Nel campo R&S, dai dati dell'European Innovation Scoreboard 2021, l'Emilia-Romagna risulta la regione più innovativa d'Italia, prima quindi rispetto anche alle sette Regioni a innovazione "forte", che con un balzo in avanti del 34%, fa registrare uno dei livelli di crescita più alti nell'intero panorama nazionale, mostrando però un sensibile ritardo nel confronto europeo.

Per quanto riguarda invece gli investimenti in Ricerca e Sviluppo, la spesa totale in Emilia-Romagna si aggira attorno a **3,3 miliardi di euro**, pari al 2,03% del PIL regionale (in crescita rispetto all'1,71% del 2014). Tale valore risulta essere ben al di sopra del Nord Est (1,64%) e della media nazionale (1,42%), ma ancora inferiore alla media dell'Unione Europea (2,18%), verso cui è necessario tendere per raggiungere il target europeo (3%) fissato nell'ambito della "Strategia Europa 2020".

In ambito digitale, invece, considerando il Digital Economy and Society Index (DESI) - introdotto dalla Commissione Europea nel 2014 per misurare i progressi degli Stati membri in termini di digitalizzazione - l'Emilia-Romagna si posiziona al quarto posto su scala nazionale, ben al di sopra della media nazionale, con un punteggio di 66,4 su 100, dietro solamente a Lombardia, Lazio e alla provincia autonoma di Trento, mostrando però un sensibile ritardo nel confronto europeo.

Fig. 2.10 – Digital Economy and Society Index 2020 (DESI)



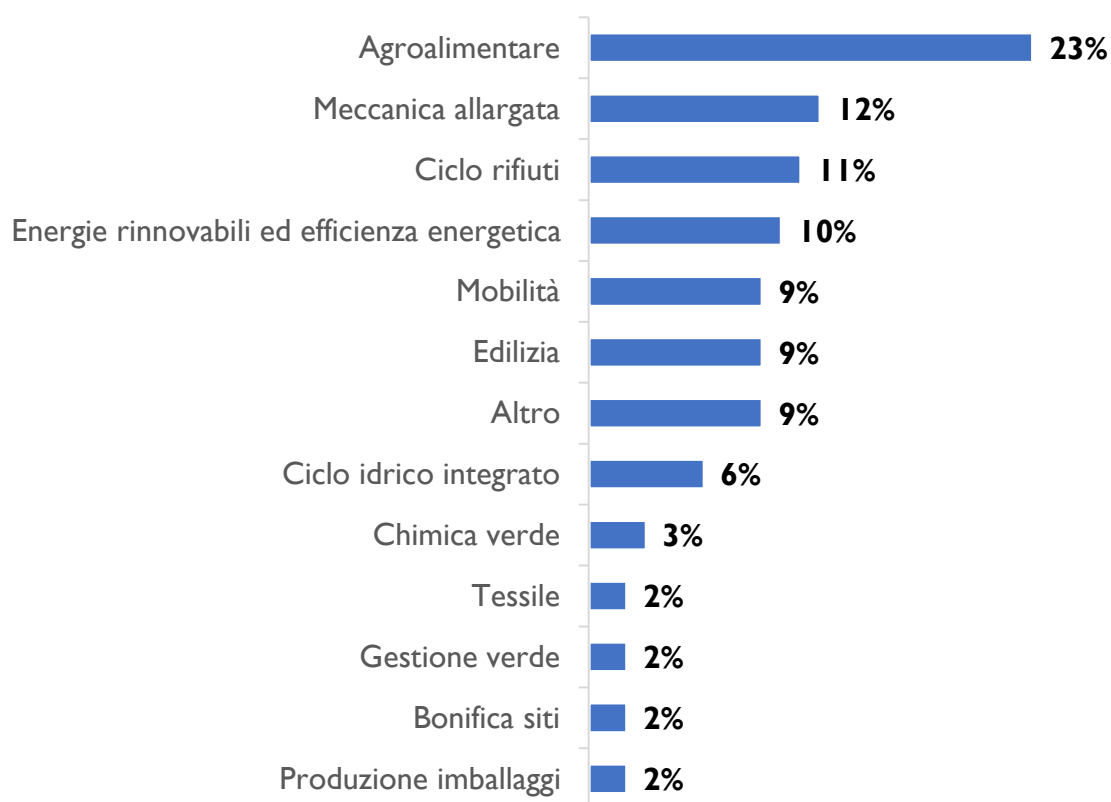
Fonte: Elaborazioni su dati Osservatorio Agenda Digitale Politecnico di Milano

La digitalizzazione e la diffusione dell'innovazione rappresentano per la Regione Emilia-Romagna due pilastri determinanti per il prossimo periodo di programmazione: occorre quindi continuare a modernizzare il tessuto economico e produttivo regionale, per aumentarne il livello di innovazione, competitività, sostenibilità e resilienza del territorio e delle imprese.

Infine, l'economia verde in Emilia-Romagna è un tema trasversale che si rivela sempre di più come una risorsa del territorio e un'opportunità per nuovi investimenti. Il territorio dell'Emilia Romagna è particolarmente energivoro e quindi anche considerando l'evoluzione messa in evidenza nel contesto internazionale, la creazione di condizioni che favoriscano l'alleggerimento dei costi energetici dei processi produttivi rappresenta, per il settore produttivo, un'importante leva di determinazione della competitività.

La Green Economy svolge già un ruolo prezioso nello sviluppo regionale e registra un trend positivo. A La Green Economy svolge già un ruolo prezioso nello sviluppo regionale e registra un trend positivo. A settembre 2021, l'Osservatorio GreenER ha fotografato circa 6.300 aziende in Emilia-Romagna etichettabili come «green». Il settore prevalente è l'Agroalimentare (23%), seguito dalla Meccanica allargata (12%), e dalle aziende del ciclo rifiuti (11%). In termini di certificazioni ambientali, a giugno 2019 in Emilia-Romagna si contano 140 registrazioni EMAS, e 2.019 siti certificati ISO14001. Le aziende con certificazione biologica sono 2.764, le licenze per l'Ecolabel europeo 26 e i prodotti con EPD 152 (prima regione in Italia).

Fig. 2.11 – Suddivisione aziende green "industria e servizi"



Fonte: elaborazioni su dati GreenER

Lo scenario previsionale regionale

Secondo le ultime stime previsionali regionali elaborate a luglio 2022 da Prometeia, il PIL reale dell'Emilia-Romagna dovrebbe crescere attorno al 3,2% nel 2022 (in rialzo rispetto al +2,4% stimato ad aprile), confermando l'economia emiliano-romagnola tra le più dinamiche a livello nazionale, e collocandola – per livello della crescita – al terzo posto tra le regioni italiane, dopo Veneto (+3,4%) e Lombardia (+3,3%). Con una crescita del 3,2% il PIL dovrebbe riportarsi al di sopra dei valori pre-covid, con un rialzo dello 0,3% rispetto al 2019.

La dinamica dovrebbe rallentare nel 2023, quando si stima una crescita del 2,0%, a causa dell'effetto ritardato del caro energia sulle imprese e dell'inflazione sulle famiglie.

Tra le componenti della produzione, nel 2022 la spinta sarà garantita in particolare dagli investimenti fissi, in crescita del 10,3% in termini reali, e dalle esportazioni, per le quali si stima un aumento attorno al 7,1%.

Positiva la dinamica anche dei consumi delle famiglie (+2,9% in termini reali), che nonostante la perdita di potere di acquisto causata dall'aumento dell'inflazione (la cui stima viene rivista al rialzo, dal 5% di aprile al 6,5% di luglio), sarà garantita dai risparmi accumulati nella fase pandemica più acuta.

L'andamento dei redditi disponibili delle famiglie, misurati a valori reali, si conferma negativo, con un calo attorno allo 0,8% nel 2022, ed una inversione del segno nel 2023 (+1,3%).

Tab. 2.2 - Stime previsionali per il biennio 2022-2023 - PIL e componenti (valori reali)

Var. % annua				
	2020	2021	2022	2023
PIL	-9,3	7,2	3,2	2,0
Consumi finali interni	-9,6	4,5	2,5	1,5
<i>Spesa delle famiglie</i>	-12,0	5,5	2,9	1,8
<i>Spesa della AP e ISP</i>	0,0	0,9	0,8	0,4
Investimenti fissi lordi	-9,1	19,8	10,3	3,8
Importazioni di beni	-4,0	13,8	11,2	2,8
Esportazioni di beni	-6,6	11,5	7,1	3,2
Redditi disponibili	-3,5	2,9	-0,8	1,3
Inflazione (deflatore consumi)	-0,3	1,7	6,5	3,2

Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

Tab. 2.3 - Stime previsionali al 2025 – Numero indice 2019=100

Numero indice 2019=100							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIL	100,0	90,7	97,2	100,3	102,3	104,3	106,1
Consumi delle famiglie	100,0	88,0	92,9	95,6	97,3	99,9	102,2
Redditi disponibili delle famiglie	100,0	96,5	99,4	98,5	99,8	101,1	102,2
Investimenti fissi lordi	100,0	90,9	108,9	120,1	124,7	129,1	133,5
Esportazioni di beni	100,0	93,4	104,2	111,6	115,2	118,2	121,5

Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

A livello settoriale, la ripresa del 2021 è stata particolarmente positiva per le Costruzioni e l'Industria in senso stretto. Nelle Costruzioni, per via di una caduta del valore aggiunto reale nel 2020 più contenuta degli altri macro-settori e grazie al traino degli incentivi governativi per l'edilizia privata, già nel 2021 si è superato il livello pre-pandemia, con una crescita del valore aggiunto reale attorno al

18,8% rispetto all'anno precedente. L'industria in senso stretto nel 2021 ha visto crescere il valore aggiunto reale dell'13,1%, riuscendo ad assorbire tutte le perdite accumulate nel 2020. Più contenuta, invece, la crescita in termini reali del valore aggiunto dei servizi (+4,4%), mentre quello agricolo ha fatto segnare una nuova contrazione (-4,4%), che si aggiunge a quella rilevata nel 2020 (-1,5%).

Anche a livello settoriale i nuovi scenari rivedono al rialzo le stime per il 2022 e al ribasso quelle per il 2023. Nel 2022 il valore aggiunto delle Costruzioni dovrebbe continuare a crescere a due cifre (+14,1%), trainate dal mix di incentivi pubblici all'edilizia privata che sono ricaduti nel settore, per poi rallentare al 2,3% nel 2023.

L'industria in senso stretto crescerà attorno all'1,6% nel 2022, per accelerare di qualche punto decimale nel 2023 (+2,2%).

Nei servizi, grazie alla crescita del 3,4% nel 2022 e del 2,1% nel 2023, il riassorbimento completo di quanto perso nel 2020 avverrà a fine 2023.

Tab. 2.4 - Stime previsionali per il biennio 2022-2023 –
Valore aggiunto per macro-settore di attività economica

	Var. % annua			
	2020	2021	2022	2023
Agricoltura	-1,5	-4,4	1,9	-0,7
Industria in senso stretto	-11,2	13,1	1,6	2,2
Costruzioni	-5,0	18,8	14,1	2,3
Servizi	-8,7	4,4	3,4	2,1
Economia totale	-9,1	7,1	3,4	2,1

Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

Tab. 2.5 - Stime previsionali per il biennio 2022-2023 –
Unità di lavoro per macro-settore di attività economica

	Var. % annua			
	2020	2021	2022	2023
Agricoltura	0,8	-0,7	-6,9	-0,9
Industria in senso stretto	-11,6	12,8	2,6	1,3
Costruzioni	-7,5	23,8	6,5	2,1
Servizi	-11,1	5,0	4,3	2,2
Economia totale	-10,5	7,4	3,6	1,9

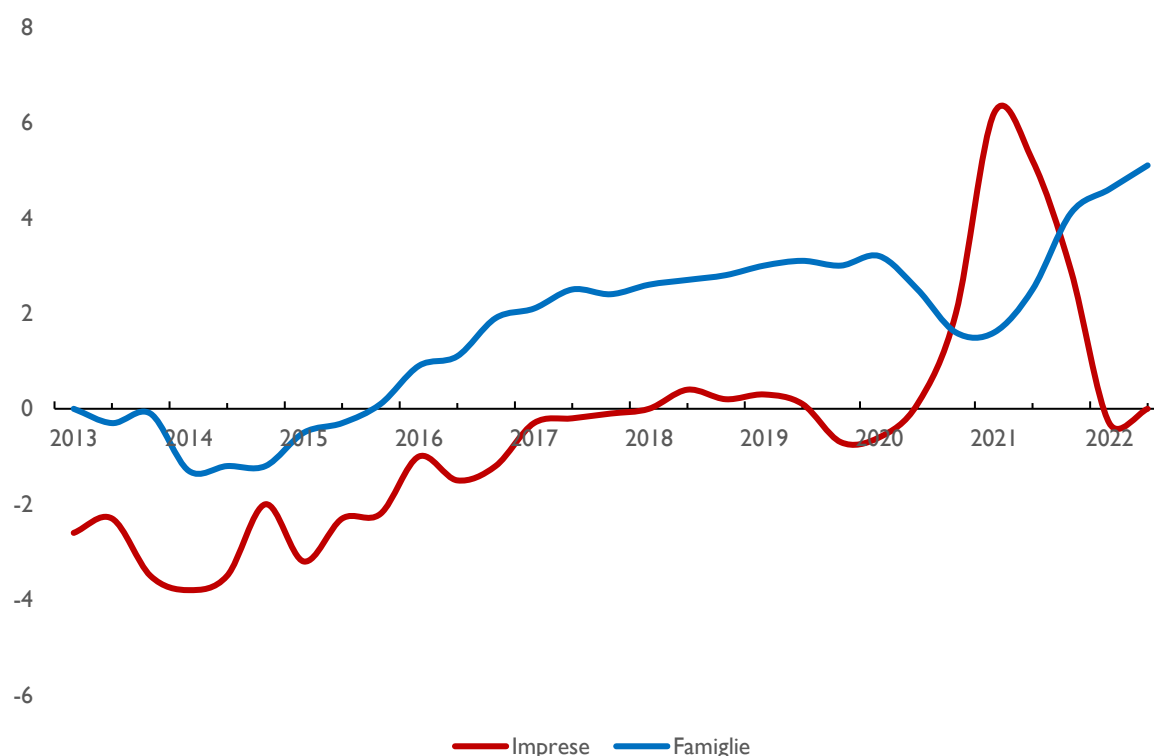
Fonte: elaborazioni su dati Prometeia

In virtù dello scenario congiunturale esposto, risulta fondamentale un adeguato sostegno finanziario che riesca da un lato a salvaguardare l'operatività in funzione dell'incremento dei costi delle materie prime e dell'energia, ma soprattutto garantisca l'adeguato livello di investimenti necessario alle imprese per essere competitive in un contesto con un elevato livello di concorrenzialità. Gli strumenti finanziari

potranno rappresentare una leva importante per rafforzare la competitività delle imprese, anche rispetto alle regioni europee più avanzate in termini di investimenti innovativi, ed essere più attrattivi rispetto al passato anche per la dinamica che si sta osservando di aumento dei tassi.

2.2 IL MERCATO DEL CREDITO

Fig. 2.12 – Prestiti bancari per imprese e famiglie (variazioni percentuali mensili) 2013-2022



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Economie Regionali, 2013-2022

La figura 2.12 illustra le variazioni percentuali su 12 mesi dei prestiti bancari durante il periodo 2013-2022, verso imprese (rosso) e famiglie consumatrici (blu).

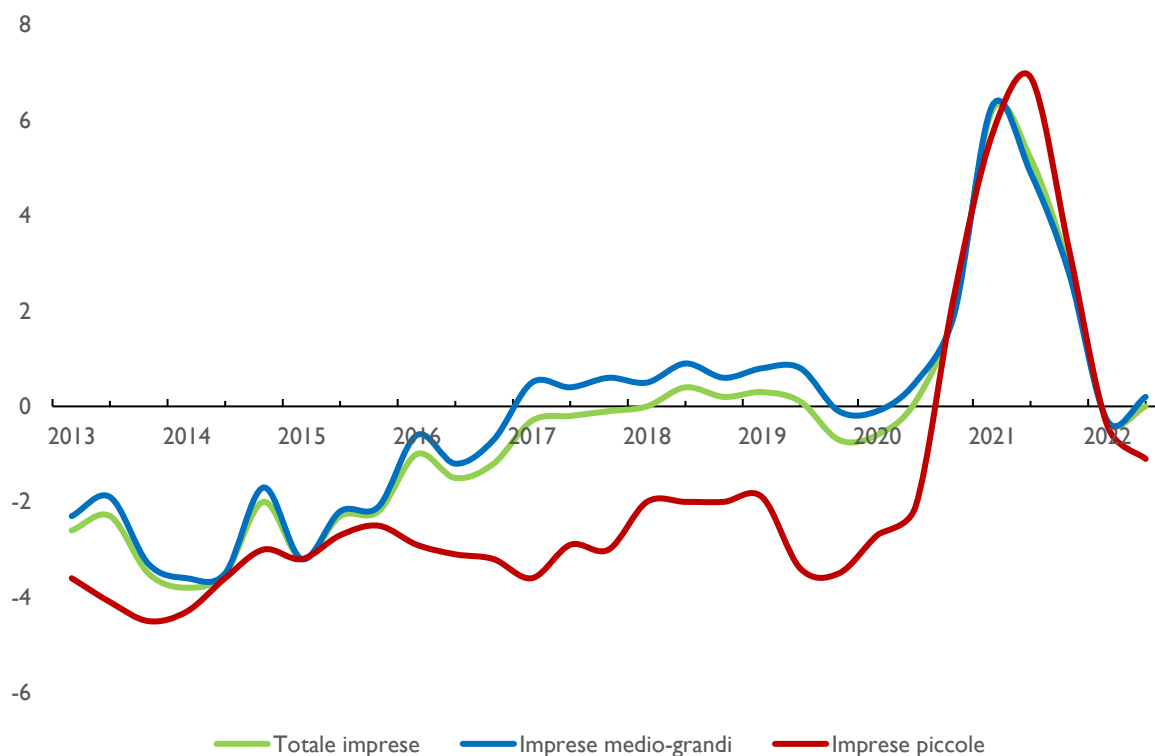
I prestiti bancari alle famiglie consumatrici hanno generalmente registrato variazioni positive. Fanno eccezione il periodo di decrescita registrato da inizio periodo fino al 2015 e il rallentamento segnato nel 2020 a causa della pandemia. Dal 2021 in poi - in linea con la ripresa dei consumi e dell'acquisto di abitazioni - si è verificata un'accelerazione nei finanziamenti alle famiglie.

I prestiti alle imprese, diversamente, hanno subito decrementi fino al 2017, per poi stabilizzarsi durante tale anno. Le condizioni di accesso al credito sono rimaste pressoché invariate fino al 2017; le banche hanno mantenuto politiche d'impiego ancora selettive verso la clientela più rischiosa. Nel triennio 2017-2019 la variazione percentuale ha fluttuato attorno allo zero, con piccole variazioni negative, poi positive, poi di nuovo negative. I prestiti hanno subito lievemente aumentati a gennaio 2018, favoriti verosimilmente dagli incentivi all'offerta previsti dalle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine della BCE. Le condizioni di accesso al credito sono risultate nel complesso distese; le banche hanno tuttavia mantenuto politiche d'impiego selettive nei confronti delle imprese delle costruzioni.

Dopo un triennio di crescita contenuta, nel 2020 è iniziata una significativa espansione dei finanziamenti verso le imprese. Le condizioni di accesso al credito sono migliorate: sono aumentate le quantità offerte e ridotti gli spread medi applicati. Il miglioramento si è concentrato nel primo semestre, in corrispondenza del varo delle misure di garanzia pubblica da parte del governo.

L'andamento dei prestiti ha raggiunto il picco ad inizio 2021 (+6,2%) indebolendosi subito dopo sino ad arrivare a variazioni negative a fine anno. Questa crescita è probabilmente conseguenza del decreto-legge "liquidità" del giugno 2020, con il quale il Governo ha potenziato il Fondo di garanzia per fare fronte alle esigenze immediate di liquidità di imprese e professionisti causate dal protrarsi dell'emergenza pandemica. Nel primo trimestre del 2022 è ricomparso un incremento nei prestiti alle imprese.

Fig. 2.13 – Prestiti bancari per dimensione d'impresa (variazioni percentuali mensili) 2013-2022

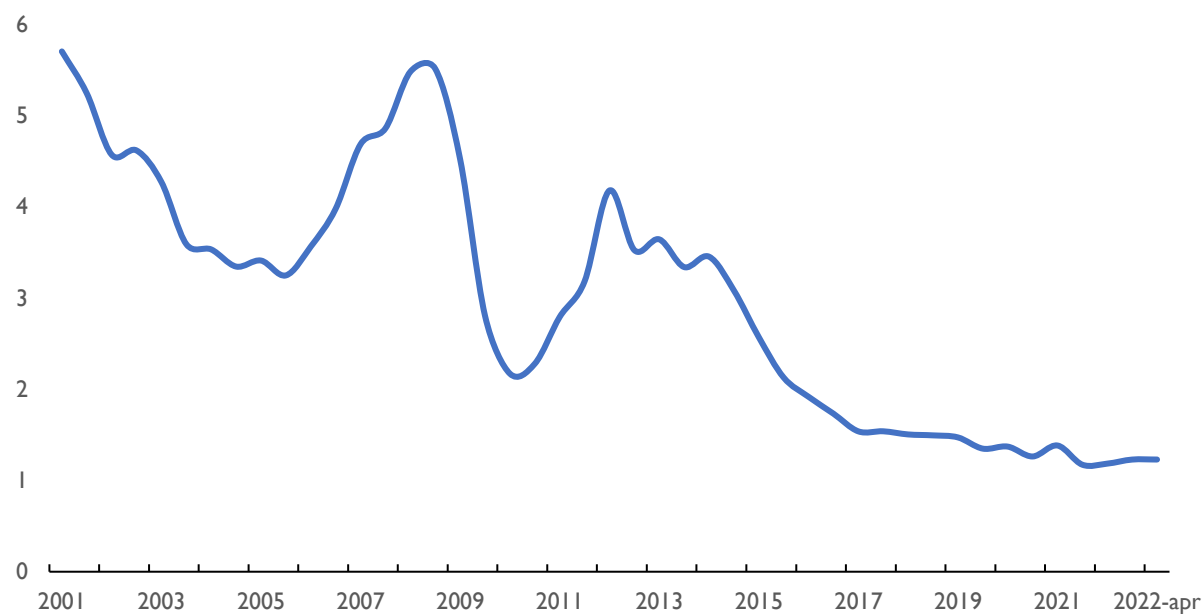


Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia, Economie Regionali, 2013-2022

Dal 2014 al 2017, sia le grandi che le piccole imprese sono state caratterizzate da variazioni percentuali mensili dei prestiti bancari negative. Queste ultime hanno sofferto maggiormente a causa dei rigidi criteri di affidamento applicati dagli intermediari finanziari in funzione del rischio di credito. Dopo quattro anni di contrazione, i prestiti bancari alle imprese si sono stabilizzati nel 2017. Gli andamenti sono risultati tuttavia divergenti tra le classi dimensionali di impresa: l'incremento ha interessato esclusivamente i prestiti alle aziende medio-grandi, mentre quelli alle imprese di minori dimensioni hanno continuato a ridursi. Durante il 2018 i prestiti alle imprese erogati dalle banche sono tornati a crescere in misura contenuta. Gli andamenti sono risultati ancora divergenti tra le classi dimensionali di impresa: i finanziamenti alle aziende medio-grandi sono lievemente cresciuti, compensando la riduzione del credito a quelle piccole. Il 2019 è stato caratterizzato da una decrescita, e la flessione dei finanziamenti è stata più marcata per le imprese piccole e quelle di costruzioni. Dal 2020 in poi, vi è stata una convergenza nell'andamento della concessione di prestiti tra le piccole e le grandi imprese. A partire da marzo l'incremento ha coinvolto le aziende medio-grandi, per poi estendersi a quelle di minore dimensione. Nei primi mesi del 2021 la crescita dei prestiti si è attenuata fino ad arrestarsi nel corso dell'anno e raggiungere livelli negativi. Le esigenze finanziarie connesse con la ripresa dell'attività sono state soddisfatte dal rafforzamento dei flussi di cassa e dalle ampie disponibilità liquide

accumulate. Alla decelerazione del credito ha contribuito il riavvio dei rimborsi connesso con la graduale uscita dalle moratorie ex lege: alla fine del 2021, quando la misura è definitivamente cessata, la quota di prestiti che ancora ne beneficiavano era pari al 2,3 per cento contro il 14,2 alla fine del 2020. Anche la graduale diminuzione nel corso dell'anno delle richieste di finanziamenti coperti dalle garanzie pubbliche introdotte nel 2020 ha contribuito a contenere la crescita del credito. La quota di prestiti con supporto del Fondo di garanzia per le piccole e medie imprese o della SACE è aumentata nell'anno in misura più contenuta rispetto al 2020 (rispettivamente 7,9 e 15,7 punti percentuali).

Fig. 2.14 – Tassi di interesse applicati ai prestiti 2001-2022



La figura 2.14 mostra l'andamento dei tassi d'interesse applicati a prestiti bancari a livello nazionale. In particolare, sono rappresentati i tassi d'interesse armonizzati su prestiti non in c/c alle società non finanziarie tra gennaio 2001 e aprile 2022. I tassi di interesse hanno avuto un andamento decrescente fino ad inizio 2005 (valore minimo del tasso di interesse a 3,21). In seguito, vi è stato un incremento, e raggiunto il picco nell'ottobre 2008 (valore massimo del tasso di interesse a 5,84), i tassi hanno iniziato a diminuire considerevolmente fino a febbraio 2010 (1,93). Durante l'ultimo decennio, salvo un aumento significativo nel biennio 2010-2011, i tassi sui prestiti hanno seguito un andamento decrescente, beneficiando delle misure di politica monetaria della BCE, con il valore minimo raggiunto dalla serie nel marzo 2020 (tasso di interesse a 1,05). Anche per il 2021 il costo dell'indebitamento bancario è rimasto contenuto, favorito dall'orientamento accomodante della politica monetaria. Nel quarto trimestre il tasso di interesse medio effettivo sui prestiti connessi con le esigenze di liquidità è diminuito; la flessione ha interessato tutti i settori e le classi dimensionali ed è stata più accentuata fra le imprese più rischiose. A partire da gennaio 2022 i tassi hanno cominciato a crescere.

Fig. 2.15 – Qualità del credito: tasso di deterioramento per imprese e famiglie (valori percentuali) 2016-2022

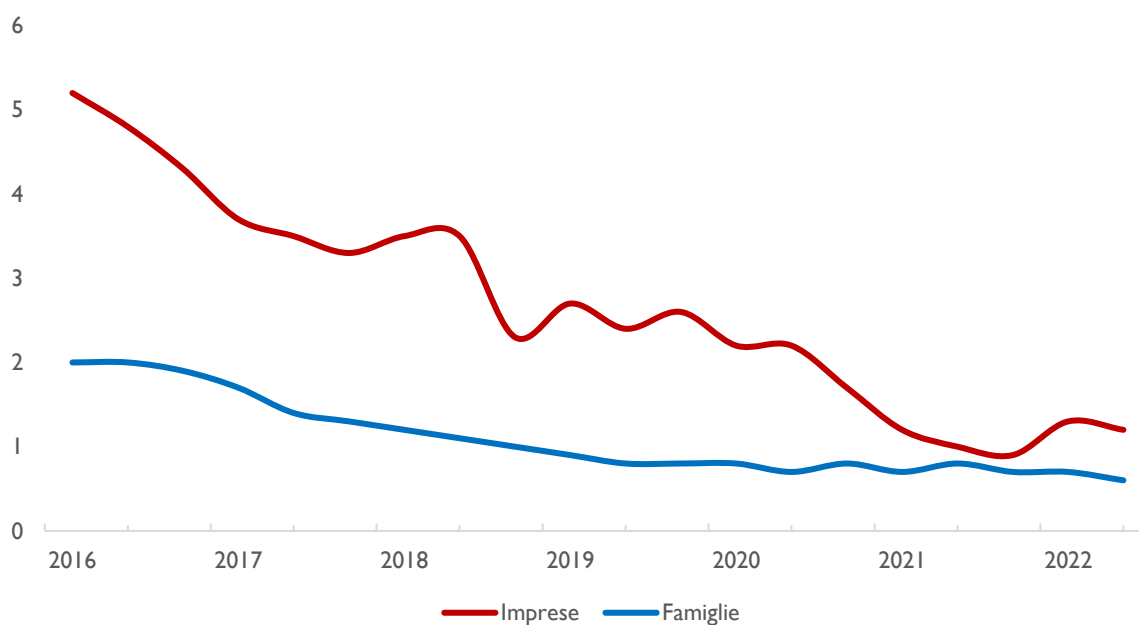
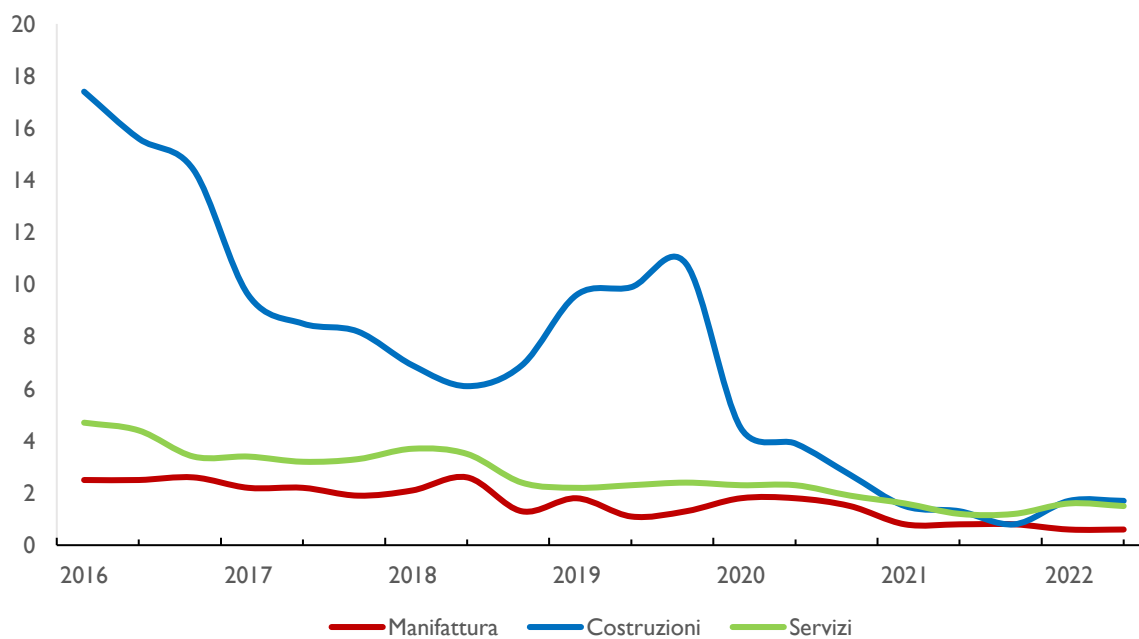


Fig. 2.16 – Qualità del credito: tasso di deterioramento per branca di attività economica (valori percentuali) 2016-2022



Fonte: Elaborazione su dati Banca d'Italia, Economie Regionali, 2016-2022

Il tasso di deterioramento è un indice della qualità del credito. Esso è calcolato come il rapporto tra i flussi annuali dei nuovi prestiti deteriorati rettificati e i prestiti non deteriorati rettificati alla fine del periodo precedente.

Dal 2012 il tasso di deterioramento è aumentato a causa del quadro recessivo, attestandosi su livelli storicamente elevati. La qualità del credito è calata marcatamente per le imprese, soprattutto per quelle delle costruzioni mentre è rimasta sostanzialmente stabile per le famiglie. Il peggioramento si è arrestato tra la fine del 2013 e l'inizio del 2014. Durante il 2015, la graduale ripresa ciclica ha impattato solo relativamente sulla qualità del credito bancario. Il tasso di deterioramento è rimasto alto sebbene si siano iniziati a intravedere i primi segnali di miglioramento.

Nel corso del 2016 si è realizzato un concreto rafforzamento e l'indicatore ha raggiunto nel complesso un valore prossimo a quello del 2007. Quest'ultimo è diminuito notevolmente per i finanziamenti alle imprese dei servizi e soprattutto delle costruzioni; per le imprese manifatturiere e per le famiglie è invece rimasto sostanzialmente invariato su livelli ormai simili a quelli pre-crisi. Tale andamento positivo si è riconfermato anche per il 2017, anno in cui il tasso di deterioramento è calato significativamente per il settore delle costruzioni, è rimasto pressoché stabile per la manifattura, è lievemente aumentato per i servizi ed è diminuito per le famiglie.

Nel corso del 2018, la qualità dei prestiti ha continuato a migliorare, con un tasso di deterioramento che si è collocato su livelli bassi in prospettiva storica; vi ha contribuito un mutamento della composizione degli affidati verso imprese di maggiore dimensione e con bilanci più solidi. Il tasso di deterioramento è diminuito per le famiglie, nella manifattura e nei servizi, a fronte di un incremento nelle costruzioni. Quest'ultimo ha risentito del deterioramento dell'esposizione di una grande impresa del settore, al netto della quale il miglioramento della qualità del credito sarebbe proseguito.

Nel 2019 l'indicatore è rimasto invariato per le famiglie ed è diminuito per le imprese, riflettendo il sensibile calo nell'edilizia dopo il forte aumento dell'anno precedente.

Nel 2020, nonostante la crisi economica causata dall'emergenza pandemica, il tasso di deterioramento è rimasto stabile grazie alle misure governative di sostegno al credito (moratorie e garanzie sui nuovi prestiti) e alle indicazioni delle autorità di vigilanza sull'utilizzo della flessibilità insita nelle regole sulla classificazione dei finanziamenti. Fra i comparti produttivi l'indicatore è risultato in calo per tutte le branche di attività economica; la riduzione è stata più marcata nelle costruzioni. Durante il 2021, la qualità del credito ha beneficiato delle misure pubbliche di sostegno adottate nel corso dell'anno precedente e della ripresa diffusa dell'attività economica. Il tasso di deterioramento è rimasto stabile per le famiglie e si è leggermente ridotto per le imprese, mantenendosi, sostanzialmente invariato, su livelli storicamente bassi. Fra i comparti produttivi il tasso di deterioramento è risultato in calo nei servizi e soprattutto nelle costruzioni mentre è rimasto stabile nella manifattura.

Nel primo trimestre del 2022 il tasso di deterioramento è risultato sostanzialmente invariato. In prospettiva il flusso dei crediti deteriorati potrebbe risentire del peggioramento del quadro congiunturale. Il venir meno delle moratorie sui prestiti alle imprese appare invece un fattore di rischio contenuto: quelle che hanno usufruito della sospensione dei pagamenti fino al termine ultimo previsto dalla normativa detenevano una quota di finanziamenti limitata, pur mostrando una rischiosità più elevata della media.

3 Analisi degli strumenti finanziari attivati nel POR FESR 2014-2020

Nel POR FESR 2014-2020 della Regione Emilia-Romagna diverse azioni del programma sono state attuate attraverso strumenti finanziari. Di seguito si propone una breve descrizione dei diversi strumenti, rimandando all'Allegato I una descrizione più dettagliata degli stessi strumenti.

3.1 GLI STRUMENTI ATTIVATI

Fondo Regionale Multiscopo Rotativo

La scelta iniziale della Regione è stata di creare un fondo prestiti multiscopo per un importo 47 milioni. Il Fondo investe negli interventi ammissibili individuati nelle rispettive priorità di investimento (Asse 3 e Asse 4). La durata massima dei finanziamenti è di 8 anni, con possibilità di pre-ammortamento di 18 mesi. Il 70% dei finanziamenti sono devoluti alle imprese tramite il Fondo Regionale, mentre il restante 30% tramite le risorse messe a disposizione dagli istituti di credito convenzionati col Soggetto Gestore del Fondo.

Il Fondo è costituito da due fondi rotativi (c.d. Comparti) eroganti finanziamenti a tasso agevolato:

- Il Fondo Energia, in attuazione dell'Azione 4.2.1 del POR FESR, dedicato agli interventi in campo energetico a sostegno della green economy con una dotazione di 36 milioni;
- il Fondo Start-ER, in attuazione dell'azione 3.5.1 dedicato al supporto alla nascita di nuove imprese, con una dotazione di 11 milioni di euro.

Il Fondo prestiti multiscopo ha avuto una dotazione finanziaria iniziale di 47 milioni, di cui 11 milioni previsti per il fondo StartER e 36 milioni per il fondo Energia. Il Fondo ha avuto sin dall'origine una dotazione più elevata di quanto suggerito dalla valutazione ex ante (47 milioni contro i 26,6 milioni inizialmente previsti), in ragione della scelta del Programma di non attivare l'opzione del contributo a fondo perduto prevista in fase di programmazione nell'ambito dell'azione 4.2.1 "Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive", per cui erano stati stimati 20,4 milioni di euro, ma di dedicare detto importo ad incremento della dotazione inizialmente prevista del comparto Energia del fondo Multiscopo, pari a 15,6 milioni di euro.

Detta scelta è stata motivata dal fatto che i due strumenti agevolativi (fondo perduto e finanziamento agevolato), erano combinabili nel rispetto dei limiti derivanti dalle regole sugli aiuti di stato solo con forti limitazioni sul versante del fondo perduto o del tasso di interesse agevolato. L'attivazione di due strumenti in parallelo avrebbe invece determinato con ogni probabilità un orientamento verso il solo fondo perduto a scapito dello strumento finanziario. Per detta ragione all'azione 4.2.1 si è dato corso solo con lo strumento finanziario del fondo Energia.

Visto l'andamento positivo nel tempo di entrambi gli strumenti finanziari, la dotazione iniziale del Fondo Energia è stata progressivamente incrementata sino ad arrivare ad una dotazione attuale di oltre 54 milioni di euro, così come è stata incrementata progressivamente la dotazione del Fondo Start-ER, sino ad arrivare a quasi 27 milioni di euro. In particolare, durante il 2021 si è registrato un incremento

complessivo indicativo di 18 milioni, suddiviso fra i due comparti del Fondo Multiscopo in funzione delle capacità di assorbimento attese.

Attraverso il Fondo Energia al 31 dicembre del 2021 è stato concesso il finanziamento a 359 imprese per un importo di oltre 48 Ml. di euro, che ha attivato un investimento complessivo di quasi 72 Ml. di euro, mentre attraverso il Fondo StartER al 31 dicembre del 2021 è stato concesso il finanziamento a 362 imprese per un importo di oltre 25 Ml. di euro.

Le tabelle di seguito riportano i principali dati ripartiti per il Fondo Energia e il Fondo StartER:

Fondo EnERgia

Dotazione iniziale	€ 36.000.000,00
Dotazione attuale	€ 54.271.793,42

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo StartER

Dotazione iniziale	€ 11.000.000,00
Dotazione attuale	€ 26.950.917,57

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

IL FONDO ENERGIA

CONCESSO						
FONDO ENERGIA	n° imprese	finanziamento pubblico	finanziamento privato	n° imprese	contributo fondo perduto	TOTALE
al 31.12.2019	258	34.607.904,76 €	14.843.958,75 €	231	2.036.944,45 €	51.488.807,96 €
al 30.06.2020	311	42.449.342,76 €	18.204.922,90 €	283	2.566.559,54 €	63.220.825,20 €
al 31.12.2020	300	39.911.654,15 €	17.123.343,50 €	281	2.554.627,38 €	59.589.625,03 €
al 30.06.2021	335	44.654.248,91 €	19.233.822,71 €	314	2.990.187,66 €	66.878.259,28 €
al 31.12.2021	359	48.001.992,71 €	20.590.284,91 €	339	3.307.812,66 €	71.900.090,28 €

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

EROGATO

FONDO ENERGIA	n° imprese	finanziamento pubblico	finanziamento privato	n° imprese	contributo fondo perduto	TOTALE
al 31.12.2019	193	23.808.785,87 €	10.203.765,08 €	75	524.254,10 €	34.536.805,05 €
al 30.06.2020	235	30.154.876,36 €	12.941.519,15 €	217	1.859.232,14 €	44.955.627,65 €
al 31.12.2020	260	32.679.462,51 €	14.023.485,65 €	155	1.204.534,77 €	47.907.482,93 €
al 30.06.2021	299	38.770.151,24 €	16.663.780,85 €	280	2.550.992,38 €	57.984.924,47 €
al 31.12.2021	238	42.559.391,34 €	18.257.741,47 €	240	2.077.727,87 €	62.894.860,68 €

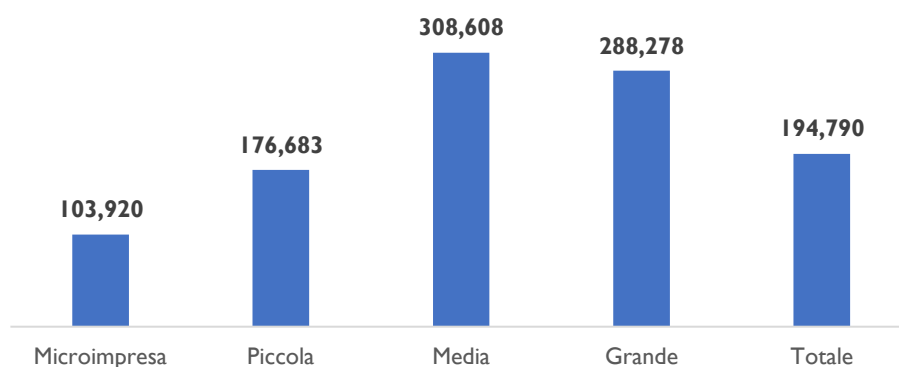
Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Aggiornamento al 31/07/2022

Tipologia di investimento	Imprese	Finanziamenti
Efficientamento energetico industria	49	11.899.489,77
Riqualificazione energetica Edifici	105	20.829.713,29
Prduzione e.elettrica da FER	210	36.915.664,56
Produzione e.termica da FER	1	67.842,00
Impianti di cogenerazione	6	2.554.251,00
Totale	371	72.266.960,62

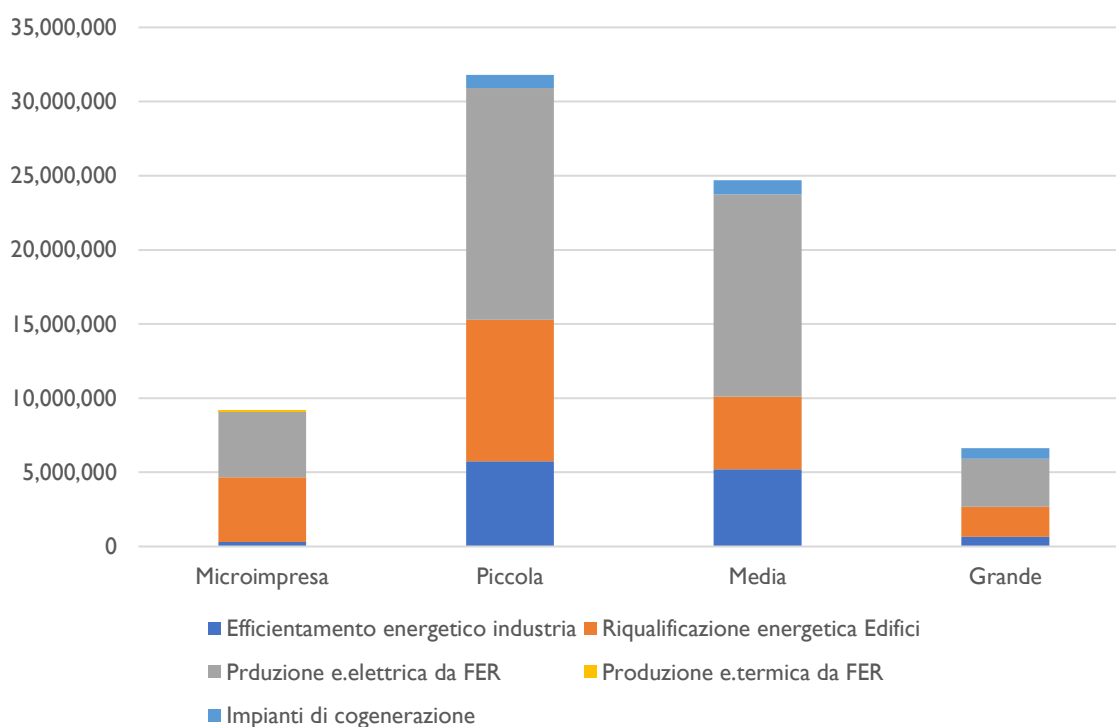
Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

Investimento medio per dimensione di impresa (dati al 31/07/2022)



Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

Distribuzione del finanziamento per tipologia e dimensione aziendale (dati al 31/07/2022)



Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

IL FONDO STARTER

CONCESSO				
FONDO STARTER	n° imprese	finanziamento pubblico	finanziamento privato	TOTALE
al 31.12.2019	265	19.148.213,77 €	8.206.376,19 €	27.354.589,96 €
al 30.06.2020	323	22.508.783,57 €	9.646.620,39 €	32.155.403,96 €
al 30.12.2020	316	21.775.222,77 €	9.338.237,19 €	31.113.459,96 €
al 30.06.2021	318	21.967.250,87 €	9.420.536,09 €	31.387.786,96 €
al 31.12.2021	362	25.163.161,24 €	10.790.211,39 €	35.953.372,63 €

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

EROGATO				
FONDO STARTER	n° imprese	finanziamento pubblico	finanziamento privato	TOTALE
al 31.12.2019	232	16.752.645,77 €	7.179.704,19 €	23.932.349,96 €
al 30.06.2020	262	18.655.532,77 €	7.995.227,19 €	26.650.759,96 €
al 30.12.2020	283	19.697.622,77 €	8.441.837,19 €	28.139.459,96 €

al 30.06.2021	302	20.711.975,87 €	8.876.561,09 €	29.588.536,96 €
al 31.12.2021	314	21.965.464,47 €	9.413.770,49 €	31.379.234,96 €

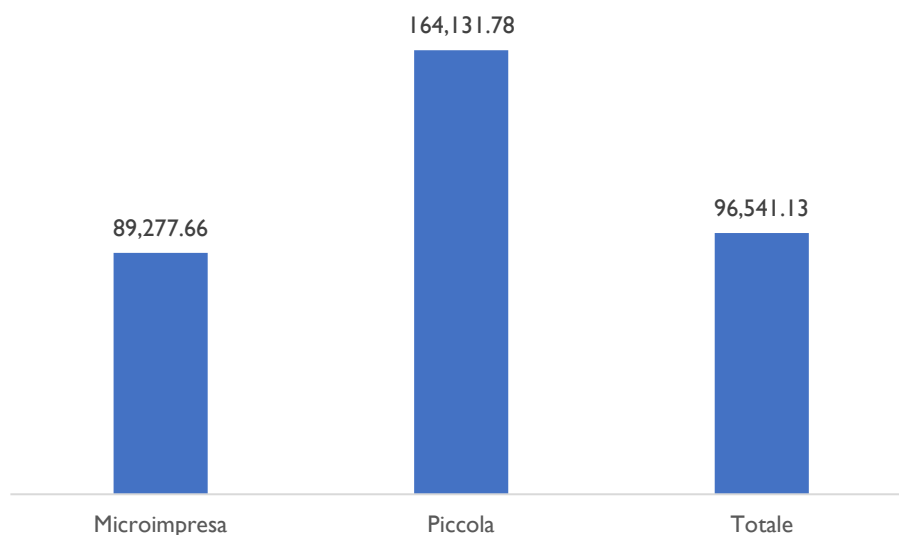
Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Aggiornamento al 31/07/2022

Dimensione di impresa	di N. imprese	Finanziamento pubblico	Finanziamento privato	Finanziamento totale
Microimpresa	90%	84%	84%	84%
Piccola	10%	16%	16%	16%
Totale	371	25.071.731,38	10.745.027,45	35.816.758,83

Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

Investimento medio per dimensione di impresa (dati al 31/07/2022)



Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

Imprese e finanziamento per settore (dati al 31/07/2022)

Settore	N. imprese	Finanziamento pubblico	Finanziamento privato
Affittacamere e alberghi	1%	1%	1%
Attività immobiliari	1%	2%	2%
Commercio ingrosso / dettaglio	15%	13%	13%
Edilizia	3%	2%	2%
Farmacie	1%	2%	2%
Gestione di stabilimenti balneari: marittimi, lacuali e fluviali	1%	2%	2%
Informatica e web	4%	5%	5%
istituti di bellezza e parrucchieri	9%	5%	5%
Manifatturiero	19%	21%	21%

Settore	N. imprese	Finanziamento pubblico	Finanziamento privato
Palestre	4%	4%	4%
Riparazione veicoli	3%	3%	3%
Ristorazione, bar e gelaterie	18%	15%	15%
Servizi	12%	13%	13%
Studi odontoiatrici, analisi cliniche e fisioterapia	2%	4%	4%
Trasporto persone e merci	9%	8%	8%
Totale	371	25.071.731,38	10.745.027,45

Fonte: Elaborazioni su dati Artigiancredito

Fondi di garanzia

Fondo Europa, Regione e Cassa Depositi e Prestiti (di seguito denominato EuReCa)

Breve descrizione degli strumenti

EuReCa, istituito con DGR 1981/2017 e successivamente modificato con DGR 237/2018, è uno strumento finanziario costituito da fondo di controgaranzia in favore di consorzi fidi convenzionati per operazioni ammissibili a fondo perduto a valere sull'azione (Azione 3.1.1), finalizzato a consentire a detti consorzi fidi di garantire i prestiti necessari per il cofinanziamento delle operazioni selezionate (quota di copertura pari all'80% e «cap» alle prime perdite pari al 10%). Sono state quindi attivate due misure di intervento che agiscono parallelamente: i bandi con contributi a fondo perduto e il sistema di contro-garanzie a favore dei consorzi fidi convenzionati con il soggetto gestore (Cassa Depositi e Prestiti), rilasciate per i progetti finanziabili con contributi a fondo perduto nella preparazione della documentazione necessaria per accedere agli Strumenti Finanziari, nella identificazione e supporto alla risoluzione di alcune criticità dei singoli progetti, nell'attività di rendicontazione degli aiuti ottenuti. In questo modo è stato possibile supportare gli investimenti delle PMI in macchinari, impianti e beni intangibili, per i quali la Regione concede contributi a fondo perduto attraverso una distinta misura di aiuto.

Inoltre, nel 2019 è stato istituito Eureka Turismo, finalizzato ad attivare interventi di ristrutturazione e/o ammodernamento delle strutture turistiche. Si precisa che quest'ultimo non è uno strumento direttamente attivato dal POR FESR.

Dotazione del fondo

Detto strumento è stato dotato di una quota pubblica a valere sul Programma Operativo di circa 6,8 milioni di euro. I progetti proposti dalle imprese sono finanziati al 20% - 30% con fondo perduto e per il restante 80% - 70% da finanziamento garantito Confidi e contro garantito da CDP utilizzando sia risorse regionali che risorse proprie di CDP medesima.

Modalità di implementazione

Il Fondo EuReCa nasce da un lavoro congiunto fra Cassa Depositi e Prestiti e la Regione Emilia-Romagna.

Attraverso il Fondo EuReCa, CDP può concedere, utilizzando risorse proprie e della Regione, una contro-garanzia su portafogli di nuove garanzie originarie dai Confidi ammessi ad operare (quota di copertura pari all'80% e «cap» alle prime perdite pari al 10%). In questo modo è possibile supportare gli investimenti delle PMI in macchinari, impianti e beni intangibili, per i quali la Regione concede contributi a fondo perduto attraverso una distinta misura di aiuto. CDP, inoltre, trasferisce integralmente la gratuità delle risorse regionali ai Confidi, i quali, a loro volta, si impegnano a trasferire tale beneficio alle imprese.

La gestione del Fondo EuReCa è stata affidata a CDP dalla Regione Emilia-Romagna, con uno specifico accordo.

Si riportano di seguito i principali dati aggiornati su EuReCa e EuReCa Turismo, sebbene quest'ultimo non sia uno strumento direttamente attivato dal POR FESR.

EuReCa e EuReCa Turismo - Principali dati aggiornati al 2022

	Fondo EuReCa	EuReCa Turismo
Imprese beneficiarie	356	172
Finanziamenti attivati	66,0 mln €	54,7mln €
Portafoglio garanzie	38,5 mln €	12,8 mln €

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Alla stessa data, l'utilizzo di fondi regionali per EuReCa ed EuReCa Turismo era pari rispettivamente a 2,15 milioni e 600.000 euro.

Fondo EuReCa - Imprese e finanziamento per provincia (Valori %, totali in valore assoluto)

Provincia	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Piacenza	7%	8%	7%
Parma	17%	17%	16%
Reggio Emilia	5%	7%	6%
Modena	15%	19%	18%
Bologna	24%	27%	27%
Ferrara	3%	2%	2%
Ravenna	12%	11%	10%
Forlì Cesena	10%	7%	10%
Rimini	6%	4%	4%
Totale	356	38.509.025 €	66.018.227€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa - Imprese e finanziamento per dimensione aziendale (Valori %, totali in valore assoluto)

Dimensione aziendale	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Micro	16%	12%	12%
Piccola	59%	57%	57%
Media	25%	30%	31%
Totale	356	38.509.025 €	66.018.227€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa - Imprese e finanziamento per settore (Valori %, totali in valore assoluto)

Settore	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Alimentari e bevande	13%	14%	14%
Tessile abbigliamento	4%	4%	3%
Legno, carta e stampa	5%	4%	4%
Chimica e farmaceutica	2%	2%	2%
Gomma e plastica	7%	7%	7%
Metalmeccanica	32%	35%	36%
Fabbricazione di macchinari e apparecchi	9%	11%	12%
Apparecchi elettrici	1%	1%	1%
Computer, apparecchi elettronici e ottici	3%	3%	4%
Mezzi di trasporto	2%	3%	2%
Altre attività manifatturiere	4%	2%	2%
Fornitura di acqua; reti fognarie, attività di gestione dei rifiuti e risanamento	1%	0%	0%
Costruzioni	3%	2%	2%
Commercio	7%	5%	4%
Altri servizi	7%	5%	6%
Totale complessivo	356	38.509.025 €	66.018.227€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Con il fondo EuReCa sono state finanziate 356 imprese per un importo complessivo pari a 66.018.227€. La grande maggioranza delle imprese finanziate afferisce al comparto industriale (85,7% delle imprese totali), mentre le imprese commerciali e dei servizi rappresentano, rispettivamente, il 7,0% e il 7,3% del totale delle imprese finanziate.

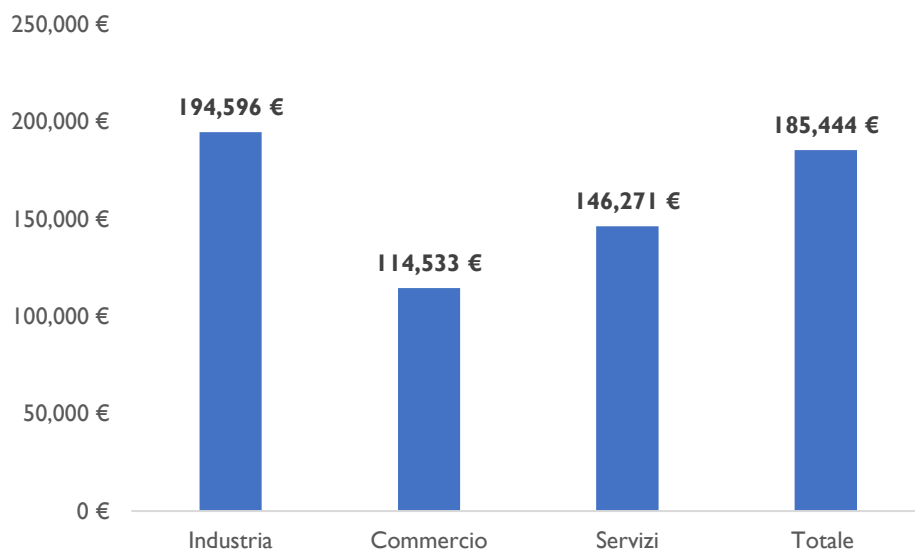
Fondo EuReCa - Imprese e finanziamento per macrosettore (Valori %, totali in valore assoluto)

	PMI Beneficiarie	Garanzia concessa	Finanziamento erogato
Industria	85,7%	89,5%	89,9%
Commercio	7,0%	5,1%	4,3%
Servizi	7,3%	5,4%	5,8%
Totale complessivo	356	38.509.025 €	66.018.227€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Mediamente, le imprese hanno ricevuto 185.444€, l'importo medio del finanziamento è risultato superiore per le imprese del comparto industriale (194.596€), rispetto a quelle dei servizi (146.271) e del commercio (144.533€).

Fondo EuReCa – Importo medio del finanziamento per macrosettore



Fondo EuReCa - Imprese e finanziamento per Confidi ammesso (Valori %, totali in valore assoluto)

Confidi Ammesso	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Fider	15%	7%	16%
Artigiancredito	75%	86%	74%
Cooperfidi Italia	9%	7%	10%
Totale complessivo	356	38.509.025 €	66.018.227€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa Turismo - Imprese e finanziamento per provincia (Valori %, totali in valore assoluto)

Provincia	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Piacenza	1%	1%	1%
Parma	2%	3%	3%
Reggio Emilia	1%	1%	1%
Modena	3%	2%	3%
Bologna	5%	8%	8%
Ferrara	6%	12%	6%
Ravenna	21%	20%	20%
Forlì Cesena	9%	7%	7%
Rimini	52%	48%	51%
Totale	172	12.842.610€	54.700.834€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa Turismo - Imprese e finanziamento per dimensione aziendale (Valori %, totali in valore assoluto)

Dimensione aziendale	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Micro	67%	58%	63%
Piccola	28%	36%	30%
Media	4%	6%	7%
Totale	172	12.842.610€	54.700.834€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa Turismo - Imprese e finanziamento per settore (Valori %, totali in valore assoluto)

Settore	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Alberghi	50%	50%	54%
Affittacamere per brevi soggiorni, case ed appartam. vacanze, b&B, residence...	2%	2%	2%
Aree campeggio e attrezzate per camper e roulotte	3%	7%	3%
Attività dei servizi di ristorazione	3%	3%	3%
Attività immobiliari	20%	24%	23%
Sviluppo di progetti immobiliari	1%	1%	1%
Attività ricreative e di divertimento (stab. balneari)	19%	12%	10%
Ospedali e case di cura generici	1%	0%	0%
Stabilimenti termali	1%	1%	3%
Totale complessivo	172	12.842.610€	54.700.834€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo EuReCa Turismo - Imprese e finanziamento per Confidi Ammesso (Valori %, totali in valore assoluto)

Confidi Ammesso	Pmi beneficiarie	Valore garanzia concessa	Valore finanziamento erogato
Fider	41%	37%	40%
Artigiancredito	15%	22%	16%
Neafidi	44%	41%	44%
Totale	172	12.842.610€	54.700.834€

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

FONDO SPECIAL-ER

Breve descrizione degli strumenti

La Regione Emilia-Romagna, il Ministero dello sviluppo economico e il Ministero dell'economia e delle finanze hanno sottoscritto, il 23 gennaio 2018, un Accordo per la costituzione, nell'ambito del Fondo di garanzia per le PMI, di una sezione denominata "Sezione speciale regione Emilia-Romagna", alla quale affluiscono contributi versati dalla Regione, per un importo di € 10.142.769,86, rivenienti da risorse del POR FESR Emilia-Romagna 2014-2020, che concorrono a incrementare le percentuali di garanzia del Fondo. Il Fondo Special-ER è una sezione speciale all'interno del Fondo Centrale di Garanzia volto a incrementare i livelli di garanzia delle operazioni garantite dal FCG con copertura inferiore all'80% massimo tenuto conto della riforma al fondo introdotta nel 2019.

Con l'entrata in vigore del decreto legge 23/2020 (decreto liquidità) e ss.mm. l'operatività della sezione speciale è stata sospesa fino al 31/12/2021, in quanto le temporanee disposizioni del decreto nazionale prevedevano che il Fondo di garanzia PMI operasse con le stesse percentuali di copertura già previste per la sezione speciale; con d.g.r. 2147/2021 la Giunta regionale ha introdotto nuovi criteri di funzionamento della Sezione, che è stata pertanto riattivata.

Dotazione del fondo

La dotazione iniziale di questo fondo era di poco superiore ai 5 milioni di euro, con progressivi incrementi che hanno portato ad una dotazione attuale di poco superiore ai 10 milioni di euro.

Le tabelle seguenti riportano i principali dati del Fondo.

Dotazione iniziale Di cui alla DGR 1928/2017	€ 5.150.000,00
Dotazione attuale	€ 10.554.735,00

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

Fondo Special-ER - Principali dati aggiornati al 31/03/2022

Fondo SPECIAL-ER	
Imprese garantite (nr.)	1.092
Importo finanziamenti garantiti	91.943.958
Utilizzo del Fondo	2,593 mln €

Fonte: Elaborazioni su dati Regione Emilia-Romagna

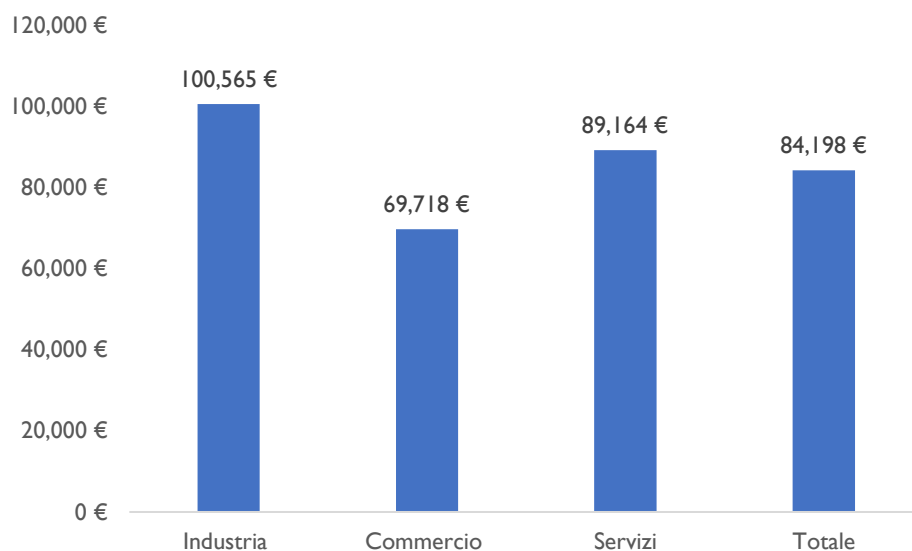
Con il fondo Special-Er sono state finanziate al 31/03/2022 1.092 imprese per un importo finanziato complessivo pari a 91.943.958€. Nel 44,6% dei casi si tratta di imprese del comparto commerciale, nel 32,5% imprese industriali, mentre il restante 22,9% afferisce al comparto dei servizi,

Fondo Special-ER – Operazioni, importo finanziato e importo massimo garantito per settore

	N.ro operazioni	Importo finanziato	Importo massimo garantito
Industria	32,5%	38,8%	43,3%
Commercio	44,6%	36,9%	33,4%
Servizi	22,9%	24,2%	23,3%
Totale	1.092	91.943.958	10.554.735

Mediamente, le imprese hanno ricevuto 84.198€, l'importo medio del finanziamento è risultato superiore per le imprese industriali (100.565€), rispetto a quelle dei servizi (89.164) e del commercio (69.718€),

Fondo Special-ER – Importo medio del finanziamento per settore



A conclusione della sezione, il box seguente illustra sinteticamente l'operatività del Fondo di Garanzia per le PMI a livello regionale, così da proporre un confronto con le attività dei fondi attivati con risorse regionali sopra riportati. È preso a riferimento l'anno 2019, così da fornire un quadro della operatività prima dell'entrata in vigore delle misure emergenziali. Il confronto evidenzia in particolare come, rispetto all'intervento del Fondo Garanzia per le PMI:

- (a) EuReCa si sia caratterizzato per un intervento incentrato in misura assai più significativa a favore delle imprese del settore manifatturiero, che hanno costituito il target di gran lunga prevalente dello strumento;
- (b) Special-ER sia intervenuto sul settore del commercio (dell'industria e dei servizi) in misura più (meno) che proporzionale. Inoltre, l'importo medio del finanziamento garantito è risultato essere assai inferiore rispetto a quello del Fondo Garanzia per le PMI, specie nei settori dell'industria e del commercio, il che suggerirebbe un maggior focus dello strumento regionale sulle imprese di minori dimensioni.

IL FONDO DI GARANZIA PER LE PMI

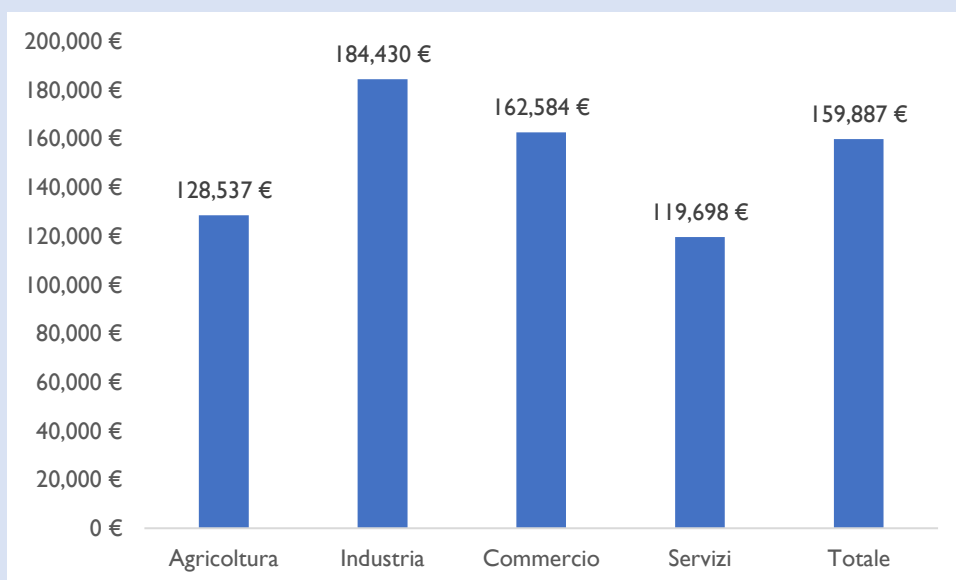
Con il fondo Garanzia per le PMI sono state complessivamente finanziate 8.361 imprese, disaggregate settorialmente come evidenziato in tabella, per un importo del finanziamento pari a 1.336.818.979€.

Fondo di garanzia per le PMI – Operazioni, importo finanziato e importo massimo garantito per settore

Settore ATECO	N Operazioni	Importo massimo garantito (€)	Importo del finanziamento (€)
Agricoltura	0,5%	0,5%	0,4%
Industria	44,8%	51,3%	51,7%
Commercio	26,0%	26,2%	26,5%
Servizi	28,7%	22,1%	21,5%
TOTALE	8.361	922.683.382	1.336.818.979

A fronte di un finanziamento per impresa pari a 159.987€, le imprese del comparto industriale hanno ricevuto un finanziamento medio pari a 184.430€, seguite dalle imprese commerciali (162.584€), da quelle del comparto primario (128.537€) e dei servizi (119.698€).

Fondo di garanzia per le PMI – Importo medio del finanziamento per settore



3.2 LEZIONI APPRESE DALLA PROGRAMMAZIONE 2014-2020

La definizione degli Strumenti finanziari deve necessariamente partire, oltre che dall'analisi del contesto, anche dalle riflessioni e dalle lezioni apprese nel corso dell'attuazione degli strumenti finanziari nella programmazione 2014-2020.

In questa logica, i principali elementi di valutazione provengono dai:

- **Rapporti di valutazione** realizzati nello scorso periodo di programmazione.
- **Feed-back** degli *Stakeholder* raccolti attraverso le interviste.

Le valutazioni che sono state svolte dal valutatore indipendente ed in particolare il tematico sull'Energia hanno evidenziato un grado di efficacia dello strumento del Fondo Energia più che soddisfacente, come dimostra il fatto che era stato impegnato l'intero stanziamento del Fondo²¹. Non ci sono state criticità in fase di attuazione ed ogni volta che veniva aperta una call le imprese hanno risposto in maniera adeguata. Tra i punti di forza dello strumento attivato si segnalano: l'iter semplice nella presentazione della domanda, il tasso di interesse adeguato, il fatto che con il contributo a fondo perduto veniva ripagata l'attività obbligatoria della diagnosi energetica.

Gli spunti di riflessione più interessanti sono senza dubbio quelli suscitati dall'ascolto degli *Stakeholder*, coinvolti attraverso interviste dirette. In particolare, la consultazione è stata realizzata, nei mesi di luglio e settembre del 2022, attraverso **interviste, ai referenti di 22 organizzazioni**, tra cui associazioni di categoria, Università e centri di ricerca, ecc. (l'Allegato 2 riporta la lista dei testimoni privilegiati inclusi nella consultazione).

Dal punto di vista degli strumenti, le interviste semi-strutturate sono state svolte sulla base di due **differenti questionari** indicativi, concordati con la Committenza, uno per ciascuna tipologia (l'Allegato 3 Traccia di intervista ai portatori di interesse). Per quanto riguarda l'interazione con i portatori di interesse, sono stati adottati specifici accorgimenti volti a consentirgli di disporre di tutte le informazioni necessarie a comprendere gli obiettivi della consultazione e a garantire il massimo della flessibilità. In particolare, le interviste sono state anticipate da un momento di condivisione dei contenuti oggetto della consultazione e sono state svolte attraverso sistemi di videoconferenza o in presenza, in base alle preferenze degli intervistati. Con i portatori di interesse sono stati approfonditi vari temi tra cui:

- ✓ le principali esigenze di finanziamento ai fini di investimento dei loro associati;
- ✓ l'interesse per potenziali investimenti legati al tema della transizione green e alla dimensione digitale;
- ✓ la capacità dei loro associati di accedere a finanziamenti;
- ✓ le forme tecniche di sostegno finanziario rimborsabile ritenute più idonee a contribuire ad alleviare le difficoltà di accesso al credito degli associati;
- ✓ le caratteristiche di contributo finanziario rimborsabile ritenute più importanti per massimizzare i benefici per le imprese;
- ✓ le forme di contributo pubblico, ritenute di maggiore interesse a sostegno di nuove imprese, imprenditoria femminile e cooperative sociali;
- ✓ le iniziative di sostegno pubblico attivate / in via di attivazione da parte del livello nazionale/europeo es. Horizon/InvestEU, ritenute di maggiore interesse per gli associati;
- ✓ l'interesse riscontrato da parte degli associati, ad oggi ed in prospettiva, rispetto ad iniziative di c.d. finanza alternativa.

Inoltre sono stati intervistati alcuni intermediari finanziari con i quali sono stati approfonditi ambiti specifici (si veda Allegato 3 Traccia di intervista agli Intermediari finanziari).

Di seguito si sintetizzano i principali elementi emersi.

²¹ Conclusioni del Rapporto Tematico - "Energia: efficientamento e fonti rinnovabili", marzo 2021.

Tra gli *Stakeholder* vi è chi ritiene che oggi un cospicuo numero di imprese abbia un problema legato al credito, che deriva dalla loro **scarsa patrimonializzazione**, in special modo per le imprese di piccole dimensioni. Talvolta si tratta di una debolezza strutturale e storica, ma in altri casi è legata ad un aumento dei costi di gestione (materie prime, gas, energia elettrica, ecc.), circostanza che ha determinato la crescita del livello di indebitamento delle imprese. La contingenza della crisi energetica, i costi degli approvvigionamenti ed il caro energia stanno quindi condizionando le azioni e gli sforzi delle imprese, con ricadute inevitabili anche rispetto alla loro capacità di accedere ai finanziamenti.

Inoltre, si sta andando incontro ad un periodo di riduzione delle garanzie pubbliche e di evoluzione dei tassi di interesse il cui andamento futuro risulta difficilmente prevedibile.

Oltre a questo, gli *Stakeholder* si sono soffermati sull'esistenza di una quota di imprese che, a **causa della pandemia**, hanno chiuso bilanci in perdita e che per la normativa vigente rientrano tra le imprese "in difficoltà", alle quali pertanto è precluso l'accesso a sostegni di tipo pubblico (garanzie dello Stato, ecc.). In realtà si tratta per lo più di imprese "sane" il cui patrimonio è stato eroso dalle perdite, mettendole momentaneamente in difficoltà finanziaria. Paradossalmente, le imprese rischiano di trovarsi ora in una situazione che presenta molte più incognite rispetto al periodo pandemico quando lo Stato, sull'onda dell'emergenza, era intervenuto con una molteplicità di strumenti per consentire loro di fronteggiare la difficile situazione che stavano vivendo.

In relazione alle esigenze di finanziamento finalizzato agli **investimenti aziendali**, prima di tutto, è stata messa in evidenza la difficoltà di prevederne le esigenze soprattutto nel medio termine, a causa dell'instabilità dello scenario economico. Alcuni *Stakeholder* hanno sottolineato che le piccole imprese prediligono investimenti in capitale fisso (macchinari, impianti, strumentazione) con procedure semplici, agevolazioni fiscali e finanziamenti a fondo perduto. Le imprese di maggiori dimensioni riescono invece a lavorare su progetti di più ampio respiro, quali investimenti per diversificare la gamma produttiva, in innovazione, nello sviluppo di *partnership* e sono molto attente a valutare anche forme di finanziamento agevolato. Naturalmente, sia i finanziamenti a fondo perduto che gli incentivi fiscali sono tra i provvedimenti che incontrano il maggiore favore delle imprese, indipendentemente dalla loro dimensione.

Con riferimento all'**accesso al credito**, la dimensione delle imprese fa la differenza. Molti degli *Stakeholder* intervistati hanno sottolineato che i problemi derivanti dal Covid-19 e l'aumento dei prezzi incidono su tutto il tessuto produttivo, ma mettono in maggiore difficoltà le piccole e medie imprese per le quali ci sarà necessità di un maggiore supporto attraverso lo strumento della garanzia.

Inoltre, alla luce dello scenario economico che si va configurando, è stata evidenziata l'esigenza che gli strumenti finanziari consentano il **sostegno alla liquidità**.

Riguardo il potenziale interesse delle imprese per **investimenti riconducibili alla transizione green ed alla dimensione digitale** è stato sottolineato come la sensibilità per questi temi sia più spiccata presso le imprese medio-grandi, specialmente nei settori che producono beni di consumo (anche se entrambi i temi vengono percepiti da tutte le imprese come una necessità per restare competitivi). Per questo va considerata con attenzione la possibilità di distinguere le tipologie di investimento in base alla dimensione aziendale. Al tempo stesso, gli investimenti in sostenibilità sono quelli il cui ritorno in termini economici è più difficile da percepire per le imprese.

In questo scenario alcuni *Stakeholder* hanno messo in evidenza l'importanza di proseguire anche nella nuova programmazione, con la Sezione Speciale del Fondo Centrale di Garanzia (**Special E-R**), che si è dimostrato molto efficace, contribuendo ad alleviare le difficoltà di accesso al credito delle imprese.

Anche il **Fondo EuReCa**, che abbina la garanzia al contributo a fondo perduto, è stato apprezzato dalle imprese, anche perché non aveva particolari vincoli all'entità degli investimenti e quindi è risultato

strategico anche per quelle più piccole (micro-imprese). E' stata inoltre ritenuta positiva la sperimentazione di nuovi strumenti finanziari quali, ad esempio, i mini-bond/basket-bond, in particolare per progetti di entità finanziaria maggiore. Nel caso dei mini-bond è stato però sottolineato come vi siano spesso da parte delle imprese delle remore al loro utilizzo, derivanti principalmente da fattori culturali. Il motivo risiede nel fatto che un'operazione di questo genere, anche se di importo modesto, obbliga l'impresa a fornire informazioni dettagliate per far comprendere agli investitori il potenziale dell'operazione di investimento, oltre a sottoporre l'impresa stessa a verifiche periodiche dell'andamento aziendale.

La consultazione degli *Stakeholder* ha consentito anche di raccogliere alcune proposte migliorative del funzionamento degli strumenti vigenti.

Per quanto riguarda lo strumento **EuReCa**, le proposte di miglioramento riguardano i seguenti ambiti:

- lo strumento potrebbe essere reso più appetibile prevedendo delle sovvenzioni a copertura delle commissioni di garanzia, perché spesso si è verificato il problema dell'onerosità dell'accesso alle garanzie;
- sempre con riferimento ai costi delle garanzie, potrebbe essere valutata la fattibilità dell'introduzione di possibili perfezionamenti del meccanismo che assicura il trasferimento del beneficio delle risorse pubbliche alle imprese;
- nel caso di interventi per settori/ambiti di intervento specifici, come forma di semplificazione, sarebbe auspicabile privilegiare una sezione speciale del Fondo piuttosto che un nuovo strumento;
- alcuni operatori vedrebbero positivamente il rimborso dei costi sostenuti per la presentazione della domanda (ad es. voucher al buon esito della pratica).

Per quanto riguarda il **Fondo energia**, sono emerse le seguenti proposte migliorative:

- rivedere il vincolo dei tempi di attuazione del progetto, per evitare continue proroghe, con la necessaria approvazione del Comitato. Ad esempio, invece che 12 mesi dalla data di approvazione della delibera di finanziamento, prevedere 12 mesi dopo l'erogazione del finanziamento (con un vincolo temporale tra l'approvazione della delibera ed il finanziamento);

- prevedere l'estensione della sovvenzione per lavori strutturali funzionali all'intervento introducendo una premialità per specifiche tipologie di intervento (ad es. rendere i tetti idonei ai pannelli fotovoltaici, rimuovere l'eternit dai tetti, ecc.) o prevedere l'abbattimento degli interessi bancari anche sulla quota privata;

Inoltre, il soggetto gestore ha evidenziato la necessità di impostare già nelle fasi iniziali i dati di monitoraggio necessari, in modo da ridurre il carico amministrativo per la loro gestione.

Per quanto riguarda la **transizione digitale** delle PMI, gli *Stakeholder* hanno evidenziato la validità delle scelte della Regione nel Programma regionale (Pr), ovvero la scelta di intervenire attraverso sovvenzioni accompagnate anche da strumenti finanziari, privilegiando le prime nel caso di imprese di dimensioni più piccole (e quindi con maggiore difficoltà nell'accesso al credito) e secondo la capacità degli investimenti di generare una redditività.

Per quanto riguarda la tematica **Ricerca e Innovazione**, gli *Stakeholder* ritengono che l'introduzione di una sovvenzione sia determinante per stimolare le imprese ad investimenti in questo ambito, eventualmente accompagnati con garanzie che consentano l'accesso al credito, da attivare se risultasse necessario.

In particolare, sono state evidenziate le seguenti criticità:

- le difficoltà incontrate dalle imprese nell'anticipare i costi del progetto, essendo spesso prevista la rendicontazione in un'unica soluzione, senza anticipo;
- i tempi di attuazione previsti in 12 mesi si rivelano molto spesso insufficienti; per questo motivo sarebbe auspicabile prevederne almeno 18.

Inoltre, per valorizzare i risultati della **Ricerca** è stata sottolineata l'importanza di concentrare l'attenzione sui progetti con un TRL (Technology Readiness Level) compreso tra 4 e 6, ovvero la fascia più trascurata in passato. In particolare, servirebbero azioni in grado di accompagnare l'idea innovativa o verso finanziatori o verso la maturità.

Per l'attuazione delle azioni sulle **Start Up**, gli *Stakeholder* considerano strategico per il supporto a quelle innovative la creazione di un Fondo *equity* e l'attivazione anche per la programmazione 2021-2027 del **Fondo StartER**, quest'ultimo apprezzato anche perché ha come target le imprese non necessariamente innovative. Come ambiti di miglioramento è stata sottolineata:

- l'importanza della complementarità con le azioni finalizzate alla formazione per l'imprenditorialità del Pr FSE+ sia per le Start up che per quelle finanziate con il Fondo StartER;
- una diffusione maggiore delle informazioni relative alle opportunità di finanziamento, in particolare per le start up e gli spin off.

Per quanto riguarda le imprese femminili, nella logica della semplificazione, dalla consultazione è emersa una preferenza verso l'utilizzo degli strumenti esistenti, prevedendo meccanismi premiali, come ad esempio una quota maggiore di sovvenzioni (per imprese femminili di nuova costituzione si potrebbe ricorrere allo strumento del **Fondo StartER**).

4 Sintesi delle principali misure nazionali rilevanti

Il capitolo offre una panoramica delle principali misure rilevanti a livello nazionale, illustrando le principali caratteristiche di ognuno. Si tratta di una panoramica non esaustiva in funzione del fatto che, su alcune tematiche afferenti al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, oggetto di interventi normativi in via di definizione, non è ancora ricostruibile un quadro conoscitivo completo. Ai fini di massimizzare le sinergie con gli interventi regionali sarà perciò necessario considerare, nella fase attuativa, gli ulteriori sviluppi intervenuti nel quadro degli interventi governativi.

4.1 START UP

ON - Oltre Nuove imprese a tasso zero (Invitalia)

ON – Oltre Nuove imprese a tasso zero è una misura volta al sostegno delle micro e piccole imprese a conduzione giovanile (dai 18 ai 35 anni) o femminile, di qualunque età. L'incentivo è stato promosso dal Ministero dello Sviluppo Economico e finanzia progetti che puntano a realizzare nuove iniziative o

ampliare, diversificare o trasformare attività esistenti nei settori manifatturiero, dei servizi, del commercio e del turismo. Le imprese che possono accedere al finanziamento devono essere composte almeno per il 51% da giovani under 35 e da donne, di tutte le età e non devono essere costituite da più di cinque anni. Ci sono regole e modalità differenti che dipendono dal momento di costituzione dell'azienda: se costituite da meno di tre anni, oppure da almeno tre anni e non più di cinque, l'accesso al finanziamento può essere effettuato anche dalle persone fisiche, con l'impegno di costituire la società dopo l'accesso alle agevolazioni. Per le imprese costituite da almeno tre anni ma meno di cinque, si possono presentare richieste di agevolazioni per progetti con una spesa massima di tre milioni di euro, composte da un mix tra tasso zero e fondo perduto, che può coprire fino al 90% delle spese totali ammissibili. I piani di impresa devono essere avviati successivamente alla presentazione della domanda e devono essere conclusi entro 24 mesi dalla data di stipula del contratto di finanziamento. L'incentivo è a sportello, questo significa che non vengono costruite graduatorie e non ci sono scadenze, le domande sono esaminate in base all'ordine di arrivo.

Come precedentemente anticipato, i finanziamenti possono essere richiesti per realizzare nuove iniziative o ampliare, diversificare o trasformare quelle esistenti. Le spese ammissibili possono coprire il 90% dell'investimento, da rimborsare in 10 anni. Per i finanziamenti inferiori ai 250 mila euro, non sono richieste garanzie, mentre se superiori è richiesta la garanzia sotto forma di privilegio speciale; per i progetti di investimento che prevedono l'acquisto di un immobile, è sempre richiesta l'ipoteca.

I piani di impresa devono essere avviati successivamente alla presentazione della domanda e devono essere conclusi entro 24 mesi dalla data di stipula del contratto di finanziamento.

In base al periodo di costituzione aziendale, sono previste due diverse linee di finanziamento. Per le imprese costituite da non più di tre anni, queste possono presentare progetti con un tetto di finanziamento di 1,5 milioni di euro per la realizzazione di nuove iniziative o lo sviluppo di attività esistenti; la copertura delle spese ammissibili può arrivare al 90% da rimborsare in 10 anni. Si può accedere ad un mix di finanziamento a tasso zero e contributo a fondo perduto fino al limite del 20% della spesa ammissibile ed un contributo per la copertura di capitale circolante connesse a spese per materie prime e servizi necessari allo svolgimento dell'attività di impresa, con un limite del 20% delle spese di investimento.

Per le imprese costituite da almeno tre anni ma meno di cinque, invece, possono essere presentati progetti di investimento per un massimo di 3 milioni di euro che prevedono un'agevolazione per il 15% della spesa ammissibile.

La misura ha ottenuto un notevole successo, come dimostrato dal fatto che lo sportello aperto a fine marzo 2022, con una dotazione pari a **150 milioni di euro**, ha ricevuto in meno di un mese richieste per un importo complessivo superiore alle risorse disponibili.

Fondo impresa femminile (Invitalia)

Il fondo impresa femminile è un incentivo nazionale sviluppato dal Ministero dello Sviluppo Economico per sostenere la nascita ed il consolidamento delle imprese guidate da donne; i settori sostenuti con questo intervento riguardano l'industria, l'artigianato, la trasformazione dei prodotti agricoli, i servizi, il commercio ed il turismo. A sostegno di questa iniziativa sono stati stanziati 200 milioni di euro, ai quali si aggiungono altri 200 milioni, riconducibili alle iniziative Smart&Start e ON-Oltre Nuove Imprese a Tasso zero. Gli incentivi sono finanziati dalle risorse stanziate dalla legge di Bilancio 2021 e

dal PNRR, più specificatamente nella Missione 5 (Inclusione e coesione), investimento 1.2 (Creazione di imprese femminili). Il fondo sostiene sia le imprese femminili di qualsiasi dimensione, già costituite o di nuova costituzione, ma anche le persone fisiche, che si impegnano a costituire una nuova impresa dopo l'ammissione all'agevolazione; i programmi di investimento devono essere realizzati entro 24 mesi.

Il fondo è destinato a quattro diverse tipologie di imprese femminili:

- Cooperative o società di persone con almeno il 60% di socie donne;
- Società di capitali con quote e componenti degli organi di amministrazione composte per almeno i due terzi da donne;
- Imprese individuali con titolare donna;
- Lavoratrici autonome con partita IVA.

Nel caso di costituzione di una nuova impresa, o di impresa costituita entro 12 mesi, possono essere presentati progetti di investimento fino a 250.000€, sotto forma di contributo a fondo perduto, la cui quota dipende dalla dimensione del progetto, nello specifico:

- Per progetti fino a 100.000€, l'agevolazione copre fino all'80% delle spese (al 90% per le donne disoccupate) entro un massimo di 50.000€;
- Per progetti fino a 250.000€, l'agevolazione copre il 50% delle spese, fino ad un massimo di 125.000€.

Rispetto alle imprese già costituite e attive da più di 12 mesi, possono essere presentati progetti fino a 400.000 euro; in questi casi viene previsto un mix tra contributi a fondo perduto e finanziamenti a tasso zero, da rimborsare entro otto anni, con una copertura all'80% ed un massimale di 320.000€.

In entrambi i casi, i progetti devono essere realizzati entro 24 mesi.

È possibile finanziare anche le spese per il capitale circolante, entro un massimo del 20% del programma di spesa ammissibile e del 25% per le imprese costituite entro i 36 mesi; per le imprese costituite da più di 36 mesi, questo risulta interamente a fondo perduto.

Smart&Start Italia (Invitalia)

Smart&Start Italia è un incentivo che sostiene la nascita e la crescita delle startup innovative (art. 25 del D.L. 179/2012) ad alto contenuto tecnologico. L'obiettivo è la volontà di stimolare una cultura imprenditoriale legata all'economia digitale, favorendo il rientro dei "cervelli" dall'estero e valorizzando la ricerca scientifica e tecnologica. Possono essere finanziati progetti con spese tra i 100.000 e 1,5 milioni di euro a:

- startup innovative costituite da non più di 60 mesi e iscritte alla sezione speciale del registro delle imprese;
- ad un team di persone fisiche, anche residenti all'estero, ma che vogliono costituire una startup in Italia o in possesso dello "startup Visa";
- imprese straniere che si impegnano a costruire almeno una sede sul territorio italiano.

Il finanziamento copre le spese per l'acquisto di beni di investimento, servizi, spese del personale e costi di funzionamento aziendale.

Per accedere al finanziamento, il progetto imprenditoriale deve possedere almeno una di queste caratteristiche:

- Avere un significativo contenuto tecnologico e innovativo;
- Essere orientato allo sviluppo di prodotti, servizi o soluzioni nel campo dell'economia digitale, dell'intelligenza artificiale, della blockchain o dell'internet of things;
- Essere finalizzato alla valorizzazione economica dei risultati della ricerca pubblica e privata.

Le spese devono essere sostenute entro i 24 mesi successivi alla firma del contratto e vengono erogate tramite finanziamenti a tasso zero, senza nessuna garanzia, a copertura dell'80% delle spese ammissibili, che possono salire all'90% nei casi in cui la startup sia costituita interamente da donne o giovani sotto i 36 anni, oppure nel caso in cui tra i soci vi sia un esperto con il titolo di dottore di ricerca italiano (o equivalente) che lavori all'estero ma voglia rientrare in Italia.

Le startup con sede in Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia possono godere di un contributo a fondo perduto pari al 30%, dovendo restituire quindi solamente il 70% del finanziamento ricevuto. In base al Decreto Rilancio del 20 maggio 2020, il contributo a fondo perduto del 30% del finanziamento concesso, è esteso anche alle startup innovative localizzate nel Cratere sismico del Centro Italia.

Il finanziamento deve essere restituito entro 10 anni dal 12esimo mese successivo rispetto l'ultima quota di finanziamento ricevuto.

È previsto un punteggio aggiuntivo, nelle fasi di valutazione, per le iniziative che:

- Attivano collaborazioni con incubatori e acceleratori di impresa, compresi gli innovation hub e gli organismi di ricerca;
- Operano al centro-nord e realizzano piani di impresa al sud;
- Dispongono di un accordo di investimento con un investitore qualificato;
- Dispongono del rating di legalità.

Le startup che sono state costituite da meno di un anno possono contare anche su servizi di tutoraggio tecnico-gestionale nella fase di avvio, di pianificazione finanziaria, marketing e organizzazione.

Questo servizio ha come obiettivo il consolidamento delle conoscenze dei neo imprenditori nella fase di avvio del progetto, con un programma coerente con le esigenze di ogni singolo caso.

Il servizio viene erogato con formula webinar a cui è associato un servizio di mentorship che prevede l'affiancamento ad un esperto.

È possibile richiedere la conversione del finanziamento ricevuto in contributo a fondo perduto, se nella società vengono realizzati investimenti in capitale di rischio nella forma di investimento in equity.

Le startup ammesse al contributo devono prevedere una riserva indisponibile per la quota di contributo a fondo perduto da utilizzare per i primi cinque anni in maniera esclusiva per la copertura di perdite oppure aumenti di capitale. Al termine di questo periodo, la riserva diventa disponibile e può essere anche distribuita ai soci.

La conversione del debito avviene nel caso in cui l'investimento presenti le seguenti caratteristiche:

- L'investimento non deve essere inferiore ad 80.000€;
-

- Non determina una partecipazione di maggioranza, se effettuato da investitori esterni;
- È detenuto per almeno tre anni dal perfezionamento.

È richiesto che l'investimento sia effettuato in denaro entro i cinque anni dalla data di concessione del provvedimento; inoltre, se l'investimento è effettuato da soci (persone fisiche), deve anche:

- Determinare nuovi conferimenti ed il conseguente aumento del patrimonio sociale;
- Essere aggiuntivo rispetto all'apporto di mezzi finanziari previsto nelle condizioni del contratto di finanziamento.

Smart&Start Italia ha modificato il fondo destinato all'investimento, da 45.500.000€ a 39.500.000€ dei quali 33.400.000€ destinati alle regioni meno sviluppate e 6.100.000€ per le regioni in transizione.

4.2 COMPETITIVITÀ

Nuova Sabatini - credito all'innovazione per l'acquisto di beni strumentali

La misura Beni strumentali ("Nuova Sabatini") è l'agevolazione messa a disposizione dal Ministero dello sviluppo economico con l'obiettivo di facilitare l'accesso al credito delle imprese e accrescere la competitività del sistema produttivo del Paese, sostenendo gli investimenti per l'acquisto (anche in leasing) di macchinari, attrezzature, impianti, beni strumentali e tecnologie digitali.

Il contributo è destinato alle micro, piccole e medie imprese che nel momento della presentazione della domanda, sono:

- Regolarmente costituite e iscritte nel registro delle imprese;
- Nel pieno e libero esercizio dei propri diritti, non in liquidazione volontaria o sottoposte a procedure concorsuali;
- Non rientrano tra coloro che risultano tra le imprese in difficoltà;
- Sono residenti in un paese estero purchè provvedano all'apertura di una sede operativa in Italia entro i limiti definiti.

Sono ammessi all'incentivo tutti i settori produttivi, inclusi agricoltura e pesca, ad eccezione delle attività finanziarie ed assicurative, attività connesse all'esportazione e per gli interventi subordinati all'impiego preferenziale di prodotti interni rispetto ai prodotti di importazione.

Sono finanziabili le spese classificabili nelle voci B.II.2, B.II.3 e B.II.4 dell'articolo 2424 del codice civile, come declassati nel principio contabile n.16 dell'OIC (Organismo italiano di contabilità), alle immobilizzazioni materiali per "impianti e macchinari", "attrezzature industriali e commerciali" e "altri beni", nonché a software e tecnologie digitali. Non sono in ogni caso ammissibili le spese relative a terreni e fabbricati, relative a beni usati o rigenerati, nonché riferibili a "immobilizzazioni in corso e acconti".

I requisiti che gli investimenti devono soddisfare sono: l'autonomia funzionale dei beni (siccome non rientrano nel finanziamento componenti o parti di macchine che non soddisfano tale requisito) e correlazione dei beni con l'attività produttiva dell'impresa.

Il contributo viene erogato dal Ministero dello sviluppo economico alle PMI in quote annuali, secondo il piano temporale riportato nel provvedimento di concessione, che si esaurisce entro il sesto anno

dalla data di ultimazione dell'investimento, data che decorre nel momento in cui la PMI, ad investimento ultimato, compila la dichiarazione di ultimazione dell'investimento, tramite Atto Notorio.

Transizione digitale ed ecologica delle PMI e Mid Cap con vocazione internazionale (Simest)

L'intervento si rivolge alle PMI e Mid Cap costituite in forma di società di capitali che abbiano depositato presso il Registro imprese almeno due bilanci relativi a due esercizi completi e con un fatturato export di almeno il 10% nell'ultimo anno o del 20% nell'ultimo biennio.

Mette a disposizione finanziamenti a tasso agevolato in regime "de minimis" con co-finanziamento a fondo perduto in regime di "Temporary Framework" - 25-45% a seconda della localizzazione geografica dell'impresa - a sostegno gli investimenti volti a favorire la transizione digitale - almeno il 50% del totale del finanziamento - ed ecologica delle imprese e promuoverne la competitività sui mercati esteri. L'importo massimo finanziabile è fino ad un milione di euro e comunque non superiore al 25% dei ricavi medi risultanti dagli ultimi due bilanci approvati e depositati dall'impresa. In caso di capienza all'interno del plafond de minimis, può inoltre essere richiesta l'esenzione dalla prestazione delle garanzie. La durata del finanziamento di 6 anni, di cui 2 di preammortamento.

La misura opera nell'ambito dei finanziamenti PNRR offerti da Simest che include anche una misura a sostegno per la partecipazione delle PMI a fiere e mostre internazionali ed un intervento per lo sviluppo del commercio elettronico delle PMI in Paesi esteri. La dotazione per l'insieme delle misure, avviate nell'autunno 2021 era pari ad 1,2 miliardi di euro, di cui il 40% riservato al Mezzogiorno. A fine giugno 2022 le risorse messe a disposizione risultavano essere state interamente impegnate.

Incentivi Imprese Turistiche – IFIT (Invitalia)

La misura "Incentivi Finanziari per le imprese turistiche" sostiene gli interventi di riqualificazione e ammodernamento delle strutture del comparto turistico; l'incentivo è stato promosso dal Ministero per il Turismo nell'ambito del PNRR e ha stanziato una dotazione complessiva di 600milioni di €.

L'incentivo è destinato al miglioramento dell'efficienza energetica, riqualificazione antisismica, l'eliminazione delle barriere architettoniche, manutenzione straordinaria, restauro e risanamento conservativo, ristrutturazione edilizia, installazione di manufatti e prefabbricati, realizzazione di piscine termali (solamente per gli stabilimenti termali), digitalizzazione e l'acquisto di mobili.

Le risorse stanziato sono destinate al 50% ad interventi di riqualificazione energetica, mentre il 40% è destinato ad imprese con sede nelle regioni del Mezzogiorno (Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia).

Il fondo è rivolto ad alberghi, agriturismi, strutture ricettive all'aria aperta, imprese del comparto turistico, ricreativo, fieristico e congressuale, stabilimenti balneari, complessi termali, porti turistici e parchi tematici.

Al momento della presentazione della domanda, i requisiti richiesti sono:

- L'iscrizione al registro delle imprese;
- Gestione di un'attività ricettiva o servizio turistico in immobili o aree di proprietà di terzi, o essere proprietari degli immobili presso cui saranno effettuati gli interventi;

- Essere in regola con la verifica della regolarità contributiva;
- Essere in regola con la normativa antimafia;
- Essere in regola sotto il profilo fiscale.

Tali requisiti devono essere mantenuti fino a cinque anni dopo l'erogazione del pagamento finale, pena perdita del diritto all'agevolazione e recupero degli incentivi.

Gli incentivi possono essere erogati in due modalità:

- Credito d'imposta, fino all'80% delle spese ammissibili e utilizzabile solo in compensazione dall'anno precedente rispetto alla richiesta, che può essere ceduto totalmente o in parte, a terzi;
- Contributo a fondo perduto fino al 50% delle spese ammissibili, con un tetto massimo di 40.000€ che si riceve in un'unica soluzione alla data di conclusione lavori. Il contributo può essere aumentato:
 - di 30.000€ nel caso in cui almeno il 15% delle spese riguardino la digitalizzazione e l'innovazione tecnologica ed energetica;
 - di 20.000€ per l'imprenditoria femminile o le società costituite almeno per il 60% da under 35; per le società di capitali con almeno i due terzi quote possedute da giovani e con organi di amministrazione costituiti per almeno i due terzi da giovani; per le imprese individuali gestite da giovani, che operano nel settore del turismo;
 - di ulteriori 10.000€ per le imprese con sede operativa in Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Molise, Puglia, Sardegna e Sicilia.

Fondo Patrimonio PMI (Invitalia)

Il Fondo Patrimonio PMI è dedicato alle imprese che intendono investire sul proprio rilancio e opera tramite l'acquisto di obbligazioni o titoli di debito emessi da aziende che hanno effettuato un aumento di capitale pari ad almeno 250.000€. Il fondo ha una dotazione di 1 miliardo di euro per il 2021 e l'acquisto dei titoli deve avvenire entro il 30 giugno 2021.

Il fondo è rivolto a società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative, società europee e società cooperative europee aventi sede legale in Italia, a queste vanno escluse le società o cooperative che operano nel settore bancario, finanziario o assicurativo. Il sostegno risulta nell'ambito europeo delle misure di aiuto a sostegno dell'economia nell'emergenza Covid-19.

I requisiti per l'accesso sono:

- Un ammontare di ricavi nell'esercizio 2019 tra i 10 ed i 50 milioni di euro, con meno di 250 dipendenti;

- Aver subito, a causa della pandemia da Covid-19, una riduzione complessiva dei ricavi nei mesi di marzo e aprile 2020 pari ad almeno il 33% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente;
- Aver deliberato ed eseguito, dopo il 19 maggio 2020, un aumento di capitale a pagamento pari ad almeno 250.000 euro;
- Aver emesso un'obbligazione o un altro titolo di debito con determinate caratteristiche;
- Non risultare, al 31 dicembre 2019, impresa in difficoltà ai sensi della normativa comunitaria.

Il Fondo Patrimonio PMI acquista obbligazioni o altri titoli di debito di nuova emissione che rispettino alcuni requisiti:

- Il rimborso avviene al termine del sesto anno dalla sottoscrizione, con alcune eccezioni di rimborso anticipato dopo il terzo anno dalla sottoscrizione;
- Il valore nominale del singolo titolo o obbligazione è non inferiore a 10.000€;
- Il tasso agevolato è 1,75% per il primo anno, 2% per il secondo e terzo anno e 2,50% per i restanti tre anni. Si tratta di un tasso nominale annuale (base 365 giorni);
- Gli interessi maturano e sono corrisposti con periodicità annuale.

L'ammontare massimo sottoscrivibile è commisurato al minore tra il 12,5% del fatturato 2019, oppure tre volte l'ammontare dell'aumento del capitale eseguito.

Nel caso in cui le società abbiano ottenuto ulteriori aiuti in garanzie o tassi di interesse, la somma degli importi garantiti, dei prestiti agevolati e dell'ammontare degli strumenti finanziari non potrà superare il minore tra:

- Il 25% del fatturato al 2019;
- Il doppio dei costi del personale al 2019, derivanti dal bilancio o altri dati certificati.

Il finanziamento ricevuto deve essere destinato ai costi del personale, agli investimenti oppure al capitale circolante impiegati in stabilimenti produttivi e attività imprenditoriali che siano localizzati in Italia; il finanziamento ricevuto non potrà essere utilizzato in nessun caso per l'adempimento a debiti pregressi.

Nel caso in cui la società raggiunga uno dei seguenti obiettivi, sono previste premialità:

- Mantenimento dell'occupazione presso gli stabilimenti produttivi italiani fino al rimborso del finanziamento;
- Investimenti di tutela ambientale per un importo non inferiore al 30% del valore dei titoli sottoscritti ed effettuati entro la data del rimborso;
- Investimenti in tecnologie abilitanti dell'industria 4.0 per un importo non inferiore al 30% del valore dei titoli sottoscritti ed effettuati entro la data di rimborso.

Per ogni obiettivo raggiunto viene ridotto del 5% il valore del rimborso e l'aiuto concesso in regime de minimis.

Il Fondo Patrimonio PMI prevede una procedura a sportello, quindi non sono presenti graduatorie, le domande sono esaminate in base all'arrivo e fino ad esaurimento fondi.

Fino al rimborso integrale del finanziamento, la società è tenuta a fornire un rendiconto periodico ogni tre mesi per attestare in mantenimento degli impegni assunti.

Imprese dell'economia sociale

La misura, con una dotazione di circa 200 milioni di euro, promuove la nascita e la crescita delle imprese che operano per il perseguimento di meritevoli interessi generali e finalità di utilità sociale. In particolare, sostiene i programmi di investimento proposti dalle imprese sociali, culturali e creative, nonché dalle società cooperative con qualifica di Onlus. Gli interventi proposti devono prevedere spese ammissibili per un valore compreso tra i 100 mila ed i 10 milioni di euro.

Le agevolazioni prevedono la concessione di un finanziamento di durata fino a 15 anni, comprensivo di un periodo di preammortamento massimo di 4 anni, al tasso agevolato dello 0,5% annuo. Al finanziamento agevolato deve essere associato un finanziamento bancario, a tasso di mercato e di pari durata, erogato da una banca finanziatrice. Il finanziamento complessivo dovrà essere costituito per un 30% dal finanziamento bancario e per il 70% dal finanziamento agevolato. La percentuale massima del finanziamento complessivo può coprire fino all'80% delle spese ammissibili.

Si prevede che lo sportello per le domande, chiuso da inizio dello scorso agosto, venga riaperto a partire dal 13 ottobre 2022.

Fondo imprese creative

Gestito da Invitalia, questo intervento finanzia progetti fino a 500.000 euro - considerando sia le spese di investimento che il capitale circolante - finalizzati alla creazione, sviluppo e consolidamento delle imprese creative, da realizzare in 24 mesi. La misura prevede un finanziamento agevolato a tasso zero ed un contributo a fondo perduto, ciascuno fino al 40% della spesa ammessa.

Attualmente è aperto l'incentivo (Capo III del Fondo), che finanzia le micro, piccole e medie imprese operanti in qualunque settore che intendono acquisire un supporto specialistico nel settore creativo e introdurre innovazioni di servizio, prodotto o processo, con una dotazione complessiva di 9,6 milioni di euro.

4.3 RDI

Fondo per la crescita sostenibile

Il Fondo per la crescita sostenibile, promosso dal Ministero dello sviluppo economico, si rivolge alle micro, piccole e medie imprese e ha l'obiettivo di finanziare interventi che migliorino la competitività dell'apparato produttivo del paese.

Le finalità sono diverse, tra cui:

- Promuovere progetti di ricerca, sviluppo e innovazione strategici per rilanciare la competitività del sistema produttivo Italia, attraverso le cosiddette “tecnologie abilitanti”;
- Rafforzare le strutture produttive e il riuso di impianti produttivi e aree in situazioni di crisi, attraverso interventi che migliorino:
 - la capacità competitiva dei comparti produttivi che richiedono un riposizionamento e una riqualificazione;
 - il potenziamento produttivo delle aree in ritardo, soprattutto nel mezzogiorno;
 - la riqualificazione delle aree in crisi industriale;
- Promozione delle imprese italiane all'estero e attrarre investimenti, attraverso la tutela del Made in Italy con la partecipazione a fiere e gare internazionali.

Fondo per il trasferimento tecnologico

Il fondo per il trasferimento tecnologico intende sostenere e accelerare i processi di innovazione, crescita e ripartenza duratura del sistema produttivo nazionale, rafforzando i legami e le sinergie con il sistema della tecnologia e della ricerca applicata, attraverso un programma di sostegno al trasferimento tecnologico e al tessuto imprenditoriale operante nel settore dell'innovazione tecnologica.

Gli interventi previsti dal Fondo per il Trasferimento Tecnologico si rivolgono a:

- PMI innovative con elevato potenziale di crescita, non quotate e operanti sul territorio nazionale;
- PMI in fase di costituzione o costituite da non più di 60 mesi e che si trovano nella fase di avvio dell'attività imprenditoriale;
- PMI che operano o prevedono di operare in ambiti tecnologici di interesse strategico nazionale, con priorità per le tecnologie healthcare, l'information technology, il settore della green economy e il deep tech (additive manufacturing, nanotecnologie, nuovi materiali, robotica, intelligenza artificiale).

Le imprese devono essere nel pieno e libero esercizio dei propri diritti e non essere in liquidazione volontaria, né sottoposte a procedure concorsuali con finalità liquidatorie. Inoltre, le imprese devono rispettare le condizioni di ammissibilità previste dalla specifica disciplina europea in materia di aiuti di Stato, anche in relazione alla condizione di “imprese in difficoltà”.

Sono escluse dall'agevolazione le imprese:

- nei cui confronti sia stata applicata la sanzione interdittiva;
- i cui legali rappresentanti o amministratori siano stati condannati, con sentenza definitiva o decreto penale di condanna divenuto irrevocabile o sentenza di applicazione della pena su richiesta, per i reati che costituiscono motivo di esclusione di un operatore economico dalla partecipazione a una procedura di appalto o concessione ai sensi della normativa in materia di

contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture vigente alla data di presentazione della domanda.

Gli investimenti possono assumere la forma di interventi in equity e quasi equity, prestiti convertibili e strumenti finanziari di partecipazione, contratti e grant contenenti opzioni convertibili, in funzione delle caratteristiche e delle specifiche esigenze di finanziamento delle imprese target e dei progetti da sostenere.

Il contributo copre investimenti non inferiori a 100.000€ e non maggiori di 15.000.000€, nel rispetto dei limiti previsti dalla disciplina applicabile.

Fondo Rotativo Imprese / Green New Deal

Attraverso il Fondo Rotativo Imprese, CDP eroga credito alle imprese nell'ambito di leggi agevolative gestite dai Ministeri titolari di specifiche misure. Attivata nel 2006, l'iniziativa è rivolta alle imprese di ogni dimensione che investono in settori quali ricerca e sviluppo, innovazione tecnologica, industria, turismo, commercio, artigianato, servizi, agricoltura, efficientamento e sostenibilità nell'utilizzo delle risorse.

Propone finanziamenti a medio-lungo termine, in pool con il sistema bancario, indirizzati a soggetti che realizzano investimenti ammessi alle agevolazioni pubbliche sulle diverse misure a condizioni economiche agevolate.

Il soggetto ammesso alle agevolazioni stipula un contratto di finanziamento composto in parte da una quota concessa a condizioni agevolate, e un'altra quota concessa a tasso di mercato; la durata massima del finanziamento non può superare i 15 anni, comprensivi del periodo di preammortamento (di massimo 4 anni) rimborsabili con rate semestrali costanti.

Il Fondo prevede una dotazione complessiva nazionale di 6 miliardi di euro e di 1,75 miliardi di euro a livello regionale. Ad inizio 2022, l'ammontare complessivo ancora disponibile per nuovi interventi agevolativi a supporto dell'economia era pari ad 2 miliardi di euro circa. Della dotazione rimanente, 600 milioni saranno utilizzate per la concessione di agevolazioni finanziarie a sostegno dei progetti di ricerca, sviluppo e innovazione per la transizione ecologica e circolare a sostegno delle finalità del Green New Deal italiano, cui si affiancheranno contributi a fondo perduto per complessivi 150 milioni di euro derivanti dal Fondo per la crescita sostenibile (domande a partire dal 17 Novembre).

Fondi CDP Venture Capital

I fondi CDP e Venture Capital sono rivolti alle startup e PMI operanti in settori strategici per la crescita e la competitività del Paese, quali: deep tech, blockchain, new materials, space, healthcare, eco-industries, agri-tech, food-tech, mobility, fintech, design, social impact.

I fondi di investimento sono:

- Fondo Italia Venture II, per supportare le start-up e PMI con focus sulle regioni del Sud Italia;
- Fondo Acceleratori, per favorire la nascita di un ecosistema di acceleratori di impresa a supporto delle start-up;
- Fondo Boost Innovation, per favorire co-investimenti con partner industriali / istituzionali in imprese caratterizzate da forte innovazione di prodotto e/o servizio;
- Fondo Technology Transfer, per favorire investimenti diretti e indiretti al fine di accelerare la nascita e lo sviluppo delle start-up deep tech e di fondi di investimento specializzati nel trasferimento tecnologico;
- Fondo Evoluzione, per favorire investimenti diretti, attraverso round A e B, nelle migliori start-up e PMI innovative guidate da imprenditori talentuosi e ambiziosi;
- Fondo Rilancio Start-up, che co-investe con investitori regolamentati e/o qualificati in start-up o PMI innovative italiane
- Fondo Corporate Partners I, per supportare startup e PMI innovative che operano in settori strategici per il nostro Paese, investendo e collaborando insieme alle aziende italiane.

Missione 4 “Istruzione e ricerca” – Componente 2 “Dalla ricerca all’ impresa” del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)

All’interno della missione 4 componente 2, il Ministero dell’Università e della Ricerca, ha pubblicato un bando per la creazione di almeno 10 e massimo 14 grandi partenariati estesi alle università, centri di ricerca e alle aziende sul territorio nazionale. L’investimento è di 1,6 miliardi di euro con l’obiettivo di finanziare progetti di ricerca per il rafforzamento delle filiere di ricerca a livello nazionale e promuovere la loro partecipazione alle catene di valore, sia a livello europeo che globale.

Sarà possibile finanziare dottorati e attività di ricerca fondamentale e applicata, progetti di supporto alla nascita e allo sviluppo di start-up e spin off da ricerca, attività di formazione in sinergia tra Università e imprese, con particolare riferimento alle PMI, per ridurre il disallineamento tra le competenze richieste dalle imprese e quelle offerte dalle Università.

I partenariati saranno creati rispetto alle seguenti tematiche, già indicate nelle Linee Guida del MUR di ottobre 2021: Intelligenza artificiale; Scenari energetici del futuro; Rischi ambientali, naturali e antropici; Scienze e tecnologie quantistiche; Cultura umanistica e patrimonio culturale; Diagnostica e terapie innovative nella medicina di precisione; Cybersecurity; Conseguenze e sfide dell’invecchiamento; Sostenibilità economico-finanziaria dei sistemi e dei territori; Modelli per un’alimentazione sostenibile; Made-in-Italy circolare e sostenibile; Neuroscienze e neurofarmacologia; Malattie infettive emergenti; Telecomunicazioni del futuro.

Rispetto al tema delle attività spaziali, questo verrà gestito attraverso un altro bando di finanziamento adottato dall’Agenzia Spaziale Italiana con procedure, tempistiche di attuazione, requisiti e criteri di valutazione simili.

Rispetto invece alla creazione di 5 centri nazionali dedicati alla ricerca di frontiera, sono arrivate proposte di finanziamento superiore ai 2 miliardi di euro, a fronte di una disponibilità di 1,6 miliardi; dei 2 miliardi richiesti, la previsione di costi localizzata nelle regioni del Mezzogiorno è superiore a 870 milioni di euro. La creazione di ecosistemi dell’innovazione, invece, ha fatto pervenire 15 diverse

candidature, che richiederebbero un finanziamento di 1,9 miliardi di euro a fronte degli 1,3 miliardi messi a disposizione; di queste candidature, solamente 12 saranno finanziate di cui 6 ubicate nelle regioni del Sud Italia.

Il coinvolgimento ha interessato tutto il territorio nazionale, con una partecipazione del Mezzogiorno in tutti i bandi superiore al 40%. Per stabilire quali progetti finanziare, dopo l'istruttoria formale-amministrativa, è prevista una fase di valutazione tecnico-scientifica da parte di esperti internazionali seguita, per i progetti meritevoli, dalla sottoscrizione dei singoli accordi.

Fondo per lo sviluppo di tecnologie e applicazioni di intelligenza artificiale, blockchain e internet of things

Istituito nel 2019 e con una dotazione complessiva pari a 45 milioni di euro, il fondo offre sostegno ad attività di ricerca industriale, sviluppo sperimentale, innovazione dell'organizzazione e innovazione di processo, finalizzate al sostegno e allo sviluppo delle tecnologie e delle applicazioni di intelligenza artificiale, blockchain e internet of things. Una quota pari al 60% è riservata ai progetti di ricerca, sviluppo e innovazione proposti da PMI e reti di imprese, mentre il 34 % delle risorse è destinata a progetti realizzati nel Mezzogiorno. I progetti, che possono essere presentati a partire dal 21 settembre 2022, devono prevedere spese e costi ammissibili tra 500.000 e 2 milioni di euro. Le agevolazioni sono concesse nella forma del contributo a fondo perduto con intensità diverse a seconda delle attività previste - ricerca industriale o sviluppo sperimentale - e della dimensione dell'impresa.

4.4 AIUTI TEMPORANEI CRISI UCRAINA

Gli aiuti temporanei elaborati dall'Italia in merito alla crisi in Ucraina, approvati dalla Commissione Europea, prevedono due regimi di aiuto per quasi 11 miliardi di euro, attraverso un meccanismo di garanzia sui prestiti a sostegno della liquidità (10 miliardi) e uno schema di supporto rivolto alle PMI per un valore di 700 milioni di euro. L'obiettivo di questa manovra intende garantire che le imprese colpite dagli effetti della guerra, dispongano di liquidità sufficiente per continuare ad erogare prestiti all'economia reale attraverso la concessione di una garanzia statale sui nuovi prestiti.

Le imprese che potranno beneficiare di questa misura appartenente a tutti i settori, ad eccezione di quello finanziario, avranno diritto a ricevere nuovi prestiti, leasing finanziari e fattori di factoring pro solvendo con una garanzia statale compresa tra il 70% ed il 90% del capitale del prestito, che dipende dalle dimensioni e dal fatturato delle imprese. L'importo massimo del prestito che può essere coperto dalla garanzia statale è pari al 15% del fatturato annuo totale medio in un arco temporale predefinito o, in alternativa, al 50% dei costi energetici sostenuti dall'impresa in un periodo di 12 mesi; i prestiti dovranno essere rimborsati entro otto anni.

Il secondo strumento di aiuti si rivolge alle PMI e le Midcap che abbiano meno di 1500 dipendenti attive in tutti i settori, con l'eccezione della produzione primaria di prodotti agricoli, pesca, acquacoltura, settore bancario e finanziario. Requisito per poter accedere alla misura, è la realizzazione negli anni fiscali 2019, 2020 e 2021 di almeno il 20% del fatturato tramite le esportazioni verso Ucraina, Federazione Russa o Bielorussia ed una previsione di riduzione di almeno il 20% del fatturato per l'anno fiscale 2022. I beneficiari ammessi avranno diritto all'accesso di un contributo massimo di 400.000€ sotto forma di sovvenzioni dirette.

Nell'ambito degli aiuti di Stato temporanei, la Commissione Europea ha previsto tre tipologie di aiuti:

- aiuti di importo limitato, in ogni forma, fino a quota 35.000€ per le imprese che sono state colpite dalla crisi e che operano nel settore agricolo, della pesca e dell'acquacoltura, e fino a 400.000 € per le imprese colpite dalla crisi che operano negli altri settori;
 - sostegno alla liquidità sotto forma di garanzie statali e prestiti agevolati;
 - aiuti destinati a compensare i prezzi elevati dell'energia.
-

5 Prodotti finanziari offerti e destinatari finali degli strumenti finanziari

Il capitolo descrive i prodotti finanziari che potrebbero essere offerti dagli strumenti finanziari del Programma, a partire dalle indicazioni iniziali emerse in sede di predisposizione del Programma stesso, e alla luce delle evidenze emerse nel corso della valutazione. I prodotti finanziari sono illustrati separatamente per obiettivo specifico, o gruppo di obiettivi specifici laddove si è ritenuto che, data la contiguità di obiettivi e destinatari finali, le caratteristiche dei prodotti offerti potessero essere più efficacemente illustrate a tale livello.

Considerando l'evoluzione del contesto, particolarmente mutevole e instabile, e l'incertezza rispetto ai provvedimenti nazionali (es. sul tema energia), i prodotti finanziari potranno essere rimodulati per rispondere in maniera più efficace ed efficiente ai cambiamenti nel frattempo intervenuti.

5.1 OBIETTIVO SPECIFICO I.1

Il Programma, nell'attuazione dell'obiettivo specifico OS1.1 "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate" prevede anche l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni. In particolare, per quanto riguarda gli eventuali strumenti finanziari, in Programma prevede che offrano:

- ▶ **equity o quasi-equity** a supporto delle start up innovative;
- ▶ **prestiti a tasso agevolato** a sostegno della ricerca, lo sviluppo sperimentale e l'innovazione delle imprese.

Per quel che riguarda il rationale delle forme tecniche proposte, l'impostazione delineata nel Programma riconosce come l'elevato grado di rischio che caratterizza le attività di ricerca ed innovazione, renda appropriato l'utilizzo di forme di sostegno rimborsabili per i soli progetti che presentano un margine di incertezza più ridotto. Di conseguenza, il Programma prevede di utilizzare una forma combinata di sostegno nei casi in cui si intervenga su TRL²² più elevati, e che comportano pertanto una più elevata probabilità di rientro nonché più brevi tempistiche di completamento degli investimenti.

Tale impostazione appare pienamente condivisibile alla luce dei riscontri raccolti nell'ambito della valutazione ed anche in considerazione del fatto che la stessa può consentire, a parità di altre condizioni, di accrescere le risorse disponibili nella forma del fondo perduto alle iniziative più rischiose. Giova inoltre ricordare che il sostegno attraverso strumenti finanziari permette di ampliare lo spettro delle imprese potenzialmente raggiungibili nell'ambito dell'obiettivo specifico, consentendo in particolare di sostenere anche le imprese mid-cap²³.

Per quel che riguarda più nello specifico il **supporto attraverso investimenti nel capitale di rischio delle start up innovative**, è importante sottolineare la tendenza positiva in termini di

²² Technology Readiness Levels.

²³ Ai sensi dell'art 5 par. 2 lett. c) e d) del reg. FESR 2021/1058.

numero di operazioni di venture capital che hanno interessato imprese localizzate nella regione²⁴. Tale dinamica suggerisce che vi sia lo spazio per iniziative di sostegno pubblico di co-investimento che diano ulteriore impulso alla crescita del mercato, andando a rafforzare ulteriormente questa tipologia di operazioni.

Nel concreto, ciò potrebbe realizzarsi attraverso l'istituzione di un fondo di venture capital (mobiliare, riservato) con politica di investimento focalizzata sul co-investimento con fondi gestiti da soggetti privati, attraverso la sottoscrizione delle relative quote all'avvio ed in closing successivi. Secondo tale impostazione, i veicoli di co-investimento potranno avere un focus su pre-seed e seed, tipicamente caratterizzati da una taglia di investimento fino ai 2 milioni di euro. Per favorire il successo dello strumento, il soggetto gestore individuato dovrà poter assicurare sufficiente rapidità e selettività degli investimenti, nonché la capacità di investire in una pluralità di settori ed in diverse fasi del ciclo di vita delle startup. Le determinazioni relative alle singole opportunità di investimento spetterebbero in questo caso allo stesso soggetto gestore (con eventuali rappresentanti della Regione in funzione di osservatori), in conformità alla strategia di investimento del fondo, laddove vincoli di allocazione territoriale delle risorse regionali potrebbero stabilirsi attraverso la sottoscrizione di side letter.

Con riferimento alla **ricerca, sviluppo sperimentale ed innovazione nelle imprese**, l'ipotesi prevista dal Programma di offrire **prestiti a tasso agevolato** appare praticabile. A tale riguardo, giova ricordare come alcuni Programmi Operativi Regionali del Centro-Nord hanno maturato esperienze significative nel corso del periodo di programmazione 2014-2020. Tali esperienze hanno riguardato la ricerca e l'innovazione nelle PMI ma anche altri ambiti di intervento, in particolare la cooperazione Università imprese ed i cluster/reti di imprese. L'entità delle spese in ricerca e sviluppo delle imprese a livello regionale, stimabili indicativamente in circa 2,5 miliardi di euro annui, nonché i riscontri raccolti dai portatori di interesse nell'ambito della valutazione suggeriscono che vi sia lo spazio anche in Regione Emilia-Romagna per avviare iniziative affini, laddove la possibilità di garantire una maggiore copertura dei costi ammissibili e/o di fornire sostegno a progetti di maggiore importo potrebbero contribuire alla domanda da parte dei destinatari finali.

Nell'ambito di quest'approccio, a fare richiesta del prestito agevolato, su base facoltativa, sarebbero le imprese che hanno ricevuto sovvenzioni nell'ambito dell'azione. In questo caso, l'impresa farà richiesta del prestito agevolato al soggetto gestore, che sarà responsabile della sola analisi del merito di credito.

Alla luce delle interlocuzioni con l'Autorità di Gestione, potrebbe inoltre valutarsi la praticabilità dell'attivazione di un meccanismo analogo e sempre su base facoltativa, ma sulla base del quale il finanziamento alle imprese si avvarrebbe di risorse private per la provvista ed il Programma interverrebbe attraverso **sovvenzioni per l'abbattimento dei costi** del finanziamento stesso e/o **garanzie/controgaranzie/riassicurazione**. Laddove attuabile, tale approccio avrebbe l'indubbio vantaggio di accrescere la leva generata dall'impiego delle risorse del programma, consentendo di fornire sostegno ad un maggior numero di imprese²⁵.

²⁴ 19 investimenti nel 2021, in rapida crescita rispetto ai 9 del 2020. Si veda Venture Capital Monitor - Rapporto Italia 2021.

²⁵ Nel caso si intervenga con tale forma, questo non costituirebbe uno strumento finanziario combinato.

5.2 OBIETTIVI SPECIFICI 1.2/1.3

Il Programma, nell'attuazione dell'obiettivo specifico **OSI.2** "Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione" prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni.

In particolare, per quel che riguarda l'eventuale utilizzo degli strumenti finanziari, si prevede che tali strumenti possano supportare gli interventi finalizzati a sostenere la digitalizzazione delle PMI, offrendo sostegno sotto forma di **garanzie/controgaranzie/riassicurazioni**.

Anche relativamente all'**OSI.3** "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi", si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni ma il quadro ipotizzato dal programma sugli strumenti finanziari è più articolato e include:

- ▶ **garanzie/controgaranzie/riassicurazione** per gli interventi atti a sostenere investimenti produttivi innovativi delle imprese, rafforzamento strutturale e innovazione del settore dei servizi e del turismo, nonché per l'accesso al credito delle imprese del commercio;
- ▶ **prestiti a tasso agevolato** a provvista mista pubblica e privata per sostenere investimenti a medio-lungo termine per il sostegno alla nascita di nuove imprese e all'imprenditoria femminile (azioni 1.3.3 e 1.3.6).

Nell'ambito di entrambi gli OS, è previsto l'utilizzo di sovvenzioni nell'ambito delle operazioni di strumenti finanziari. Per quel che riguarda l'OSI.2, il Programma prevede in particolare che il sostegno nella forma di sovvenzioni venga privilegiato nel caso di **imprese di dimensioni più piccole**, e quindi con maggiore difficoltà nell'accesso al credito, con l'obiettivo di facilitare il raggiungimento degli obiettivi necessari per affrontare la transizione digitale.

Con riferimento all'OSI.3, l'impostazione adottata dal programma in termini di prodotti finanziari offerti appare operare in continuità con l'esperienza maturata nel precedente periodo di programmazione, nel corso del quale erano state adottate forme tecniche analoghe a quelle proposte per il 2021-2027 per i rispettivi obiettivi (Starter per il prestito, EuReCa e Special E-R per le controgaranzie). Tale impostazione appare pienamente giustificata, alla luce della capacità di assorbimento raggiunta dai singoli strumenti nel 2014-2020 e dei riscontri positivi raccolti dai portatori di interesse nel corso della valutazione. Per quel che concerne la nascita di nuove imprese, vale la pena evidenziare che, mentre nel periodo 2014-2020 il sostegno si è concentrato sulle microimprese vere e proprie, nel caso in cui si intendesse allargare l'intervento all'ambito professionale o al settore culturale e creativo, si renderà necessario apportare i necessari correttivi agli strumenti.

Per quel che concerne gli interventi nella forma di garanzie/controgaranzie/riassicurazione, potrebbe considerarsi l'opportunità di rafforzare tali interventi attraverso l'erogazione di sovvenzioni per l'abbattimento, parziale, del costo della garanzia, così da contenere ulteriormente gli oneri finanziari per le imprese. Al fine di contenere l'impegno delle risorse del programma, la componente di sovvenzione potrebbe essere inoltre soggetta a massimale rispetto al singolo finanziamento.

Sempre con riferimento a tale forma tecnica, si ritiene possa essere appropriato intervenire a sostegno dell'emissione di mini-bond/basket bond, prestando garanzie a protezione delle prime perdite che agevolino i sottoscrittori di tali strumenti. Ciò faciliterebbe le imprese in un'ottica di diversificazione delle

fonti di finanziamento nonché nell'accesso a finanziamenti di maggiore importo²⁶. I recenti sviluppi di mercato²⁷ così come i riscontri dei portatori di interesse raccolti nell'ambito della valutazione, confermano il potenziale di questo tipo di strumenti, che, d'altra parte, sono stati sperimentati con successo in altri contesti regionali già nel 2014-2020. In questo caso le risorse del programma offrirebbero sostegno nella forma della garanzia a fronte dell'emissione di titoli di credito. Per rendere più appetibile l'intervento, potrebbe inoltre essere previsto l'utilizzo combinato di sovvenzioni ai fini dell'abbattimento del costo di attivazione a carico delle imprese.

Con riferimento invece ai prestiti a tasso agevolato per il sostegno alla nascita di nuove imprese, potrebbe prevedersi la combinazione degli stessi con un sostegno nella forma di sovvenzione nel caso in cui la nuova impresa si classifichi come impresa femminile. Ciò anche in considerazione del successo ottenuto dall'analoga misura attivata con risorse regionali nel corso del 2021²⁸. Un'impostazione analoga potrebbe essere adottata nel caso di intendesse intervenire anche a favore del consolidamento delle imprese femminili esistenti.

Per quel che concerne gli **interventi finalizzati a sostenere la digitalizzazione delle PMI**, si ritiene che il sostegno sotto forma di garanzie/controgaranzie/riassicurazioni, in combinazione alle sovvenzioni, possa contribuire ad alleviare eventuali limitazioni nella disponibilità di credito bancario per le PMI disposte a digitalizzarsi. Va notato infatti che, pur a fronte del supporto offerto alle PMI nell'accesso alle risorse per i loro investimenti volti alla digitalizzazione, gli istituti bancari si sono mossi solo recentemente nella direzione della messa a disposizione di un'offerta specifica per tale tipologia di investimenti²⁹.

5.3 OBIETTIVI SPECIFICI 2.1/2.2/2.4/2.6

Nell'ambito dell'obiettivo strategico di un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio, il Programma Emilia-Romagna FESR prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni. In particolare, per quanto concerne gli eventuali strumenti finanziari, si prevede che questi possano offrire:

- ▶ **prestiti a tasso agevolato** per sostenere investimenti delle imprese in tutti gli obiettivi specifici per i quali è previsto l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari (OS2.1/2.2/2.4/2.6);
- ▶ **garanzie/controgaranzie/riassicurazione** per il supporto all'efficientamento energetico ed alla promozione delle energie rinnovabili (OS2.1/2.2).

²⁶ Oltre agli aspetti finanziari, sono prevedibili inoltre per le imprese benefici in termini di capacità di dialogo con gli investitori e verifica dei loro stessi piani di investimento.

²⁷ Tra le altre, si ricorda il recentissimo lancio da parte di Cassa Depositi e Prestiti e BPER di un programma di basket bond da 250 milioni di euro finalizzato a sostenere i piani di investimento e crescita delle PMI.

²⁸ Trattasi della misura per lo "Sviluppo dell'imprenditoria femminile e women new deal", abbinata al Fondo Starter ed al Fondo Microcredito, per la concessione di contributi a fondo perduto sui progetti di investimento dell'imprenditoria femminile finanziati con risorse dei suddetti fondi. La misura ha previsto la concessione di contributi a fondo perduto fino a un massimo di 30 mila euro ed un aiuto regionale in misura non superiore al 40% dei costi ammessi. La misura, che prevedeva regole di accesso semplici, la maggior parte delle quali mutate dai fondi di riferimento, ha avuto un ottimo successo, con esaurimento della dotazione di 1 milione di euro in pochissime settimane.

²⁹ Si veda a tale proposito BEI (2020), La digitalizzazione delle piccole e medie imprese in Italia - Modelli per il finanziamento di progetti digitali - Relazione di sintesi. Quale esempio di offerta dedicata attivata più recentemente dagli istituti di credito, si veda invece il D-Loan, la soluzione finanziaria a supporto degli investimenti dell'offerta Motore Italia Digitale di Intesa Sanpaolo.

Per ciascuno degli obiettivi specifici, il Programma prevede che gli strumenti finanziari intervengano in combinazione con il sostegno nella forma di sovvenzioni.

Con riferimento alla forma tecnica del **prestito a tasso agevolato**, l'approccio proposto appare operare in continuità con la modalità di sostegno agli interventi energetici adottata nel corso del periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Energia). Tale impostazione appare pienamente giustificata alla luce dei positivi riscontri ottenuti dallo stesso Fondo Energia, come ulteriormente confermato dai portatori di interesse nel corso della valutazione.

D'altra parte, una volta considerata la forte necessità nonché l'urgenza di investimenti a supporto del risparmio energetico e delle rinnovabili in conseguenza dell'aumento eccezionale dei prezzi dell'energia, può esservi il rischio che la provvista necessaria al soddisfacimento del fabbisogno non sia compatibile con le risorse del programma. Per mitigare tale rischio, alla luce delle interlocuzioni con l'Autorità di Gestione, potrebbe valutarsi la praticabilità dell'attivazione di un meccanismo che utilizzi risorse private per fornire la provvista necessaria al finanziamento delle imprese e che preveda un intervento del Programma attraverso **sovvenzioni per l'abbattimento dei costi** del finanziamento stesso e/o **garanzie/controgaranzie/ riassicurazione**. Tale approccio avrebbe l'indubbio vantaggio di attrarre maggiori risorse private, accrescendo l'effetto leva generato dall'impiego delle risorse del programma e consentendo di fornire sostegno ad un maggior numero di imprese³⁰.

Inoltre, per quel che riguarda l'utilizzo di garanzie nell'ambito degli interventi di efficientamento energetico, il Programma prevede che queste siano eventualmente offerte a fronte di misure di mini-bond/basket bond. Si ritiene opportuna l'attivazione di tale forma di sostegno, per le medesime motivazioni riportate nella sezione 5.2, cui si rimanda.

³⁰ Nel caso si intervenga con tale forma, questo non costituirebbe uno strumento finanziario combinato.

6 Importo proposto del contributo del programma agli strumenti finanziari

6.1 L'UTILIZZO PREVISTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NEL PROGRAMMA FESR EMILIA-ROMAGNA 2021-2027

Nel PR 2021- 2027 si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari in combinazione con sovvenzioni, nell'OP1 e nell'OP2 nell'attuazione dei seguenti Obiettivi specifici:

Obiettivo Specifico 1.1 **“Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”** con particolare riferimento:

- ▶ agli interventi finalizzati a sostenere la ricerca, lo sviluppo sperimentale e l'innovazione delle imprese attraverso il fondo rotativo FRI.
- ▶ al supporto alle start up innovative, si prevede l'attivazione di un fondo equity per acceleratori di impresa (come, ad esempio, quello già attivo presso Cassa Depositi e Prestiti) che supporta il processo di crescita delle imprese.

Obiettivo Specifico 1.2 **“Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione”**, si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni, con particolare riferimento agli interventi finalizzati a sostenere la digitalizzazione delle imprese attraverso un fondo di garanzia/controgaranzia/riassicurazione regionale.

Infine Obiettivo Specifico 1.3 **“Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI”**, anche grazie agli investimenti produttivi, si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni, con particolare riferimento agli interventi finalizzati a sostenere gli investimenti produttivi innovativi delle imprese, il rafforzamento strutturale e l'innovazione delle imprese del settore dei servizi ed alle imprese del turismo, anche in questo caso attraverso un fondo di garanzia/controgaranzia/riassicurazione regionale. Con riferimento poi al supporto alla creazione di nuove imprese ed al sostegno all'imprenditorialità femminile si prevede, sempre in accompagnamento a sovvenzioni, l'eventuale utilizzo di un fondo rotativo a provvista mista pubblica e privata destinato a sostenere gli investimenti a medio-lungo termine, sotto forma di prestito a tasso agevolato. Per quanto riguarda il commercio, inoltre la Regione si riserva di valutare l'istituzione di fondi di garanzia per favorire l'accesso al credito delle imprese del settore.

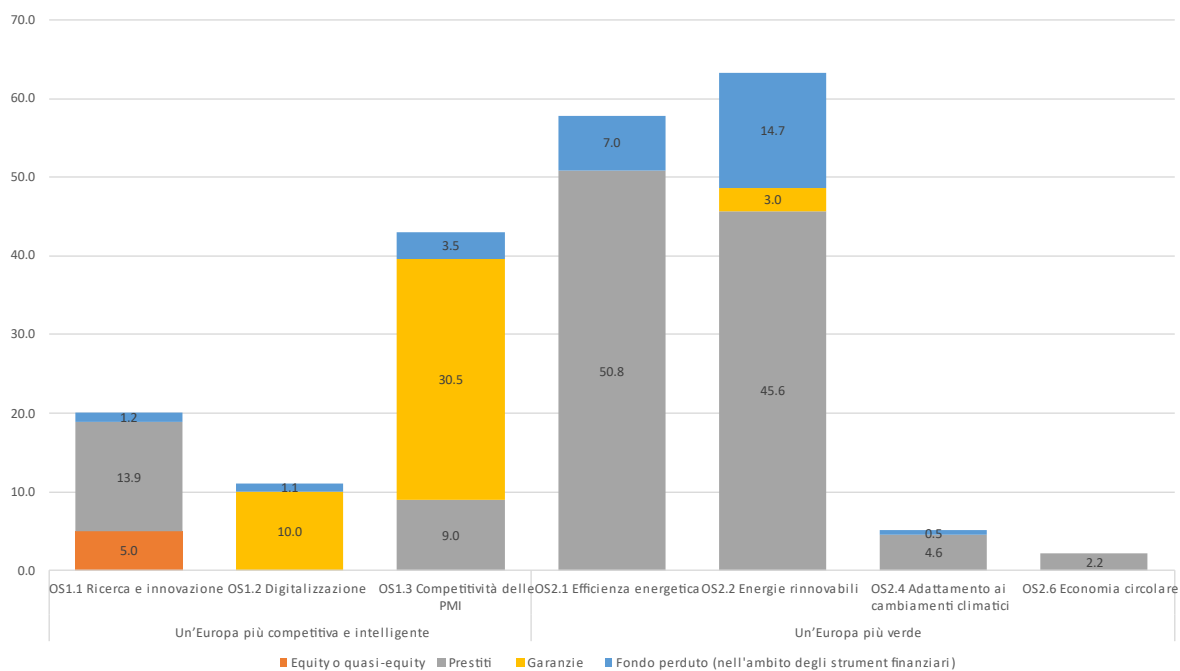
Per quanto concerne l'OP 2 è previsto l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, eventualmente in combinazione con sovvenzioni:

- ▶ nell'Obiettivo Specifico 2.1 **“Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra”**, con particolare riferimento agli interventi finalizzati a sostenere gli investimenti delle imprese attraverso un fondo rotativo a provvista mista pubblica e privata, destinato a sostenere gli investimenti a medio-lungo termine delle imprese che attivano investimenti in ambito energetico, sotto forma di prestito a tasso agevolato oppure attraverso la garanzia offerta a misure di mini bond/basket bond.
-

- ▶ nell' Obiettivo Specifico 2.2 **“Promuovere le energie rinnovabili”**, con particolare riferimento agli interventi finalizzati a sostenere gli investimenti delle imprese e delle comunità energetiche attraverso un fondo rotativo a provvista mista pubblica e privata, destinato a sostenere gli investimenti a medio-lungo termine delle imprese che attivano investimenti in ambito energetico, sotto forma di prestito a tasso agevolato oppure attraverso un fondo di garanzia/controgaranzia/riassicurazione regionale che potrà attivarsi ad esempio sotto forma di sezione speciale regionale del Fondo di garanzia per le PMI, elevandone le percentuali di garanzia diretta e/o di controgaranzia/riassicurazione.
- ▶ nell'attuazione dell'Obiettivo Specifico 2.4 **“Promuovere l'adattamento ai cambiamenti climatici, la prevenzione dei rischi di catastrofe e la resilienza, prendendo in considerazione approcci ecosistemici”** si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, in combinazione con sovvenzioni, con particolare riferimento agli interventi finalizzati a sostenere gli investimenti di miglioramento e adeguamento sismico in associazione ad interventi energetici attraverso un fondo rotativo a provvista mista pubblica e privata, destinato a sostenere gli investimenti a medio-lungo termine delle imprese che attivano investimenti in ambito energetico, sotto forma di prestito a tasso agevolato.
- ▶ nell'attuazione dell'Obiettivo Specifico **2.6 “Promuovere la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse”** si prevede l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari, con particolare riferimento agli interventi di cui saranno beneficiarie le imprese di cui all'art.5 par. 2 lettera c) del reg. FESR 2021/1058 e saranno finalizzati a sostenere gli investimenti o attraverso un fondo rotativo sotto forma di prestito agevolato oppure attraverso un fondo di garanzia/controgaranzia/riassicurazione.

La Figura 6.1 riporta la distribuzione delle risorse degli Obiettivi Specifici del PR FESR 2021-2027 dell'Emilia Romagna che prevedono l'eventuale utilizzo di strumenti finanziari per forma di finanziamento.

Figura 6.1 Distribuzione delle risorse degli OS che prevedono l'utilizzo di strumenti finanziari per forma di finanziamento (milioni di euro, comprensivi della quota di cofinanziamento nazionale)



Fonte: elaborazione RTI su Programma FESR

6.2 CONCLUSIONI CIRCA L'IMPORTO PROPOSTO DEL CONTRIBUTO DEL PROGRAMMA AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Rispetto agli importi da destinare agli strumenti finanziari, è opportuno sempre tenere presente il quadro di contesto, messo più volte in evidenza, ovvero che oggi ci troviamo di fronte ad uno scenario socioeconomico particolarmente mutevole e instabile, e che vi è incertezza rispetto ai provvedimenti nazionali (es. sul tema energia), che potranno determinare cambiamenti rispetto a quanto emerso oggi nel presente studio.

Tuttavia, rispetto agli importi che il Programma prevede di destinare eventualmente agli strumenti finanziari e a partire dagli elementi emersi nel corso della valutazione, si riportano di seguito alcune osservazioni e suggerimenti con riferimento a:

- ▶ **Lo strumento di co-investimento a vantaggio delle imprese innovative (OSI.1).** Le risorse destinate dal programma (5 milioni di euro) appaiono inferiori a quella che potrebbe considerarsi una taglia minima sufficientemente appetibile per il potenziale soggetto gestore (indicativamente attorno ai 10 milioni di euro). Si assume pertanto il restante importo debba provenire da altre risorse regionali o che rientrano da strumenti finanziari comunitari. Al tempo stesso, una volta considerato lo stock di startup innovative in Regione Emilia-Romagna (mille circa) e l'elevato grado di selettività tipico di questi strumenti, non è da escludersi la necessità che il completo assorbimento delle risorse del programma possa richiedere l'attivazione di meccanismi volti ad accelerare la spesa. Per tale ragione si suggerisce che l'accordo di finanziamento preveda una clausola di salvaguardia che consenta, nel caso in cui la quota di contribuzione del programma prevista inizialmente non permetta il tiraggio completo delle risorse, di modificare tale proporzione (sempre nel rispetto della proporzione minima di contributo privato prevista dalla legislazione in tema di aiuti di stato).
- ▶ **I prestiti a tasso agevolato per la ricerca, sviluppo sperimentale ed innovazione nelle imprese (OSI.1).** Una volta considerato che l'entità degli investimenti in ricerca e sviluppo del settore privato a livello regionale possono essere stimati indicativamente in circa 2,5 miliardi di euro annui; ed ipotizzando che, sulla base dell'equivalente dato nazionale: (a) oltre la metà di tale spesa provenga dalla componente dello sviluppo sperimentale³¹, cioè da attività progressivamente a minor rischio; (b) vi sia stata la crescita significativa della quota di spesa per ricerca e sviluppo delle PMI (sul totale delle imprese)³², cioè di imprese con una minore capacità di generare risorse per finanziare autonomamente l'innovazione; si ritiene che la dotazione prevista dal Programma (13,9 milioni di euro) possa attrarre sufficiente domanda da parte delle imprese.
- ▶ **I prestiti a tasso agevolato per il sostegno alla nascita di nuove imprese (OSI.3).** La dotazione complessiva potrebbe attestarsi su livelli paragonabili a quelli del periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Starter, 27 milioni di euro), una volta considerato che ai 9 milioni di euro circa previsti nel Programma 2021-2027 si stima possano aggiungersi fino a fine 2029 rientri dal Comparto Starter del Fondo Multiscopo e da Starter pari ad ulteriori 20,1 milioni di euro. Se tale impostazione appare condivisibile in linea di principio, in virtù della sostanziale stabilità del numero annuo di nuove imprese registrate, la capacità di assorbimento del Fondo Starter nel periodo pre-pandemia - indicativamente una media di nove milioni di

³¹ Sulla base dell'equivalente dato nazionale. Si veda Istat (2021), Ricerca e Sviluppo In Italia | Anni 2019-2021.

³² Al 2018, la quota di spesa per ricerca e sviluppo *intra-muros* delle imprese fino a 249 addetti era pari al 38,1 del totale, rispetto al 20,7% di dieci anni prima.

euro annui - suggerisce vi possa essere eventualmente lo spazio per una dotazione più consistente.

- ▶ Il sostegno nella forma della **garanzia/controgaranzia/riassicurazione** a favore della crescita e della competitività delle PMI (OSI.3). Alla luce della tempistica di assorbimento delle risorse fatta registrare dagli strumenti EuReCa e Special-ER nel corso del 2014-2020³³, la dotazione prevista dal Programma, pari a circa 30,5 milioni di euro, appare importante, nel caso in cui si opti per intervenire con le stesse modalità adottate in precedenza (riassicurazione). D'altra parte, nel caso si intervenga prestando garanzie a fronte dell'emissione di mini/basket-bond, alla luce della taglia minima di tali strumenti, è ipotizzabile che tale intervento possa assorbire la gran parte delle risorse attualmente previste per tale forma tecnica (indicativamente almeno 25 milioni di euro).
- ▶ **I prestiti a tasso agevolato a favore dell'obiettivo strategico 2** "Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio". La dotazione complessiva fa registrare un significativo rafforzamento rispetto all'ammontare di risorse previste nel periodo di programmazione 2014-2020 (Fondo Energia, 54,3 milioni di euro). Le risorse previste dal Programma 2021-2027 si attestano ad oltre 103 milioni di euro circa. A queste si stima possano aggiungersi fino a fine 2029 ulteriori 38,9 milioni di euro nella forma di rientri provenienti dal Comparto Energia del Fondo Multiscopo e dal Fondo Energia. Tale impostazione appare adeguata a fronte dell'aumento dei costi energetici e della conseguente accresciuto interesse delle imprese specie per interventi di efficientamento energetico e di utilizzo delle energie rinnovabili.

³³ Ad esempio, l'importo degli accantonamenti di Special-ER, nel secondo semestre 2019, si attestava su un valore di poco superiore al milione di euro. L'operatività dello strumento, avviata a metà 2019, è stata interrotta con l'entrata in vigore delle misure pandemiche, per poi essere ripresa recentemente.

7 Effetto leva stimato e contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici

Il capitolo illustra l'effetto leva per gli strumenti finanziari attivabili dal programma ed il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici del Programma.

7.1 EFFETTO LEVA STIMATO

Per quel che concerne la stima dell'effetto leva degli strumenti attivabili dal programma, un riferimento di massima è costituito dalla leva generata dagli strumenti attivati nel precedente periodo di programmazione, che si riportano di seguito per le diverse forme tecniche:

- ▶ Prestiti rotativi: 2.8/2.9
- ▶ Controgaranzie³⁴: 62.9

Nel caso in cui tali forme tecniche siano attivate a fronte di obiettivi di policy che implicino l'assunzione di un maggior rischio da parte degli investitori privati, sono ipotizzabili riduzioni anche sostanziali della leva raggiungibile rispetto ai valori storici sopra riportati. Ciò appare essere il caso in particolare del sostegno a progetti di ricerca, sviluppo sperimentale e innovazione delle imprese.

Con riferimento allo strumento di co-investimento a sostegno delle startup innovative, assumendo una contribuzione massima delle risorse del programma agli investimenti nella misura del 60% e alla luce del cofinanziamento delle risorse UE pari al 40%, è ipotizzabile una leva pari a 4.

Per quel che riguarda l'eventuale attivazione di garanzie a fronte di emissione di mini/basket-bond, alla luce dagli standard di mercato, può essere indicativamente considerata una leva pari a 10, sulla base di un rapporto pari a 4 tra i finanziamenti erogati e la garanzia concessa dal programma, e considerando il cofinanziamento delle risorse UE pari al 40%.

È importante sottolineare come i valori presentati più sopra siano da considerarsi come unicamente indicativi, in quanto è opportuno che la contribuzione delle risorse pubbliche sia calibrata in funzione delle effettive condizioni di mercato prevalenti al momento dell'attivazione degli strumenti, nonché degli effettivi dispositivi di attuazione che in tale momento siano ritenuti più efficaci ai fini del raggiungimento degli obiettivi di policy.

7.2 CONTRIBUTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AL CONSEGUIMENTO DEGLI OBIETTIVI SPECIFICI

Il capitolo esamina il contributo degli strumenti finanziari al conseguimento degli obiettivi specifici, valutando la coerenza dei target dei relativi indicatori di output ipotizzati nel programma, alla luce delle

³⁴ Con solo riferimento al Fondo EuReCa.

forme tecniche che si prevede siano utilizzate. In particolare, i seguenti box riportano, per ciascun obiettivo specifico, il dettaglio degli indicatori utilizzati, nonché il metodo di calcolo dei rispettivi target³⁵, e sono seguiti da una breve considerazione valutativa. Gli obiettivi specifici 2.4 “Promuovere l'adattamento ai cambiamenti climatici, la prevenzione dei rischi di catastrofe e la resilienza, prendendo in considerazione approcci ecosistemici” e 2.6 “Promuovere la transizione verso un'economia circolare ed efficiente sotto il profilo delle risorse”, non sono inclusi nell'analisi, in quanto il Programma non prevede indicatori di output specifici sugli strumenti finanziari.

Obiettivo Specifico 1.1 “Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate”

Indicatori di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	120,00	270,00
RCO05	Nuove imprese beneficiarie di un sostegno	Numero	40,00	70,00

Dati, metodo di calcolo e fattori di rischio

RCO 01 - Imprese sostenute

Target e metodo di calcolo:

Per l'azione 1.1.5 le risorse programmate sono pari a circa 13,5 milioni di euro, di cui 8,5 milioni per sovvenzioni e 5 milioni per strumenti finanziari (aggiuntivi rispetto al contributo a fondo perduto). Nella precedente programmazione, relativa al 2014-20, furono liquidati 7,2 milioni di euro di sovvenzioni a 85 startup innovative, per un investimento medio complessivo di ciascuna impresa pari a 134 mila euro e un contributo di 85 mila euro. Per la stima del target si è ipotizzato che l'investimento complessivo delle imprese sarà confermato a 135 mila euro con sovvenzioni pari a 85 mila euro in media a progetto. Dati questi parametri il numero delle imprese che si sosterranno viene posto pari a 100 ($85 \times 100 = 13.500.000$). Poiché gli interventi previsti saranno orientati sia alla creazione delle nuove imprese, sia al loro sviluppo, si ipotizza che il 10 per cento delle imprese avranno più sostegni (cosiddetto doppio conteggio), da cui il valore finale del target di 90 imprese ($100 \times 0,9 = 90$). Nella precedente programmazione per interventi simili sulle sole start-up innovative le imprese che beneficiarono di un doppio sostegno furono il 9,85% del totale.

Per l'azione 1.1.1 si prevede di attivare un fondo rotativo (Fondo FRI) a cui si ipotizza accederanno circa 180 imprese. Anche in questo caso il valore si basa sull'esperienza della precedente programmazione. Nella precedente programmazione per un bando simile (bando DGR 773/2015)

³⁵ Si veda il Programma Regionale Emilia-Romagna FESR 2021-2027 – Metodologia di quantificazione degli indicatori di risultato e di output (art. 17 reg. 1060/2020), Luglio 2022.

il contributo medio concesso fu di 256 mila euro. Con risorse per sovvenzioni pari a 45 milioni di euro, il numero delle imprese che si prevede di sostenere è pari a 170 ($45.000.000/265.000=170$). Le restanti 10 invece sono rappresentate da grandi imprese che saranno sostenute solamente con strumenti finanziari, pari al 5,5% del totale, in linea con la quota di grandi imprese sul totale delle imprese sostenute con strumenti finanziari della precedente programmazione.

RCO 03 – Imprese sostenute con strumenti finanziari

Target e metodo di calcolo: l'indicatore sarà alimentato dall'attivazione di strumenti finanziari previsti per il sostegno alle start up innovative (I.I.5) e alle attività di ricerca, sviluppo e innovazione delle imprese (azione I.I.1).

Relativamente alla prima azione il metodo di calcolo è identico a quello degli indicatori RCO01 e RCO02.

RCO 05 – Nuove imprese sostenute

Target e metodo di calcolo: l'indicatore sarà alimentato dalle operazioni rientranti nell'azione I.I.5. Le risorse programmate sono pari a circa 13,5 milioni di euro, di cui 8,5 milioni per sovvenzioni e 5 milioni per strumenti finanziari (le imprese saranno sostenute sia con sovvenzioni sia con strumenti finanziari).

La stima dell'indicatore è stata ottenuta sulla base della precedente programmazione (2014-2020) in cui furono sostenute 85 startup con un contributo medio di 85 mila euro a fronte di investimenti pari a 134 mila euro.

In base a questa esperienza si ipotizza, anche nella nuova programmazione, un contributo medio di 85 mila euro che in relazione alle risorse per sovvenzioni pari a 8,5 milioni di euro, determinano un numero complessivo di imprese pari a 100 (formalmente: $8.500.000/85.000$). Su questo valore sono state apportate due correzioni per tener conto del doppio conteggio e della diversa definizione di startup presente nel Programma Regionale (una impresa è considerata nuova quando non era costituita nei tre anni precedenti la richiesta di sostegno, cfr “fiches metodologiche associate agli indicatore” del 23 maggio 2022) e la normativa europea utilizzata nei bandi sulle startup (una impresa è considerata nuova quando non era costituita nei cinque anni precedenti la richiesta di sostegno). Relativamente alla prima correzione si stima, sulla base della precedente programmazione, che le imprese che parteciperanno a due bandi saranno il 10 per cento del totale e che pertanto ridurranno il target di 10 unità ($100*0,9$). La percentuale tiene conto del fatto che le operazioni previste sosterranno le imprese sia nella fase di avvio sia nella successiva fase di sviluppo, una opportunità a cui, nella precedente programmazione, avevano fatto ricorso il 9,85% delle imprese. La seconda correzione corregge il valore target per tener conto della definizione più restrittiva adottata nel Programma. In questo caso il valore target di 90 imprese è stato ulteriore ridotto del 22% ($90*0,78=70$), quale stima del numero di imprese costituite a più di tre anni dalla richiesta di sostegno, ma entro il limite dei 5 anni richiesti dalla normativa europea). La stima del 22%, anche in questo caso, è stata desunta dall'esperienza della precedente programmazione.

Con riferimento numero di start up innovative (azione I.I.5) sostenute con strumenti finanziari, il contributo medio “corretto” ipotizzato dal Programma risulta essere pari a 193 mila euro ($13.500.000/70$). Tale valore appare essere coerente rispetto al riferimento di mercato in termini di investimento medio per impresa nel segmento pre-seed/seed (tra 100 mila e 2 milioni di euro), una

volta ipotizzato un coinvestimento minimo di risorse private al 40%. Nel dettaglio: $2.000.000 \times 0,6 = 1,2$ milioni di euro; e $100 \text{ mila} \times 0,6 = 60$ mila euro.

Con riferimento numero imprese che svolgono attività di ricerca, sviluppo e innovazione delle imprese sostenute attraverso strumenti finanziari (azione I.I.I), il contributo medio ipotizzato dal Programma risulta essere pari a 256 mila euro. Tale valore appare essere in linea rispetto al contributo medio di fondi rotativi attivati per i medesimi obiettivi. Ad esempio, nel caso del fondo rotativo FRIM attivato nell'ambito del POR Lombardia 2014-2020, le risorse del programma mediamente erogate per investimento sono risultate pari a circa 300 mila euro.

Obiettivo Specifico I.2 “Permettere ai cittadini, alle imprese, alle organizzazioni di ricerca e alle autorità pubbliche di cogliere i vantaggi della digitalizzazione”

Indicatori di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	100,00	200,00

RCO 01 - Imprese sostenute

Target e metodo di calcolo: l'indicatore sarà alimentato dagli interventi finalizzati a sostenere la digitalizzazione delle imprese mediante sovvenzioni a fondo perduto (risorse programmate pari a 41,6 milioni) e mediante l'attivazione aggiuntiva di strumenti finanziari (risorse programmate pari a 10 milioni di euro). Nella precedente programmazione (2014-2020), per interventi simili, il contributo a fondo perduto fu in media di circa 65 mila euro. La recente crisi pandemica ha posto in evidenza come la digitalizzazione sia diventata a tutti gli effetti una priorità nonché un driver d'investimento indispensabile per rimanere sul mercato e differenziarsi dai competitor. Per tale ragione nella nuova programmazione il contributo alle imprese per investimenti di questa tipologia sarà incrementato del 22 per cento, portandolo in media intorno agli 83,2 mila euro, da cui il valore target di 500 imprese ($41.600.000 / 83.200.000 = 500$).

Nell'ambito di questa azione è prevista, in aggiunta, l'attivazione di strumenti finanziari per 10 milioni di euro, ai quali attingeranno circa 200 imprese tra quelle sostenute con contributi a fondo perduto.

RCO 03 - Imprese sostenute con strumenti finanziari

Target e metodo di calcolo: nell'ambito di questa azione è prevista, in aggiunta ai contributi a fondo perduto, l'attivazione di strumenti finanziari per 10 milioni di euro, ai quali attingeranno circa 200 delle imprese sovvenzionate.

Il programma prevede che il sostegno degli strumenti finanziari nell'ambito di questo obiettivo specifico venga offerto nella forma delle garanzie. Poiché l'importo medio di contributo regionale accantonato per impresa dagli strumenti di garanzia attivati nel corso della precedente programmazione risulta pari a 6 mila euro circa nel caso di EuReCa (lo strumento interviene attraverso una controgaranzia a livello di portafoglio) e 2.500 euro nel caso di Special-ER, nel caso in cui la forma della garanzia sia attivata secondo le medesime modalità della passata programmazione (controgaranzia) ed a parità di condizioni del contesto, si può prevedere che il numero di imprese sostenibili sia fino ad oltre dieci volte superiore a quello attualmente calcolato secondo la metodologia adottata dal programma.

Obiettivo Specifico I.3 “Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi”

Indicatori di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	620,00	1.450,00
RCO05	Nuove imprese beneficiarie di un sostegno (a 3 anni)	Numero	60,00	200,00

RCO 01 - Imprese sostenute

Target e metodo di calcolo: Nella precedente programmazione (FESR 2014-2020), nell’ambito dell’asse 3 (Competitività e attrattività del sistema produttivo) le imprese, al netto degli strumenti finanziari, furono sostenute con contributi medi a fondo perduto liquidati di 38 mila euro. Nella nuova programmazione il contributo medio a fondo perduto che si prevede di liquidare è posto a 44,4 mila euro, in ragione di un differente mix degli interventi. Nell’ambito di questo Obiettivo specifico per alcune azioni le imprese beneficiarie di un sostegno potranno essere sostenute anche con strumenti finanziari. Al fine di evitare il doppio conteggio queste imprese saranno conteggiate una sola volta.

In base a queste ipotesi e in considerazione delle risorse programmate per questo obiettivo specifico, pari 174 milioni di euro per la quota parte relativa alle sovvenzioni, il numero target al 2029 delle imprese che si sosterranno è posto pari a 3.918 ($174.000.000/44.400=3.918$). Da questo valore si ipotizza che le imprese che saranno interessate dal doppio conteggio (partecipazione a più bandi nell’ambito dello stesso Obiettivo specifico) possa essere pari all’1 per cento del totale (era dello 0,7 per cento nella precedente programmazione), al netto del quale si determina il valore target finale di 3.880 imprese sostenute.

RCO 03 - Imprese sostenute con strumenti finanziari

Target e metodo di calcolo: gli strumenti finanziari saranno attivati tutti come misure di accompagnamento. Dove previsti, pertanto, ne usufruiranno in numero pari a quello previsto per i contributi a fondo perduto (azioni sopra elencate). Queste, nel dettaglio, coinvolgeranno il 37,37 per cento di tutte le imprese sostenute risultate dal target dell’indicatore RCO01, pari, in valore assoluto, a 1.450 imprese.

RCO 05 - Nuove imprese beneficiarie di un sostegno (a 3 anni)

Target e metodo di calcolo: basandosi sull’esperienza della precedente programmazione (2014-2020) e tenendo conto delle risorse programmate per gli interventi a sostegno della nascita di nuove

imprese (4,1 milioni per sovvenzioni e 6,7 milioni per strumenti finanziari), le imprese che si prevede di sostenere saranno pari a 200.

Con riferimento al numero di imprese sostenute con strumenti finanziari, una volta considerato che si intende intervenire attraverso la forma tecnica della garanzia con strumenti dalla dotazione complessiva di 30,5 milioni di euro, il target previsto dal programma appare essere coerente rispetto all'accantonamento medio a fronte dei finanziamenti erogati riportato dagli strumenti attivati nella programmazione 2014-2020 - EuReCa 6 mila euro circa e Special E-R 2.500 euro. Nel dettaglio: $30.500.000/6.000 = 833$ imprese; e $30.500.000/2.500 = 2000$ imprese.

Con riguardo alle nuove imprese beneficiarie di un sostegno, una volta considerato che si intende intervenire sia attraverso sovvenzioni che nella forma tecnica del prestito, quest'ultima con una dotazione complessiva di 9 milioni di euro circa, il target previsto dal programma appare essere coerente rispetto al finanziamento pubblico medio fatto registrare dal Fondo Starter nel corso della programmazione 2014-2020 - 68 mila euro. Nel dettaglio $9.000.000/68.000 = 133$ imprese.

Obiettivo Specifico 2.1 “Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra”

Indicatori di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	130,00	300,00

RCO 03 - Imprese sostenute con strumenti finanziari

Target e metodo di calcolo: gli interventi previsti nell'ambito di questa azione saranno orientati a sostenere le imprese per investimenti volti a migliorare l'efficienza energetica. Le risorse programmate prevedono l'attivazione di strumenti finanziari per 48 milioni di euro (fondo di garanzia) e l'aggiunta di contributi a fondo perduto per 10 milioni di euro. Con risorse non molti diverse, nella programmazione 2014-2020 sono state sostenute circa 320 imprese, delle quali 300 hanno realizzato investimenti orientati al risparmio di energia primaria. Ipotizzando di replicare i risultati passati il valore target dell'indicatore è posto pari a 300.

Considerato l'importo medio di contributo regionale nella scorsa programmazione per il Fondo Energia, dedicato agli interventi in campo energetico a sostegno della green economy, (42,6 mln € il finanziamento pubblico erogato a 236 imprese), il numero di imprese sostenibili appare congruo con quanto attualmente previsto.

Obiettivo Specifico 2.2 “Promuovere le energie rinnovabili”

Indicatori di output

ID	Indicatore	Unità di misura	Target intermedio (2024)	Target finale (2029)
RCO03	Imprese sostenute mediante strumenti finanziari	Numero	120,00	320,00

RCO 03 - Imprese sostenute con strumenti finanziari

Target e metodo di calcolo: gli interventi previsti nell’ambito di questa azione saranno orientati a sostenere le imprese per investimenti volti all’utilizzo delle energie rinnovabili. Le risorse programmate prevedono l’attivazione di strumenti finanziari per 45,6 milioni di euro (fondo di garanzia) e l’aggiunta di contributi a fondo perduto per 5 milioni di euro. Con risorse non molto diverse, nella precedente programmazione (2014-2020) sono state sostenute circa 320 imprese, che si assume possa rappresentare il target al 2029 anche per questa programmazione.

Considerato l’importo medio di contributo regionale nella scorsa programmazione per il Fondo Energia, dedicato agli interventi in campo energetico a sostegno della green economy, (42,6 mln € il finanziamento pubblico erogato a 236 imprese), il numero di imprese sostenibili è congruo con quanto attualmente previsto.

ALLEGATO I Strumenti attivati nel POR 2014-2020

FONDO MULTISCOPO

Obiettivo

StartER

Favorire **la nascita di nuove imprese** e sostenere la **crescita** di quelle con meno di 5 anni di vita.

Energia

Sostenere gli interventi di green economy, volti a favorire processi di efficientamento energetico nelle imprese e l'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili al fine di aumentarne la competitività.

Gestore

Soggetto avente le caratteristiche idonee alla gestione dei due strumenti finanziari che compongono il fondo: Artigiancredito.

Beneficiari finali

StartER

piccole imprese (meno di 50 ULA e max 10 milioni di fatturato / attivo) che:

- siano iscritte al Registro Imprese da non più di 5 anni dalla data di presentazione della domanda;
- abbiano localizzazione produttiva in Emilia-Romagna (dove si realizza l'investimento);
- siano attive all'atto di richiesta di erogazione del finanziamento;
- abbiano l'attività principale compresa nelle sezioni della classificazione delle attività economiche (ATECO 2007)

Energia

imprese (PMI e grandi) e le Società ESCo (Energy Service Company) che:

- siano iscritte al Registro Imprese
- abbiano localizzazione produttiva in cui si realizza l'investimento in Emilia-Romagna (nel caso in cui la domanda sia presentata da una ESCo la localizzazione produttiva deve essere quella dell'impresa cliente);
- siano attive alla data di presentazione della domanda;
- abbiano l'attività principale compresa nelle sezioni della classificazione delle attività economiche (ATECO 2007)

Le imprese non dovranno risultare "Imprese in difficoltà" ai sensi della definizione di cui agli Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà

Interventi da finanziare

StartER

Potranno essere finanziate le seguenti tipologie di interventi:

- investimenti in innovazione produttiva e di servizio, sviluppo organizzativo, messa a punto dei prodotti e servizi da parte di piccole imprese 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;

- introduzione e uso efficace nelle piccole imprese di strumenti ICT nelle forme di servizi e soluzioni avanzate con acquisti di soluzioni customizzate di software e tecnologie innovative per la manifattura digitale.

A titolo esemplificativo, sono considerate ammissibili le seguenti tipologie di spese: interventi su immobili strumentali: acquisto, ampliamento e/o ristrutturazione; acquisto di macchinari, attrezzature, hardware e software, arredi strettamente funzionali; acquisizione di brevetti, licenze, marchi, avviamento; spese per partecipazione a fiere e interventi promozionali; consulenze tecniche e/o specialistiche; spese del personale adibito al progetto; materiale e scorte; spese locazione dei locali adibito ad attività; spese per la produzione di documentazione tecnica necessaria per la presentazione della domanda (a titolo esemplificativo redazione di business plan). Nella composizione del progetto d'investimento, le voci di spesa relative a consulenze, personale, materiali e scorte, spese di locazione e Spese per la produzione di documentazione tecnica necessaria per la presentazione della domanda non potranno superare complessivamente il 50% del finanziamento richiesto ed ammesso.

Energia

Il Fondo finanzia interventi a sostegno della promozione dell'efficienza energetica e dell'uso di energia rinnovabile delle imprese.

Sono considerate ammissibili le seguenti tipologie di spese: interventi su immobili strumentali: ampliamento e/o ristrutturazione, opere edili funzionali al progetto; acquisto ed installazione, adeguamento di macchinari, impianti, attrezzature, hardware; acquisizione di software e licenze; consulenze tecnico/specialistiche funzionali al progetto di investimento; spese per la redazione di diagnosi energetica e/o progettazione utili ai fini della preparazione dell'intervento in domanda. Si sottolinea che l'importo del contributo richiesto a fondo perduto non potrà far parte delle spese coperte dal finanziamento agevolato.

Strumenti di finanziamento

StartER

Mutui di importo fino a € 300.000, durata massima 96 mesi, a tasso zero per il 70% dell'importo ammesso, e ad un tasso convenzionato non superiore all'EURIBOR 6 mesi +4,75% per il restante 30%. Per l'avvio di nuove imprese femminili – fondo women new deal contributo a fondo perduto riservato alle aziende che rientrano nella definizione di imprese femminili, secondo l'articolo 2, comma 1, lettere a) e b), della legge 25 febbraio 1992, n. 215. Il contributo è pari al 40% dei costi del progetto ammessi, ha un massimale pari ad € 30.000 ed è complementare al finanziamento agevolato concesso dal Fondo StartER.

A titolo esemplificativo, su un progetto di € 50.000, a fronte di un contributo concedibile di € 20.000, l'importo del finanziamento sarà di € 30.000.

Energia

Mutui di importo fino a € 750.000, durata massima 96 mesi, a tasso zero per il 70% dell'importo ammesso, e ad un tasso convenzionato non superiore all'EURIBOR 6 mesi +4,75% per il restante 30%. Il Fondo concede, inoltre, un contributo a fondo perduto, che copre le spese tecniche sostenute per la diagnosi energetica, e/o lo studio di fattibilità, e/o la preparazione del progetto di investimento. L'importo massimo del contributo non potrà superare il 12,5% della quota pubblica di finanziamento ammesso e verrà erogato dopo la rendicontazione finale del progetto.

FONDI DI GARANZIA

Special-ER

Obiettivo

Facilitare l'accesso al credito da parte di aziende e professionisti, riassicurando gli investimenti delle Pmi emiliano romagnole fino al 90% della quota garantita dai Consorzi Fidi.

Gestore

Il fondo di garanzia è gestito per conto del Ministero dello Sviluppo Economico da un raggruppamento Temporaneo di Impresa costituito da cinque banche.

Beneficiari finali

Possono accedere al Fondo le le micro, piccole e medie imprese, e i professionisti iscritti agli ordini professionali e quelli aderenti alle associazioni professionali iscritte nell'elenco tenuto dal Ministero ai sensi della legge 14 gennaio 2013, n. 4 e in possesso dell'attestazione rilasciata ai sensi della medesima legge n. 4 del 2013.

Interventi da finanziare

Le operazioni riguardano gli investimenti necessari per avviare progetti di sviluppo aziendale, come le fasi iniziali dell'attività, l'espansione e il rafforzamento della capacità produttiva nonché la competitività sul mercato, campagne di marketing, ingresso in nuovi mercati, realizzazione di nuovi prodotti, conseguimento di nuovi brevetti. Tutti gli investimenti devono essere riferiti a progetti avviati in Emilia-Romagna.

Non sono ammissibili all'intervento della Sezione speciale le operazioni di consolidamento di passività finanziarie a breve termine, le ristrutturazioni di debiti pregressi e le imprese attive nei settori della trasformazione e commercializzazione dei prodotti agricoli.

Strumenti di finanziamento

Fino al termine di applicazione del quadro temporaneo previsto dalla normativa nazionale e dell'Unione europea, la Sezione interviene a copertura del 20% della garanzia complessivamente rilasciata dal Fondo, rimanendo a carico del Fondo il restante 80%, in relazione alle: operazioni finanziarie di cui all'articolo 13, comma 1, lettera d), del DL Liquidità; per le operazioni finanziarie di cui all'articolo 13, comma 1, lettera m), del DL Liquidità; per le operazioni di cui all'articolo 13, comma 1, lettera n), del DL Liquidità. In coerenza con le modifiche al regolamento (UE) n. 1303/2013 apportate dal regolamento 2020/460 possono essere concesse garanzie per operazioni finanziarie a fronte di investimenti ovvero per esigenze di capitale circolante, anche qualora non connesse a un progetto di sviluppo aziendale ma ai fabbisogni di liquidità derivanti dalla crisi pandemica.

Eureca

Obiettivo

Incentivare gli investimenti delle Pmi dell'Emilia-Romagna al fine di favorire la realizzazione di progetti finalizzati ad accrescere la competitività e l'attrattività del sistema produttivo, anche nell'ottica dello sviluppo sostenibile, e favorirne i percorsi di consolidamento e diversificazione.

Gestore

La gestione del Fondo EuReCa è stata affidata a CDP dalla Regione Emilia-Romagna, con uno specifico accordo

Beneficiari finali

Grandi imprese, Micro imprese, PMI.

Interventi da finanziare

I progetti devono prevedere investimenti produttivi espansivi ad alto contenuto tecnologico che, attraverso un complessivo ammodernamento degli impianti, dei macchinari e delle attrezzature, siano idonei a favorire **l'innovazione di processo, di prodotto o di servizio** e abbiano ricadute positive su uno o più dei seguenti aspetti: miglioramento dei tempi di risposta e di soddisfacimento delle esigenze dei clienti; introduzione di tecnologie abilitanti nei processi produttivi; riduzione degli impatti ambientali dei processi produttivi.

Strumenti di finanziamento

Contributi a **fondo perduto del 20%** della spesa ammissibile, a fronte di investimenti realizzati tramite il ricorso a finanziamenti a **medio/lungo termine** erogati dal sistema bancario e creditizio e in sinergia con gli interventi di **garanzia diretta** da parte del sistema regionale dei confidi e con controgaranzia di Cassa Depositi e Prestiti. **Il contributo è aumentato del 5%** per progetti che prevedono un incremento occupazionale; presentati da imprese femminili e/o giovanili; presentati da imprese con rating di legalità.

Il contributo è aumentato di un ulteriore 10% nel caso in cui le sedi operative o unità locali oggetto degli interventi siano localizzate nelle **aree montane** della Regione o nel caso che i progetti presentati dalle imprese siano localizzate nelle **aree I07.3. c**. L'importo **massimo** del contributo è di **€ 150.000 Euro**, comprese le premialità.

ALLEGATO 2 Stakeholder consultati

NOMINATIVO	ORGANIZZAZIONE	DATA DELL'INTERVISTA
Michele Colajanni	Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia (attualmente Unibo)	Lunedì 18/07/2022
Nicola Gobbi	Artigiancredito	Martedì 19/07/2022, Mercoledì 27/07/2022
Fabio Piazza, Mariateresa Di Giacomo, D'Adamo, Andrea Kirschen	Banca Europea degli Investimenti	Mercoledì 20/07/2022
Fausto Viviani	Forum Terzo Settore	Venerdì 22 /07/2022
Marco Pasi	Confesercenti	Martedì 26/07/2022
Edoardo Bigoni	Fider	Martedì 26/07/2022
Pietro Mambriani	Confindustria	Mercoledì 27/07/2022
Daniele Ravaglia	Emilbanca	Mercoledì 27/07/2022
Barbara Lepri	Legacoop	Mercoledì 27/07/2022
Nicola Tarini, Elisa Muratori	CNA	Giovedì 28/07/2022
Gianluca Mingozzi, Silvia Pulvirenti	Confcooperative	Venerdì 29/07/2022
Laura Bertella	Unioncamere	Venerdì 29/07/2022
Claudio Melchiorri	Università degli Studi di Bologna	Venerdì 29/07/2022
Alessandro Scortecci, Alberto Potycki	Cassa Depositi e Prestiti	Lunedì 01/08/2022
Monia Barca	Università degli Studi di Ferrara	Lunedì 01/08/2022
Francesco Timpano	Università Cattolica del Sacro Cuore - Piacenza	Martedì 02/08/2022
Simona Caselli	CCFS-Conorzio Cooperativo Finanziario per lo Sviluppo	Mercoledì 03/08/2022
Fabrizio Storti	Università degli Studi di Parma	Giovedì 04/08/2022
Rosa Grimaldi	Università degli Studi di Bologna	Lunedì 05/09/2022
Michele Muccini	Laboratorio Mister /CNR	Martedì 06/09/2022
Francesco Maccione	Cooperfidi Italia	Giovedì 8/09/2022
Barbara Maccato	Confartigianato	Venerdì 9/09/2022

ALLEGATO 3 Tracce di interviste stakeholder

TRACCIA PORTATORI DI INTERESSE

1. Quali ritenete essere le principali esigenze di finanziamento ai fini di investimento degli Vostri associati e come ritenete differiscano per (sotto)settore / dimensione delle imprese
 2. Quale ritenete possa essere l'interesse per potenziali investimenti legati al tema della **transizione green** e alla **dimensione digitale**, e come ritenete differiscano per (sotto)settore e dimensione delle imprese?
 3. Come valutate l'attuale capacità dei Vostri associati di **accedere a finanziamenti**? Che tipo/dimensione di finanziamenti sono al momento più difficili da ottenere e per quali ragioni, ad esempio necessità di garanzie, eccessivo indebitamento (rispetto al patrimonio netto), investimenti a più lungo termine, tassi elevati, ecc.?
 4. In che misura ritenete che le varie **forme tecniche** di un sostegno finanziario rimborsabile (garanzie, prestiti, obbligazioni) possano contribuire ad alleviare le difficoltà di accesso al credito degli associati?
 5. Quali tra le possibili **caratteristiche di un contributo finanziario rimborsabile** ritenete essere più importanti per massimizzare i benefici per le imprese, ad esempio scadenze più lunghe, rimborsi bullet, subordinazione, sostegno alla capitalizzazione, altro?
 6. Quali forme di sostegno pubblico che prevedano una combinazione di **contributi rimborsabili e a fondo perduto** ritenete possano essere di maggiore interesse, es. sostegno rimborsabile a copertura del co-finanziamento da parte delle imprese, sostegno rimborsabile combinato ad abbattimento tassi / costi di garanzia?
 7. Quali forme di contributo pubblico – ed eventuali meccanismi attuativi, es. dotazione separata, meccanismi premiali, etc. - ritenete di maggiore interesse a sostegno di:
 - ✓ **Startup**
 - ✓ **Imprenditoria femminile**
 - ✓ **Cooperative sociali**
 8. Quali iniziative di sostegno pubblico attivate / in via di attivazione da parte del **livello nazionale/europeo** es. Horizon/InvestEU, ritenete essere di maggiore interesse per i Vostri associati ed in che misura ritenete che le relative dotazioni finanziarie rispondano alle esigenze del territorio?
-

9. Quale interesse riscontrate da parte dei Vostri associati, ad oggi ed in prospettiva, rispetto ad iniziative di c.d. **finanza alternativa**?

TRACCIA INTERMEDIARI FINANZIARI

1. Quali sono i principali investimenti oggetto dalla domanda corrente/attesa di credito?
2. Quali sono le principali debolezze dell'attuale domanda di credito?
3. *[Ove rilevante]* Come valutate l'esperienza pregressa di coinvolgimento negli strumenti finanziari attivati nell'ambito del POR FESR Emilia-Romagna 2014-2020?

Nell'ambito del Programma Emilia-Romagna FESR 2021-2027, si sta valutando la possibilità di attivare un sostegno nella forma di strumenti finanziari.

4. Per ciascuno di tali interventi *[ove rilevante]*:
 - ▶ In che misura ritenete che il mix di **forme tecniche** (garanzie, prestiti, obbligazioni) preliminarmente individuato possano contribuire ad alleviare le difficoltà di accesso al credito?
 - ▶ Quali tra le possibili **caratteristiche di un contributo finanziario rimborsabile** ritenete essere più importanti per massimizzare i benefici per le imprese, es. fascia di importo, scadenze più lunghe, rimborsi bullet, subordinazione, sostegno alla capitalizzazione, altro?
 - ▶ Quali forme di sostegno pubblico che prevedano una combinazione di **contributi rimborsabili e a fondo perduto** ritenete possano essere di maggiore interesse, es. sostegno rimborsabile a copertura del co-finanziamento da parte delle imprese, sostegno rimborsabile combinato ad abbattimento tassi / costi di garanzia?
 - ▶ Quale il potenziale interesse della vostra organizzazione ad essere coinvolti e la disponibilità ad investire **risorse proprie** (incluse eventuali condizioni facilitanti)?