

# *VExA SF ER*

*Valutazione Ex-Ante degli  
Strumenti Finanziari da  
attivare nell'ambito del POR  
FESR Emilia Romagna  
2014-2020*

---

# Oggetto dello studio

## Strumenti Finanziari

- **Misure di sostegno finanziario dell'Unione** fornite a titolo complementare dal bilancio per conseguire uno o più obiettivi strategici specifici dell'Unione;
- Possono assumere la forma di **prestiti, garanzie, capitale azionario** e altri meccanismi di assunzione del rischio, eventualmente associati a **supporto tecnico**, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia nell'ambito della stessa operazione;
- **Non sostituiscono i finanziamenti** ma sono complementari e sono attuati per sostenere investimenti che si prevede siano **finanziariamente sostenibili** e non diano luogo a un finanziamento sufficiente da fonti di mercato.

## Scopo dello studio

- La valutazione ex-ante è un esercizio definito dal RDC che **identifica gli Strumenti Finanziari** alla luce dei **fallimenti di mercato** riscontrati e sulle **lezioni apprese** basandosi su *analisi desk* e sulla consultazione degli *stakeholder*.

# Settori oggetto di analisi

#	Asse	Finalità	Dotazione finanziaria indicativa (MEUR)
1	Ricerca e innovazione	Sostenere gli investimenti realizzati dalle imprese con riferimento a progetti di ricerca industriale e innovazione	6
2a	Competitività e attrattività del sistema produttivo	Sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3	10,6
2b	Competitività e attrattività del sistema produttivo	Sostenere attraverso garanzie gli investimenti delle imprese e i percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione	35
3	Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo	Sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici che consentono la riduzione dei consumi energetici da fonti tradizionali	10
Totale			61,6

# Ricerca e innovazione

- L'ER è una delle regioni italiane a più **alta diffusione territoriale di attività innovative**.
  - Rappresenta la quarta regione italiana per spesa in R&S complessiva, terza se si guarda solamente alle imprese (1,59% della spesa in R&S in rapporto col PIL al 2012);
  - La spesa in R&S in rapporto al PIL al 2012 si attestava al 1,59%, contro l'1,26% in Italia.
- La spesa in R&S delle imprese ammonta a circa **1.531 milioni di euro** (dati al 2012), mentre sono circa 3.979 le imprese che in passato hanno portato avanti attività di R&S (S3).
- I progetti in R&S sono caratterizzati da un **elevato grado di rischio** e da una difficoltà intrinseca dei potenziali investitori nel **valutarne la redditività**. Pertanto:
  - Generalmente sono finanziati da fonti proprie dell'azienda o;
  - da programmi pubblici ad hoc (p.e. InnovFin, COSME, Fondo FIRST, Fondo per la Crescita Sostenibile, ecc.);
  - Difficilmente il settore bancario interviene.
- Per raggiungere i target:
  - Fissati dal **POR 2014-2020** (1,96% della spesa in R&S in rapporto col PIL), investimenti aggiuntivi per le imprese per **500 milioni di euro** saranno necessari al 2023;
  - Fissati da **Europa2020** (3% in rapporto con PIL), investimenti aggiuntivi complessivi (inclusa la ricerca del settore pubblico) per **1,6 miliardi di euro** saranno necessari al 2023.

# Competitività e attrattività del sistema produttivo

- Tra il 1970 e il 2007, l'ER ha mostrato una crescita del PIL più ampia della media nazionale.
- Tuttavia, la crisi economico-finanziaria del 2008 ha bloccato il processo di crescita, con impatti negativi sul numero di imprese attive (-2.794 nel 2014) e sugli investimenti fissi lordi (-13% nel 2012 rispetto al 2008) e:
  - Ha portato ad una **progressiva caduta dei prestiti bancari alla clientela** (-4,7 miliardi di euro nel 2012), specialmente verso le PMI;
  - Ha creato un **deterioramento della qualità del credito**;
  - Ha portato ad una **riduzione delle capacità di autofinanziamento delle imprese**;
  - Ha incrementato la difficoltà per le imprese ad accedere al **Fondo Centrale di Garanzia**.
- La realizzazione degli investimenti produttivi viene solitamente finanziata dal **sistema creditizio tradizionale**, anche se **strumenti ad hoc** esistono per rispondere a specifiche esigenze (strumenti dedicati di CDP a supporto dell'economia, SACE e SIMEST, Nuova Sabatini, ecc.).
- È stato stimato che per raggiungere gli stessi investimenti fissi lordi per le imprese del periodo pre-crisi, investimenti per **3,6 miliardi di euro** saranno necessari.

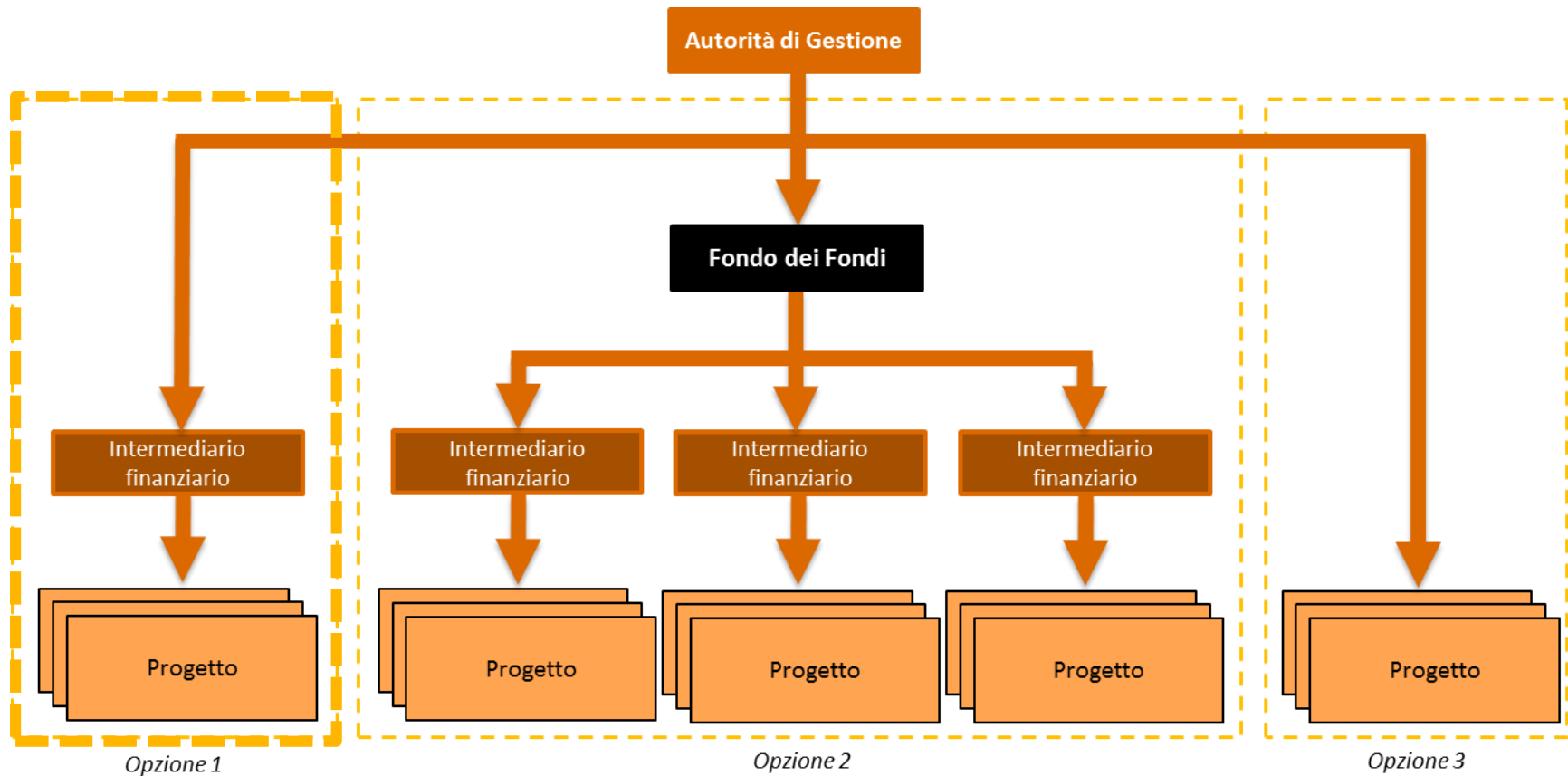
# *Promozione della low carbon economy nei territori e nel sistema produttivo*

- Il territorio dell'ER è particolarmente energivoro.
  - I consumi di energia pro capite, (ripartiti in maniera abbastanza equa tra civile, industria e trasporti), ammontano a circa 2,9 tep, contro una media nazionale di 2 tep (dati al 2012);
  - Rispetto al *burden sharing* (produzione di energia da FER), l'ER si attesta a valori ancora distanti (5,5 vs 8,9) (dati al 2012).
- Se il **settore delle FER**, anche durante gli anni centrali della crisi economica, ha risentito in modo molto limitato della riduzione dei finanziamenti bancari, il **settore dell'EE** al contrario è cresciuto con ritmi molto ridotti, riscontrando difficoltà di accesso al credito bancario.
- Questo, per problemi afferenti diverse categorie di attori:
  - **Imprese:** scarsa propensione a realizzare investimenti *no core* aventi *payback* lunghi;
  - **Istituti di credito:** difficile percezione del risparmio energetico come flusso di cassa, e la percezione di un elevato rischio di progetto anche per l'assenza di uno specifico know-how;
  - **ESCO:** mancanza a volte, dei requisiti economico-finanziari e tecnici richiesti.
- Per raggiungere gli obiettivi fissati dal **Piano Energetico Regionale dell'Emilia Romagna**, è stato stimato che, nel periodo compreso tra il 2010 e il 2020, saranno necessari investimenti per **990 milioni di euro**.

# *Lezioni apprese dai fondi Starter e Energia*

- Stabilire il **tasso massimo di interesse** della provvista privata coerentemente con gli andamenti di mercato.
- **Coordinare** le strategie degli Strumenti finanziari con quelle degli altri strumenti di supporto pubblici esistenti, in particolare a livello regionale e nazionale.
- **Differenziare la documentazione richiesta** a seconda della tipologia di progetto.
- Valutare la possibilità di introdurre **forme di supporto diverse** dal prestito tradizionale, introducendo prestiti partecipativi o subordinati o prevedendo anche interventi di microcredito.
- Valutare la possibilità di aumentare la **soglia di finanziamento**, in modo da poter concedere il finanziamento a progetti con importi più elevati.
- Dare un **segnale di non cambiamento** delle condizioni agevolative negli anni.
- Aumentare il **pool di banche** coinvolte nell'iniziativa.
- Necessario porre in essere programmi di **assistenza tecnica** ai potenziali beneficiari, prevedendo anche incentivi a fondo perduto per gli audit energetici (fondo energia).
- Valutare la possibilità di fare maggiore leva sulle **ESCo** (fondo energia).
- **Supportare i procedimenti** per il rilascio delle autorizzazioni necessarie, che a volte possono rappresentare un ostacolo (fondo energia).

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





# Possibili strategie per la strutturazione degli Strumenti Finanziari

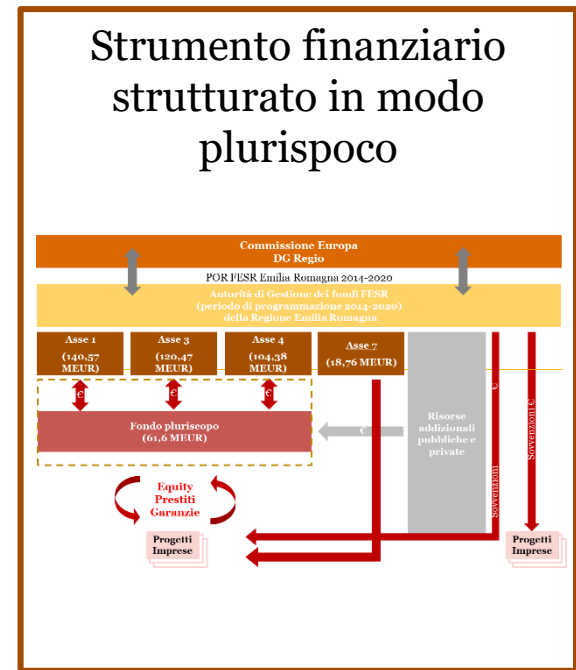
## Strumento finanziario strutturato a livello di Asse



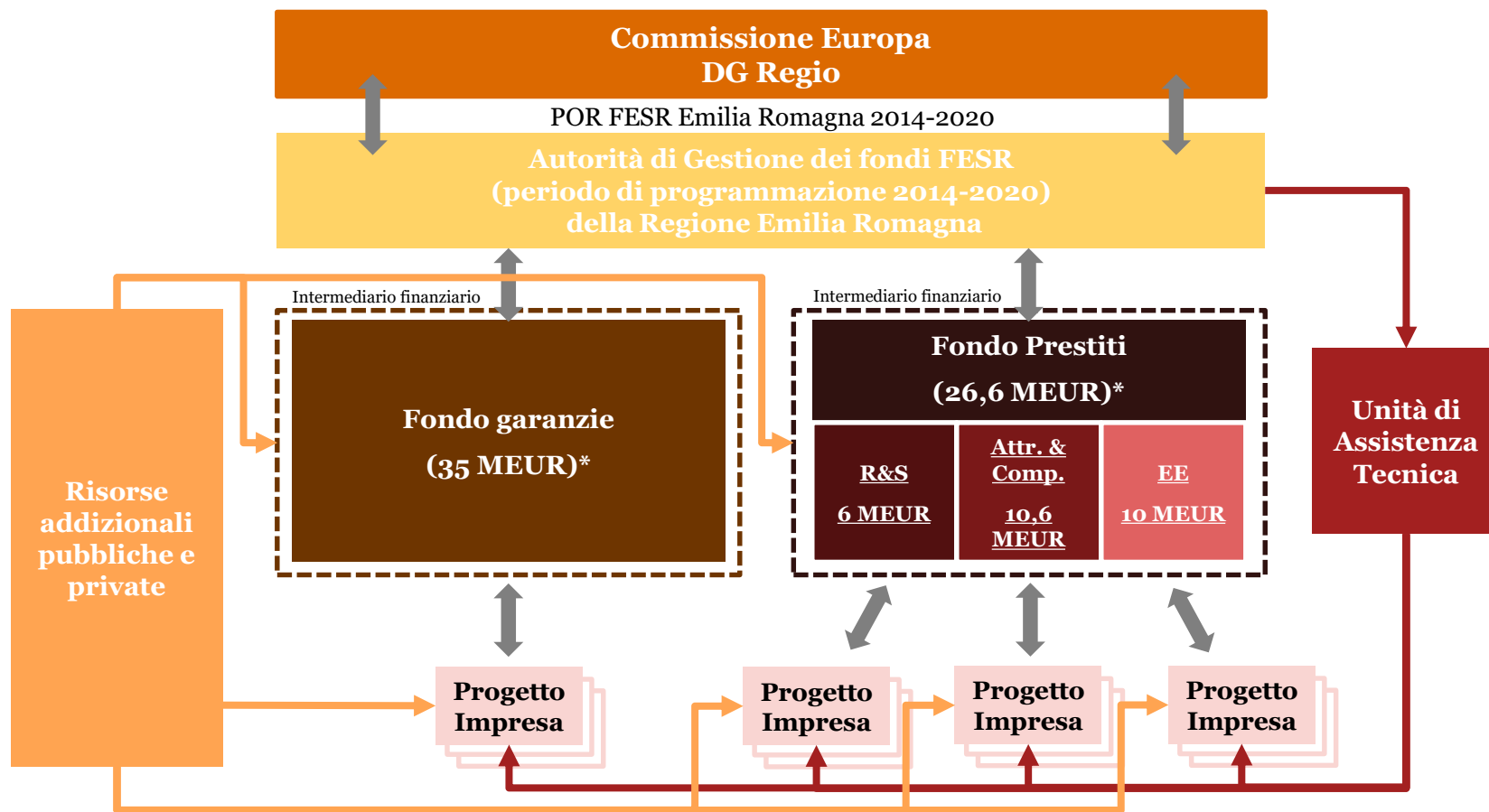
## Strumento finanziario strutturato a livello di prodotto finanziario



## Strumento finanziario strutturato in modo plurispoco



# Strategia proposta per lo strumento finanziario



\* Provvista pubblica iniziale

---

# *Fondo prestiti*

Il **fondo prestiti** con una dotazione finanziaria di provvista pubblica complessiva iniziale di **26,6 MEUR** si compone di tre comparti:

- **Comparto R&S (Asse 1)**, che possa favorire l'investimento delle imprese in programmi di ricerca industriale:
  - Dotazione finanziaria di provvista pubblica iniziale: 6 MEUR;
  - Potrebbero essere attuati attraverso uno strumento di micro-credito.
- **Comparto per l'attrattività e competitività (Asse 3)**: che possa sostenere la creazione di nuove imprese e la crescita delle piccole imprese operanti nei settori di produzione e servizi in coerenza con le aree della S3:
  - Dotazione finanziaria di provvista pubblica iniziale: 10,6 MEUR;
  - Potrebbero prevedere una provvista pubblica dell'80%, creando un effetto leva del 1,25x.
- **Comparto per l'efficientamento energetico (Asse 4)**: che possa sostenere gli investimenti delle imprese volti all'efficientamento energetico, alla produzione di energia da fonti rinnovabili e alla realizzazione di impianti tecnologici:
  - Dotazione finanziaria di provvista pubblica iniziale: 10 MEUR;
  - Potrebbero prevedere una provvista pubblica del 70%, creando un effetto leva del 1,43x.

---

# *Fondo garanzie*

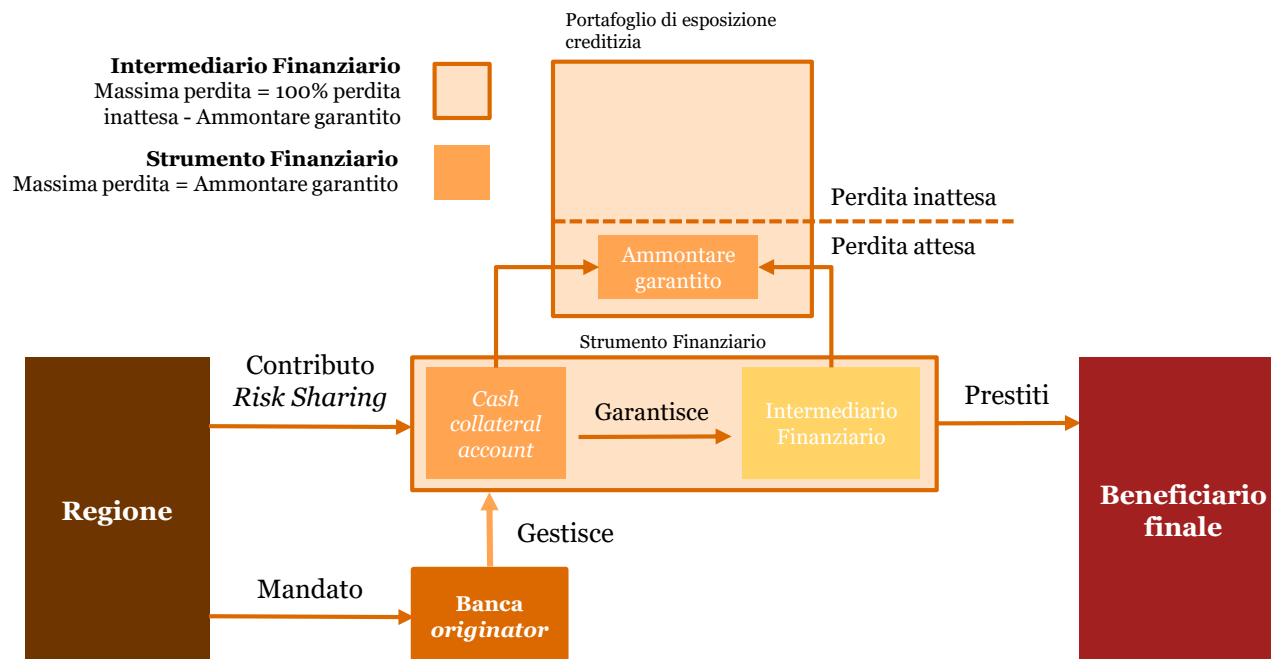
Il **fondo garanzie**, con una dotazione finanziaria di provvista pubblica complessiva iniziale di **35 MEUR**, ha l'obiettivo di sostenere l'accesso al credito, attraverso interventi di garanzia, delle imprese al fine di sostenere i loro percorsi di diversificazione, crescita ed internazionalizzazione.

Sulla base di esperienze passate, si stima che possa creare un effetto leva di 10x.

Oltre alle **garanzie tradizionali**, le tipologie di garanzia esistenti sono:

- **Rish sharing:** strumento in cui un istituto fornitore di protezione garantisce una percentuale del rischio di credito dell'intermediario finanziario sull'esposizione verso i progetti;
- **Tranched cover:** che prevede che il portafoglio creditizio sia suddiviso in due/tre classi di rischio distribuendo le perdite su queste.

# Fondo garanzie - modello risk sharing



- Strumento in cui un istituto fornitore di protezione (p.e. regione) garantisce, tramite un *cash collateral account* depositato presso una *banca originator*, una **percentuale delle perdite** incorse in un portafoglio prestiti costruito da un intermediario finanziario;
- Lo strumento *rish sharing* **mitiga il rischio di credito** a carico dell'intermediario finanziario agevolando l'erogazione di prestiti da parte di esso, consentendo altresì **condizioni di accesso al credito più favorevoli** (interessi più bassi, scadenze più lunghe e richieste di minori garanzie).

# Fondo garanzie - modello risk sharing

## *Private Finance for Energy Efficiency (PF4EE)*

- È nato da un accordo stipulato dalla BEI e dalla CE nell'ambito del Programma europeo «*LIFE*».
- È al contempo uno **strumento di protezione del rischio di credito per portafogli finanziari fornito per mezzo di garanzie e di finanziamento a lungo termine fornito dalla BEI**. Si avvale inoltre dell'operato di **esperti** in EE che forniscono il proprio supporto agli intermediari finanziari.
- Lo strumento impegna 80 MEUR tratti dal programma *LIFE* per finanziare le componenti di protezione del rischio di credito e i servizi di assistenza tecnica mentre la BEI farà leva sull'ammontare inizialmente stanziato, per erogare un minimo di 480 MEUR in finanziamenti di lungo termine (fino a 20 anni) che copriranno fino al 75% dei costi di progetto eleggibili.
- L'ammontare dei prestiti di EE da fornire ai beneficiari finali varia tra 40.000 euro fino a, in casi eccezionali, 5 MEUR.

## *InnovFin SME Guarantee Facility*

- È gestito dal FEI ed è applicato tramite intermediari finanziari negli Stati membri dell'UE e nei paesi associati.
- Il FEI copre una parte delle perdite incorse dagli intermediari finanziari convenzionati per prestiti compresi tra i 25.000 e, in alcuni casi, i 7,5 MEUR.
- Imprese beneficiarie sono piccole e medie imprese innovative e *mid-cap* di piccole dimensioni.

# Fondo garanzie - mutui tranced cover o chirografari

- Prevede che il portafoglio di esposizione creditizia sia suddiviso in due/tre classi di rischio distribuendo le perdite su soggetti a seconda della classe di rischio da questi assunta. In particolare:
  - Una **tranche senior** con grado di subordinazione minore e che rimane in capo alla banca *originator*;
  - Una **tranche mezzanino**, avente grado di subordinazione superiore rispetto alla *tranche senior* e inferiore rispetto alla *tranche junior* e che potrebbe essere trasferita (in tutto o in parte) ad un sistema di garanzie;
  - Una **tranche junior** esposta al rischio di prima perdita del portafoglio (*first loss*) e generalmente trasferita (in tutto o in parte) ad un istituto fornitore di protezione (p.e. Regione).
- Non interviene sulla singola azienda, ma su **aggregati di imprese** (portafogli creditizi), all'interno dei quali sono presenti aziende con diversi *rating*;
- La garanzia è di tipo **pignoratizio**, costituita nella forma del *cash collateral*. L'intervento pertanto è attuato attraverso la costituzione in pegno del **cash collateral**, su un conto corrente aperto depositato presso la banca *originator*.



---

# **Fondo garanzie - mutui tranché cover o chirografari**

## **Fondo *tranché cover* Puglia**

- Gestito dalla società regionale *in-house* **Puglia Sviluppo Spa**, che è beneficiaria dello strumento e a cui vengono delegate le attività di **gestione del fondo** e a cui è demandato il compito di **selezionare**, attraverso bandi, gli operatori economici che realizzano il portafoglio di finanziamenti.
- La provvista regionale garantisce il rischio di prima perdita (*first loss*); il rimanente portafoglio creditizio è suddiviso in ulteriori due *tranche*, una garantita dai Confidi (*tranche mezzanino*) e una dalla banca originator (*tranche senior*).
- A fronte di una provvista pubblica di 20 MEUR, attiverà un portafoglio di investimenti del valore di 215 MEUR (**leva 10,7x**).
- I finanziamenti erogati sono compresi tra i 50.000 e i 400.000 euro, mentre la copertura massima delle garanzie non può superare l'80%.

## **Fondo *tranché cover* Veneto**

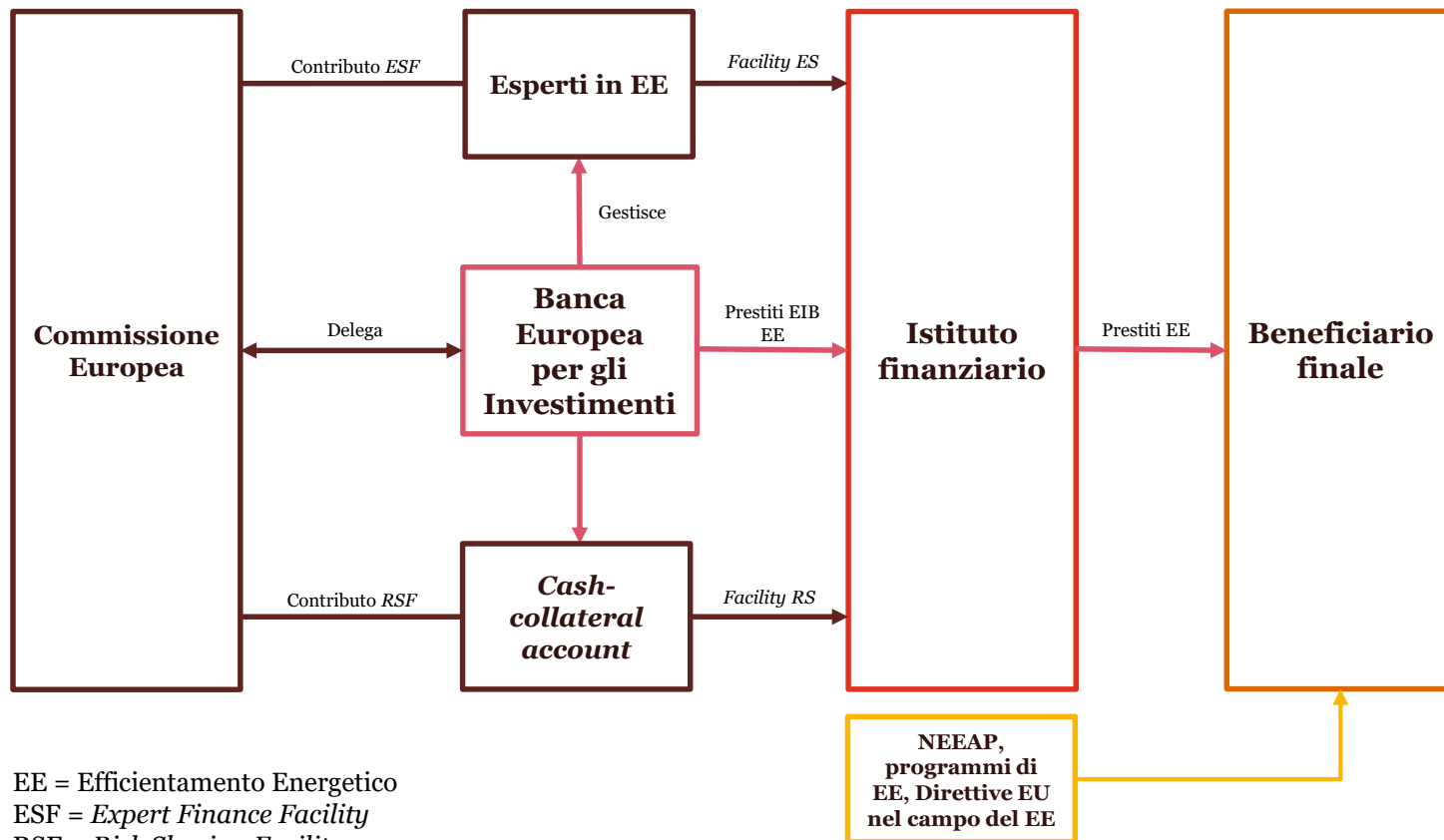
- Gestito dalla finanziaria regionale Veneto Sviluppo S.p.A.
- A fronte di una provvista pubblica di 10 MEUR, attiverà un portafoglio di investimenti del valore di 128 MEUR (**leva 12,8x**).
- I finanziamenti massimi erogati non possono superare i 300.000 euro.



---

# *Allegati*

# Private Finance 4 Energy Efficiency



EE = Efficientamento Energetico  
ESF = *Expert Finance Facility*  
RSF = *Risk Sharing Facility*  
NEEAP = *National EE Action Plan*

---

***Grazie!***