



fondo europeo
sviluppo regionale

RAPPORTO DI VALUTAZIONE EX ANTE degli STRUMENTI FINANZIARI

POR FESR Piemonte 2014 - 2020

Settembre 2017
Integrazione del rapporto di novembre 2015
a cura di Ires Piemonte

CLES S.r.l. | D.T.M. S.r.l. | POLIEDRA S.p.A. | PWC Advisory S.p.A.



per una crescita intelligente,
sostenibile ed inclusiva

www.regione.piemonte.it/europa2020

INIZIATIVA CO-FINANZIATA CON FESR

SOMMARIO

SOMMARIO	2
1 OBIETTIVI E PRESENTAZIONE	2
1.1 IL QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ATTIVITÀ DI VALUTAZIONE EX ANTE	2
1.2 IL QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ATTIVITÀ DI VALUTAZIONE EX ANTE	3
2 ANALISI DEL CONTESTO ECONOMICO REGIONALE.....	8
2.1 IL CONTESTO ECONOMICO REGIONALE NEL QUADRO NAZIONALE ED EUROPEO	8
2.2 L'ACCESSO AL CREDITO NELL'ECONOMIA PIEMONTESE	14
3 ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO E DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI.....	27
3.1 I FALLIMENTI DI MERCATO NEL CONTESTO PIEMONTESE.....	27
3.2 ANALISI DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI.....	31
3.2.1 <i>La stima del fabbisogno potenziale</i>	<i>32</i>
3.2.1.1 Il rafforzamento della ricerca, dello sviluppo tecnologico e dell'innovazione	32
3.2.1.2 La promozione della competitività delle PMI	34
3.2.1.3 La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio	37
3.2.2 <i>La stima del Fabbisogno potenziale complessivo e del gap di investimento</i>	<i>39</i>
4 ANALISI DELLE LEZIONI APPRESE DALL'IMPIEGO DI STRUMENTI ANALOGHI.....	42
4.1 L'OFFERTA DI STRUMENTI DI INGEGNERIA FINANZIARIA NELLA PROGRAMMAZIONE 2007-2013 DEI FONDI STRUTTURALI: PRINCIPALI PUNTI DI FORZA	43
4.1.1 <i>Fondi di garanzia finalizzati a migliorare l'accesso al credito delle PMI (Attività I.4.1.)</i>	<i>43</i>
4.1.2 <i>Fondi rotativi di finanza agevolata rivolti alle imprese a sostegno dell'innovazione, della ricerca, della produzione di energie rinnovabili e dell'efficienza energetica, anche in abbinamento a finanziamenti a fondo perduto (Assi I e II).....</i>	<i>55</i>
4.1.3 <i>Il prestito BEI Loan For Sme'S e le misure a favore del tessuto imprenditoriale piemontese</i>	<i>69</i>
4.2 LE PRINCIPALI LEZIONI APPRESE DALLE ESPERIENZE CONDOTTE NEL CICLO DI PROGRAMMAZIONE 2007-2013.....	74
5 ANALISI QUANTITATIVA E QUALITATIVA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO	81
5.1 ANALISI QUANTITATIVA DEL LEVERAGE E DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO	81
5.1.1 <i>Fondi rotativi di finanza agevolata</i>	<i>84</i>
5.1.1.1 Asse I: Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione.....	85
5.1.1.2 Asse III: Competitività dei sistemi produttivi.....	89
5.1.1.2.1 Integrazione Asse III: Competitività dei sistemi produttivi. "Fondo Attrazione di Investimenti"	92
5.1.1.3 Asse IV: Energia sostenibile e qualità della vita.....	96
5.1.2 <i>Fondo di garanzia per le PMI</i>	<i>99</i>
5.1.2.1 Stima delle risorse private aggiuntive che lo Strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere.....	100
5.1.2.2 I risultati delle analisi: quantificazione del leverage e del valore aggiunto dello strumento finanziario	103
5.2 ANALISI QUALITATIVA DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO.....	109
5.3 ANALISI DELLA COERENZA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO CON ALTRI INTERVENTI PUBBLICI CHE SI RIVOLGONO ALLO STESSO MERCATO	113
5.4 ANALISI DELLE IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO IN MATERIA DI AIUTI DI STATO, PROPORZIONALITÀ DELL'INTERVENTO E DELLE MISURE INTESA A RIDURRE AL MINIMO LE DISTORSIONI DI MERCATO	116
5.4.1 <i>Analisi delle implicazioni dello Strumento finanziario rispetto alla normativa degli aiuti di stato</i>	<i>116</i>
5.4.2 <i>Valutazione della proporzionalità dell'intervento e delle misure intese a ridurre al minimo le distorsioni di mercato</i>	<i>131</i>
6 STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI STRUMENTI FINANZIARI	132
6.1 LA STRATEGIA DI INVESTIMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	132

6.2	LE CARATTERISTICHE DEI PRODOTTI PROPOSTI	136
6.2.1	<i>Fondi rotativi di finanza agevolata</i>	136
6.2.1.1	Fondo innovazione Piemonte.....	136
6.2.1.2	Fondo PMI Piemonte.....	139
6.2.1.3	Fondo Attrazione Investimenti.....	140
6.2.1.4	Fondo Energia	142
6.2.2	<i>Fondi di Garanzia per le PMI: caratteristiche dei prodotti</i>	144
6.2.2.1	Fondo di Garanzia diretta.....	144
6.2.2.2	Fondo di Riassicurazione	145
6.2.2.3	Fondo Tranchè Cover	147
6.3	DEFINIZIONE DELLE STRUTTURE DI GOVERNANCE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO	148
6.4	DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI MONITORAGGIO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	155
6.5	DISPOSIZIONI PER EVENTUALI AGGIORNAMENTI.....	158

AVVERTENZA

Tenuto conto del contesto economico regionale e dei fallimenti di mercato specifici, che evidenziano necessità e difficoltà di accesso al credito per le PMI regionali, si propongono le seguenti integrazioni al rapporto di valutazione ex-ante del novembre 2015 in riferimento all'Asse III "Competitività dei sistemi produttivi", oltre all'aggiornamento dell'Analisi del contesto economico regionale (cap.2):

1. Relativamente alla misura III.3c.1.2 MISURA a) "Sostegno finanziario all'attrazione e al radicamento di investimenti in Piemonte", per migliorare la competitività del sistema produttivo regionale, si è valutato un fondo rotativo finalizzato all'attrazione e/o re-insediamento di attività economiche sul territorio regionale in grado di veicolare più efficacemente sul territorio regionale maggiori risorse finanziarie.

2. Relativamente al Fondo di Garanzia per le PMI (OT3) si è valutato l'ampliamento dello strumento del Fondo Tranched Cover, finalizzato all'incremento dell'efficacia della leva sulle operazioni finanziabili e la flessibilità dello strumento stesso, con assunzione di rischio anche da parte dei Confidi.

Al fine di una più immediata identificazione, le integrazioni relative ai punti sopracitati sono di seguito riportate in rosso.

1 OBIETTIVI E PRESENTAZIONE

1.1 IL QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ATTIVITÀ DI VALUTAZIONE EX ANTE

La programmazione europea della politica di coesione per il periodo 2014-2020 pone notevole rilievo sull'utilizzo degli Strumenti finanziari (SF) come mezzo utile per integrare le tradizionali tipologie di supporto agli investimenti nelle politiche di sviluppo. Il Titolo IV (artt. 37-46) del Reg. (UE) 1303/13 "Disposizioni Comuni" indica, infatti, che "gli strumenti finanziari sono attuati per sostenere investimenti che si prevede siano finanziariamente sostenibili e non diano luogo a un finanziamento sufficiente da fonti di mercato". L'orientamento a sostenere tali modalità attuative nell'ambito dei Programmi Operativi rappresenta un elemento di continuità rispetto al precedente ciclo programmazione. A livello europeo, anche in conseguenza delle disposizioni regolamentari per il ciclo 2007-2013, in effetti, il ricorso agli strumenti di ingegneria finanziaria (SIF) ha avuto un rapido sviluppo: tali strumenti beneficiavano di un favorevole regime di certificazione che ne ha incentivato il ricorso, ma soprattutto la principale motivazione all'origine della crescente diffusione dei SIF è quella del rilevante effetto leva che tali strumenti riescono a generare, in un periodo di riduzione delle risorse disponibili per le politiche di sviluppo e di *spending review*, congiuntamente all'effetto rotativo apportato. Tale effetto leva si è, quindi, presentato sia in fase iniziale di definizione degli strumenti, poiché ai gestori degli strumenti di ingegneria finanziaria, infatti, è stato richiesto di cofinanziare l'iniziativa, sia in fase di implementazione, dato che ai destinatari è normalmente richiesto un cofinanziamento delle iniziative. Nel ciclo 2007-13, la diffusione di tali strumenti è stata, inoltre, agevolata dalle attività promosse dall'Unione Europea e dai suoi istituti finanziari, Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e Fondo Europeo degli investimenti (FEI), con riferimento alle due iniziative comunitarie JESSICA (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*) e JEREMIE (*Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises*).

Le esperienze maturate nel corso precedente ciclo e le relative analisi - pur evidenziando la significativa diffusione degli strumenti finanziari nell'ambito della programmazione dei Fondi strutturali - hanno fatto, tuttavia, emergere numerosi limiti che hanno riguardato ad esempio un quadro normativo e amministrativo non adeguato, vincoli geografici e relativi gli effetti di dispersione, la fragilità nei sistemi di monitoraggio e valutazione (inadeguatezza dei set di indicatori, ecc.), un basso livello di approfondimento nelle analisi di implementazione degli strumenti. Gli strumenti finanziari costituiscono una categoria speciale di spesa, la cui positiva concezione e applicazione dipendono da una corretta valutazione delle lacune e delle esigenze del mercato. In quest'ottica, l'art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/2013 contiene una nuova disposizione in base alla quale gli SF devono essere progettati sulla base di una valutazione ex ante che individui le lacune del mercato e i contesti in cui gli investimenti non sono effettuati in maniera ottimale, le relative esigenze di investimento, la possibile partecipazione del settore privato e il conseguente valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario in questione. Tale valutazione ex ante ha, inoltre, la finalità di evitare sovrapposizioni e incoerenze tra gli strumenti di finanziamento adottati da differenti attori e a vari livelli. Nello specifico, la valutazione, in linea con quanto previsto dall'art. 37 del Regolamento Disposizioni Comuni, comprende l'analisi dei seguenti aspetti:

- un'analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento;

- una valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE, della coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, delle possibili implicazioni in materia di aiuti di Stato, della proporzionalità dell'intervento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato;
- una stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto), compresa, se del caso, una valutazione della necessità di remunerazione preferenziale, e del relativo livello;
- una valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex ante effettuate in passato dagli Stati membri, compreso il modo in cui tali lezioni saranno applicate in futuro;
- la strategia di investimento proposta, compreso un esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni;
- un'indicazione dei risultati attesi e del modo in cui si prevede che lo strumento finanziario considerato contribuisca al conseguimento degli obiettivi specifici della pertinente priorità, compresi gli indicatori per tale contributo;
- disposizioni che consentano di procedere, ove necessario, al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante durante il periodo di attuazione dello strumento finanziario.

1.2 IL QUADRO DI RIFERIMENTO DELL'ATTIVITÀ DI VALUTAZIONE EX ANTE

In linea con le disposizioni regolamentari, la Regione Piemonte ha previsto nell'ambito del Programma Operativo FESR 2014-2020 l'uso programmato degli strumenti finanziari, specificando non soltanto l'opzione bensì anche fornendo ipotesi di SF per le priorità di investimento e relative azioni interessate da tali modalità di attuazione. La previsione del ricorso agli strumenti finanziari è inserita in quasi tutti gli Assi prioritari che compongono il Programma, ad esclusione degli Assi V *"Tutela dell'ambiente e valorizzazione delle risorse culturali e ambientali"* e VI *"Sviluppo urbano sostenibile"*. In particolare, il Programma, anche in continuità con la passata programmazione, seleziona – come descritto nella tabella seguente - cinque diverse tipologie di strumenti previsti nei primi quattro Assi:

- *Prestiti*, sia gestiti mediante la stipula di un contratto con la Banca Europea degli Investimenti (come avvenuto con *"Regione Piemonte Loan for SME's"*) sia gestiti a livello regionale attraverso convenzioni con intermediari finanziari (OT 1, OT 3 e OT4 per le Azioni rivolte alle imprese);
- *Private Equity/Venture Capital* (OT 1);
- *Minibond* (OT 3);
- *Riassicurazioni e Tranchet Cover* (OT 3);
- *Fondo energia* (OT 4 per gli interventi di riqualificazione energetica degli edifici pubblici).

Tabella 1.1 – Quadro riepilogativo degli SF previsti dal POR per Asse, Priorità di investimento e Azione

Asse	Priorità di investimento	Obiettivo Specifico	Azione del POR di riferimento	Ipotesi del POR relativa allo strumento implementabile	Focus di analisi
I. Ricerca e Innovazione	1.b	I.1b.1. Incremento dell'attività di innovazione delle imprese	I.1b.1.1. Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca	Fondo rotativo di finanza agevolata Plafond BEI: "Regione Piemonte Loan for SME's"	O
		I.1b.4. Aumento dell'incidenza di specializzazioni innovative in perimetri applicativi ad alta intensità di conoscenza	1.1b.4.1 Sostegno alla creazione e al consolidamento di start-up innovative ad alta intensità di applicazione di conoscenza e alle iniziative di spin-off della ricerca	Ricorso a fondi di "Private Equity/ Pre-seed, Seed, Venture Capital", con target principale start-up innovative e tecnologiche	
	2.a.	II.2a.1. Riduzione dei divari digitali nei territori e diffusione di connettività in banda ultra larga ("Digital Agenda" europea)	II.2a.1.1. Contributo all'attuazione del "Progetto Strategico Agenda Digitale per la Banda Ultra Larga" e di altri interventi programmati per assicurare nei territori una capacità di connessione a almeno 30Mbps, accelerandone l'attuazione nelle aree produttive, nelle aree rurali e interne rispettando il principio di neutralità tecnologica e nelle aree consentite dalla normativa comunitaria	Forme di finanziamento quali garanzie	
II Agenda digitale	2.c.	II.2c.2. Digitalizzazione dei processi amministrativi e diffusione di servizi digitali pienamente interoperabili	II.2c.2.2 Interventi per assicurare l'interoperabilità delle banche dati pubbliche		
	3.c	III.3c.1 Rilancio della propensione agli investimenti del sistema produttivo	Azione III.3c.1.1 Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale Azione III.3c.1.2 - Attrazione di investimenti mediante sostegno finanziario, in grado di assicurare una ricaduta sulle PMI a livello territoriale	Fondo rotativo di finanza agevolata	O
	3.c	III.3c.7 Diffusione e rafforzamento delle attività economiche a contenuto sociale	III.3c.7.1 Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici	Minibond	
III. Competitività dei sistemi produttivi	3.b	III.3b.4. Incremento del livello di internazionalizzazione dei sistemi produttivi	III.3b.4.1 Progetti di promozione dell'export destinati a imprese e loro forme aggregate individuate su base territoriale o settoriale	Strumenti di garanzia finalizzati al sostegno di reti di imprese e filiere produttive impegnate in programmi di proiezione economica verso l'estero	

Asse	Priorità di investimento	Obiettivo Specifico	Azione del POR di riferimento	Ipotesi del POR relativa allo strumento implementabile	Focus di analisi
IV. Energia sostenibile e qualità della vita	3.d	III.3d.6 Miglioramento dell'accesso al credito, del finanziamento delle imprese e della gestione del rischio in agricoltura	III.3d.6.1 Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci	Confidi "Tranched Cover" Plafond BEI	O
			III.3d.6.2 Promozione e accompagnamento per l'utilizzo della finanza obbligazionaria innovativa per le PMI	Minibond	
			IV.4c.1.1 Promozione dell'eco-efficienza e riduzione di consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche: interventi di ristrutturazione di singoli edifici o complessi di edifici, installazione di sistemi intelligenti di telecontrollo, regolazione, gestione, monitoraggio e ottimizzazione dei consumi energetici (smart buildings) e delle emissioni inquinanti anche attraverso l'utilizzo di mix tecnologici	La forma dell'aiuto potrà avere le caratteristiche di un finanziamento combinato (con un contributo a fondo perduto) da restituirsi in parte a conclusione dell'intervento (Fondo rotativo). In alcuni casi potranno essere adottate procedure negoziali (da sviluppare e definire più puntualmente in futuro) riguardanti ambiti di sicuro interesse strategico da parte della Regione (ad esempio Città della Salute o progetti dimostratori su beni di rilievo turistico- culturale).	
	IV.4c.1.2 Installazione di sistemi di produzione di energia da fonte rinnovabile da destinare all'autoconsumo associati a interventi di efficientamento energetico dando priorità all'utilizzo di tecnologie ad alta efficienza				
	4.c	IV.4c.1. Riduzione dei consumi energetici negli edifici e nelle strutture pubbliche o ad uso pubblico, residenziali e non residenziali e integrazione di fonti rinnovabili			
4.b	IV.4b.2 Riduzione dei consumi energetici e delle emissioni nelle imprese e integrazione di fonti rinnovabili	IV.4b.2.1 Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza	Fondo rotativo di finanza agevolata	O	

Le attività di valutazione contenute nei successivi capitoli del presente rapporto si focalizzano sugli strumenti selezionati, in accordo con l'Autorità di gestione, sulla base di due prioritari ordini di fattori:

- *rilevanza strategica*, con riferimento specifico - ad esempio - alla dotazione finanziaria e ai specifici fabbisogni espressi dal contesto produttivo;
- *esigenza di avviare celermente l'operatività dello strumento*.

In particolare, la valutazione ex ante degli strumenti finanziari ha preso in considerazione **quattro Fondi rotativi di finanza agevolata**, attinenti alle seguenti Azioni del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte:

- *Fondo Innovazione* - Azione I.1b.1.1 Sostegno a valorizzazione economica dell'innovazione attraverso sperimentazione e adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca;
- *Fondo PMI* – Azione III.3c.1.1 Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale;
- *Fondo Attrazione investimenti* - Azione III.3c.1.2 - *Attrazione di investimenti mediante sostegno finanziario, in grado di assicurare una ricaduta sulle PMI a livello territoriale;*
- *Fondo Energia* – Azione IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive;

e tre *Fondi di garanzia* a valere sull'Azione "III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci" si prendono a riferimento:

- un *Fondo di Garanzia diretta* finalizzata a garantire un più agevole accesso delle imprese piemontesi alle opportunità offerte dalle Azioni del POR FESR;
- un *Fondo di riassicurazione*, ovvero garanzie su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia;
- un *Fondo Tranché Cover* mediante il quale garantire il rischio di prime perdite (classe junior) *e di perdite successive (tranche mezzanine)*, su classi segmentate di portafogli creditizi costituiti da finanziamenti in favore di PMI del territorio piemontese.

La valutazione è stata sviluppata sulla base dei riferimenti metodologici delle Linee Guida predisposte dalla BEI e dalla Commissione europea "*Ex –ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period*" e con quanto previsto dall'art. 37 del Regolamento (UE) n. 1303/2013. Nello specifico, la struttura del Rapporto e la corrispondenza tra le richieste regolamentari e le analisi sviluppate sono illustrate nella tabella seguente.

Tabella 1.2 – Struttura del Rapporto di valutazione ex ante degli Strumenti finanziari

Capitolo del rapporto	Ambito di analisi	Regolamento (UE) art.37 Paragrafo 2
Capitolo 2 Analisi del contesto economico regionale	Analisi dei fallimenti del mercato	Lettera a)
Capitolo 3 Analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di subottimalità degli investimenti	Analisi dei fallimenti del mercato, delle condizioni di investimento subottimali e delle esigenze di investimento	Lettera a)
Capitolo 4 Analisi delle lezioni apprese dall'impiego di strumenti analoghi	Valutazione delle lezioni tratte dall'impiego di strumenti analoghi e dalle valutazioni ex ante effettuate in passato dagli Stati membri	Lettera d)
Capitolo 5 Analisi quantitativa e qualitativa degli strumenti finanziari	Valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE, della coerenza con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato, delle possibili implicazioni in materia di aiuti di Stato, della proporzionalità dell'intervento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato	Lettera b)
	Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere, fino al livello del destinatario finale (effetto moltiplicatore previsto), compresa, se del caso, una valutazione della necessità di remunerazione preferenziale, e del relativo livello	Lettera c)
	Strategia di investimento proposta, compreso un esame delle opzioni per quanto riguarda le modalità di attuazione, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni	Lettera e)
Capitolo 6 Strategia di investimento proposta per gli Strumenti finanziari	Definizione del sistema di monitoraggio degli Strumenti finanziari	Lettera f)
	Disposizioni che consentano di procedere, ove necessario, al riesame e all'aggiornamento della valutazione ex ante durante il periodo di attuazione dello strumento finanziario	Lettera g)

2 ANALISI DEL CONTESTO ECONOMICO REGIONALE

2.1 IL CONTESTO ECONOMICO REGIONALE NEL QUADRO NAZIONALE ED EUROPEO

Dall'inizio della crisi economica che ha colpito il contesto nazionale ed internazionale l'economia piemontese ha registrato un forte arretramento: tra il 2007 e il 2016 il PIL regionale è arrivato a perdere 10,2 punti percentuali e la spesa per consumi finali delle famiglie è calato di 2,7 punti percentuali. Dopo la seconda recessione nel biennio 2012-2013, è seguita una fase di stagnazione, che solo recentemente si è tradotta in una modesta ripresa, sostenuta da un miglioramento della congiuntura nazionale e internazionale. Negli ultimi anni le previsioni di ripresa sono state più volte disattese. Solo recentemente con il miglioramento della congiuntura internazionale e, soprattutto europea, la dinamica dell'economia regionale sembra consolidarsi, pur in un quadro di incertezza, come evidenziato nel rapporto dello scorso giugno della Banca d'Italia: si consolida la crescita del Pil, i consumi delle famiglie e gli investimenti mantengono un profilo in moderata espansione.

Le recenti previsioni della World Bank e del Fondo Monetario Internazionale indicano solo una modesta accelerazione della crescita mondiale.

La congiuntura internazionale è improntata in senso favorevole, i più recenti indicatori segnalano un graduale consolidamento delle prospettive di ripresa globale, in un contesto di politiche espansive.

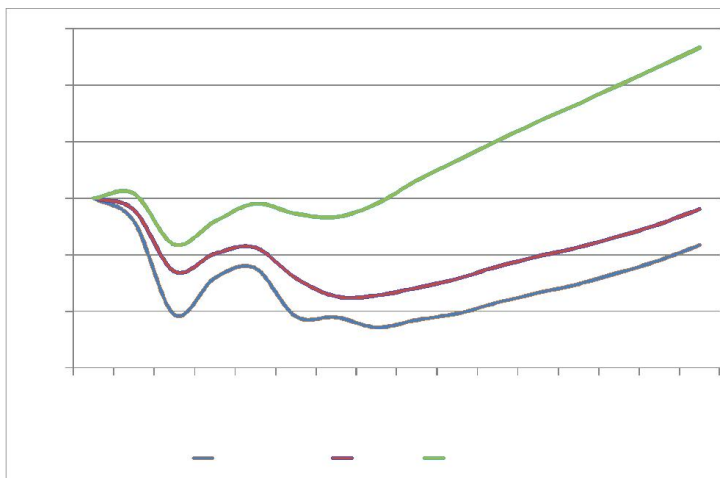
La dinamica del commercio internazionale ha accelerato, grazie anche alla ripresa degli investimenti in numerose economie.

Il contesto congiunturale rimane tuttavia caratterizzato da notevoli incertezze sulle prospettive: fra queste

si possono enumerare l'orientamento in materia di politica fiscale negli Stati Uniti e l'evoluzione delle politiche commerciali, che potrebbero subire una svolta restrittiva. In ogni caso il commercio mondiale, benché in ripresa, continuerà ad essere connotato da un modesto ritmo di espansione.

Nell'Unione europea la crescita del Pil è rimasta sostenuta anche nel 2016, sospinta dalla domanda interna per consumi ed investimenti, a fronte di un contributo negativo della domanda estera netta. Notevoli miglioramenti si sono riscontrati nel mercato del lavoro, mentre l'inflazione è risultata pressoché nulla per l'elevata disoccupazione e per la moderazione salariale in molte economie dell'area.

Grafico 2.1– Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato (numero indice 2007 = 100 su valori concatenati con anno di riferimento 2010)



Fonte: IRES Piemonte su dati PROMETEIA e ISTAT (Italia, Piemonte) – Eurostat e IMF (Area Euro)

La Banca centrale europea ha confermato la politica di espansione monetaria e, in particolare, la continuazione degli acquisti di titoli per tutto il 2017 e, se necessario anche oltre, per riportare stabilmente l'inflazione sui livelli obiettivo.

Pertanto le previsioni per l'anno in corso per l'economia del Piemonte – formulate da Prometeia sulla base delle più recenti analisi degli istituti internazionali, confermano la crescita avviata nel 2015, che anche nel prossimo triennio (2018-2020) continuerebbe a tassi attorno all'1%, sostanzialmente allineata alla dinamica nazionale.

Il ciclo economico risulterà sostenuto dall'evoluzione positiva della domanda interna, con i consumi delle famiglie che forniranno una spinta persistente, crescendo ad un ritmo allineato al prodotto ma con un profilo in rallentamento nel triennio considerato. La dinamica degli investimenti, inoltre, fornirà un contributo più rilevante alla crescita con un aumento in media del 2,1% annuo, con una dinamica in accelerazione nel triennio di previsione.

La domanda estera manterrà un profilo più dinamico di quella interna: si ipotizza una ripresa del commercio mondiale che consentirà alle esportazioni regionali di mantenere un ritmo di crescita nel triennio di previsione del 2,6% medio annuo, comunque inferiore rispetto al quinquennio passato ed al dato nazionale.

Tabella 2.1– Conto delle risorse e degli impieghi

(Milioni di euro – valori concatenati con anno di riferimento 2010)

Piemonte	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pil	0,8	-2,1	-8,4	3,6	0,9	-4,5	-0,1	-1,0	0,7	0,6
Consumi delle famiglie	2,8	-2,2	-1,3	2,5	0,0	-3,5	-1,8	0,6	1,6	1,6
Investimenti fissi lordi	2,0	-1,2	-15,6	11,6	-1,4	-4,0	-7,4	-3,9	1,8	2,8
Consumi collettivi	1,0	1,8	1,1	0,3	-1,4	-2,1	-1,2	-1,6	-0,4	0,8
Domanda Interna	2,3	-1,3	-4,1	3,9	-0,5	-3,3	-2,9	-0,7	1,3	1,7
Esportazioni (beni)	4,3	-1,1	-20,1	13,4	7,5	1,5	4,1	3,4	7,5	-2,1
Importazioni (beni)	8,1	-8,6	-12,9	9,9	2,9	-11,0	2,8	6,2	10,6	5,4
Italia	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pil	1,5	-1,1	-5,5	1,7	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,7	0,9
Consumi famiglie	1,0	-1,2	-1,8	1,2	0,1	-3,8	-2,4	0,4	1,7	1,4
Investimenti fissi lordi	1,6	-3,1	-9,9	-0,6	-2,0	-9,2	-6,7	-3,0	1,6	2,9
Consumi collettivi	0,4	0,8	0,5	0,5	-1,8	-1,5	-0,3	-0,8	-0,6	0,7
Domanda Interna	1,0	-1,2	-3,1	0,7	-0,7	-4,4	-2,7	-0,4	1,2	1,5
Esportazioni (beni)	7,4	-1,7	-19,4	13,9	7,2	1,8	0,2	2,3	3,7	1,9
Importazioni (beni)	5,7	-5,2	-14,7	16,5	2,5	-9,4	-2,8	2,8	7,0	3,1

Fonte: IRES Piemonte su dati PROMETEIA e ISTAT

Anche il mercato del lavoro sconta la profonda crisi che ha investito la regione arrivando a mostrare nel periodo 2007-2016:

- una riduzione dell'1,3% del numero di occupati tra i 15 e i 64 anni, passati da 1, 835 milioni a 1,811 milioni di unità;
- un tasso di disoccupazione (15 – 64 anni) in continua crescita, che nel 2014 ha raggiunto l'11,5%, per poi ridursi nel 2016 al 9,3%. Tuttavia il tasso di disoccupazione piemontese permane più elevato rispetto alla media delle regioni settentrionali;
- un preoccupante dato sulla disoccupazione dei giovani tra i 15 e i 24 anni che per il Piemonte nel 2016 è risultato pari al 36%, il più elevato, insieme alla Liguria, tra le regioni del Nord.

Il generale rallentamento dell'economia si è riflesso su tutti i settori dell'economia regionale. Il settore dei servizi, dopo aver perso oltre 7,0 punti percentuali tra il 2007 e il 2016, è stimato in ripresa dell'1% nel 2017 con un'evoluzione in prospettiva positiva ma modesta, soprattutto nel confronto con all'industria.

Tabella 2.2 – Valore aggiunto per branca di attività (NACE Rev.2)
(Milioni di euro – valori concatenati con anno di riferimento 2010)

Piemonte	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agricoltura	-3,1	0,3	-1,3	2,4	2,6	1,4	2,4	1,5	-1,1	2,7
Industria										
- ind. in senso	4,7	-3,9	-19,1	14,8	2,1	-4,5	-1,8	-1,2	1,8	0,4
- costruzioni	-4,2	1,2	-13,9	2,5	-4,7	-6,1	-4,7	-7,2	-2,0	1,0
Servizi	0,2	-1,5	-4,6	0,5	1,0	-4,1	1,0	-0,5	0,4	0,3
Totale	0,9	-1,9	-8,5	3,7	0,9	-4,2	0,1	-1,0	0,5	0,3
Italia	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Agricoltura	0,1	1,1	-1,7	0,3	1,9	-2,6	1,4	-2,3	4,3	-0,5
Industria										
- ind. in senso	2,4	-2,5	-15,8	6,6	1,1	-2,6	-2,3	-0,5	1,3	1,3
- costruzioni	0,2	-2,9	-7,9	-3,7	-5,2	-6,9	-5,1	-5,6	-1,2	-0,1
Servizi	1,5	-0,3	-2,6	1,0	0,9	-2,1	-1,1	0,8	0,4	0,6
Totale	1,6	-0,8	-5,5	1,7	0,6	-2,4	-1,3	-0,3	0,7	1,5

Fonte: IRES Piemonte su dati PROMETEIA e ISTAT

* Elaborazioni su dati ISTAT

Nell'industria il livello di fiducia delle imprese è stato a lungo poco favorevole, soprattutto in considerazione del basso livello della domanda interna, del rallentamento di alcuni mercati di sbocco e dell'acuirsi delle tensioni geopolitiche. Deboli segnali di ripresa degli ordinativi, del fatturato e dell'attività produttiva – soprattutto per le imprese di grandi dimensioni - sono segnalati sia dalla Banca d'Italia sia dalla Confindustria. Secondo le stime dell'Unioncamere Piemonte la produzione industriale ha realizzato una crescita del 2,2% nel 2016, in accelerazione rispetto al +0,7% del 2015. Tuttavia, dopo la forte caduta dei livelli produttivi registrata negli anni passati, che ha contraddistinto sia il settore delle costruzioni - ad opera delle difficoltà del mercato immobiliare derivanti dalla debolezza della domanda pubblica e privata – sia l'insieme del settore manifatturiero, il comparto industriale regionale rimane caratterizzato da una significativa sottoutilizzazione degli impianti e da livelli elevati di sofferenza per quanto riguarda la sostenibilità creditizia.

L'indagine previsionale di marzo 2017 di Confindustria Piemonte presso le imprese manifatturiere e dei servizi associate conferma, peraltro, segnali positivi che da un anno emergono dalla rilevazione congiunturale: le attese per le imprese, sia in termini di produzione che di ordini, si prospettano

favorevoli sia nel comparto manifatturiero che nei servizi, con una ripresa delle imprese che esportano dopo una fase di incertezza,, mentre si riduce ulteriormente l'intenzione di ricorrere agli ammortizzatori sociali, che, anche a seguito delle modifiche normative intervenute, registra un dato paragonabile ai livelli pre crisi. L'intenzione di investire appare in lieve accelerazione.

Si conferma una differenziazione di prospettive fra le imprese sulla base della dimensione aziendale: le imprese al di sopra dei 50 addetti manifestano con nettezza un maggior ottimismo.

I flussi di Investimenti Diretti Esteri hanno fatto registrare una ripresa a livello globale, riferita, tuttavia, principalmente ad operazioni di M&A che comportano soprattutto riorganizzazioni aziendali più che una effettiva ripresa della propensione agli investimenti da parte delle imprese.

L'Europa ha fatto registrare un aumento degli investimenti esteri nei paesi a più forte crescita; si è mantenuta invece su livelli stazionari per quanto riguarda i paesi occidentali, fra i quali l'Italia occupa una tra le ultime posizioni in termini di attrattività.

Il Piemonte, tuttavia, si conferma una delle prime regioni italiane in termini di attrazione di investimenti diretti esteri, confermandosi una delle principali destinazioni italiane delle multinazionali estere.

Nel 2014 sono state censite in Piemonte circa 630 imprese a partecipazione o a controllo estero, che occupano complessivamente circa 93.500 addetti. La maggior parte di esse (57%) sono localizzate in provincia di Torino, mentre la restante quota è distribuita nelle altre province piemontesi. Tra i principali comparti di investimento spiccano quelli manifatturieri e, in particolare, il settore automotive, la meccanica e l'elettronica nelle loro applicazioni a numerosi settori di destinazione.

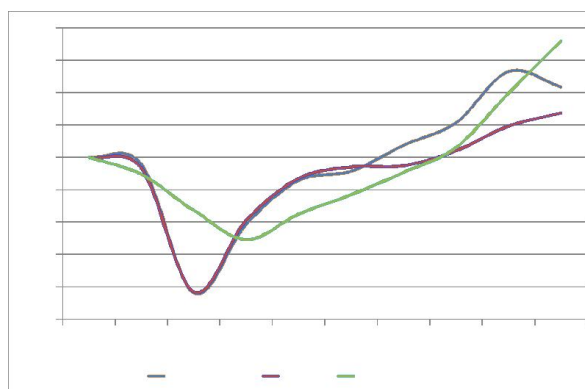
A contenere gli effetti negativi della crisi ha contribuito la dinamica delle esportazioni che, dopo il calo del 2009, hanno continuato ad aumentare costantemente fino al 2016, riportandosi su valori nettamente superiori ai livelli pre-crisi.

Fra il 2010 ed il 2016 le esportazioni del Piemonte sono aumentate di circa il 30%; solo la Basilicata e il Lazio hanno fatto riscontrare valori superiori.

Tuttavia il rallentamento o la recessione di importanti partner commerciali extraeuropei del Piemonte hanno determinato una contrazione dell'export nel 2016, da attribuire in primo luogo alla sensibile riduzione dell'export verso gli Usa, e, in secondo luogo verso il Brasile. Si sono invece mantenute espansive le esportazioni verso l'area asiatica, in particolare la Cina. In crescita, invece, il mercato comunitario (+2,1%).

Un ruolo rilevante nella crescita dell'export regionale si deve al settore dei mezzi di trasporto, le cui performance hanno condizionato in positivo le dinamiche degli anni recenti, grazie allo sviluppo di produzioni per l'esportazione nell'alto di gamma: al tempo stesso hanno contribuito per l'80% alla contrazione dell'export registrata nel 2016.

Grafico 2.2 – Esportazioni
(numero indice 2007 = 100)



Altri importanti settori hanno manifestato performance all'export non favorevoli nel corso del 2016: fra questi il comparto delle macchine ed attrezzature (in contrazione per il -2%) e i prodotti in metallo (-0,8%) ma anche le macchine elettriche e i prodotti elettronici (-4,4%).

Negli ultimi anni, soprattutto le imprese più aperte al commercio mondiale hanno dimostrato una buona capacità di rinnovamento, recuperando margini di competitività precedentemente persi. Come dimostrato dal dato relativo al saldo normalizzato¹, i settori manifatturieri hanno recuperato rispetto ai livelli precedenti alla crisi, evidenti proprio per i settori di maggiore specializzazione dell'economia regionale: produzione di macchinari, prodotti alimentari, bevande e tabacco, mezzi di trasporto, articoli farmaceutici e chimico-medicinali. Rimangono relativamente più contenuti i margini di recupero per i settori degli apparecchi elettronici e computer e delle produzioni delle sostanze chimiche, il cui saldo normalizzato risulta negativo anche se in attenuazione.

Grafico 2.3 – Saldo normalizzato

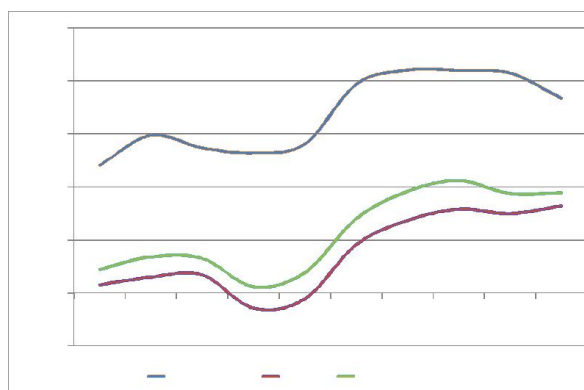


Tabella 2.3 – Competitività

Merce	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CA-Prodotti alimentari, bevande e tabacco	0,39	0,40	0,39	0,40	0,40	0,40	0,43	0,42	0,45	0,43
CB-Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori	0,25	0,23	0,18	0,17	0,18	0,26	0,28	0,26	0,27	0,24
CC-Legno e prodotti in legno; carta e stampa	-0,13	-0,09	-0,06	-0,12	-0,11	-0,08	-0,04	-0,01	-0,01	0,01
CD-Coke e prodotti petroliferi raffinati	0,58	0,51	0,47	0,32	0,40	0,49	0,59	0,59	0,56	0,55
CE-Sostanze e prodotti chimici	-0,10	-0,12	-0,06	-0,09	-0,11	-0,07	-0,06	-0,05	-0,04	-0,02
CF-Articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici	0,06	0,06	0,18	0,15	0,13	0,10	0,20	0,26	0,32	0,43
CG-Articoli in gomma e materie plastiche, altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,32	0,33	0,29	0,26	0,30	0,34	0,35	0,33	0,31	0,33
CH-Metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti	-0,02	0,01	0,10	0,06	0,07	0,21	0,16	0,10	0,05	0,05
CI-Computer, apparecchi elettronici e ottici	-0,17	-0,28	-0,31	-0,40	-0,26	-0,22	-0,12	-0,10	-0,13	-0,15
CJ-Apparecchi elettrici	0,09	0,12	0,14	0,07	0,10	0,12	0,10	0,12	0,07	0,06

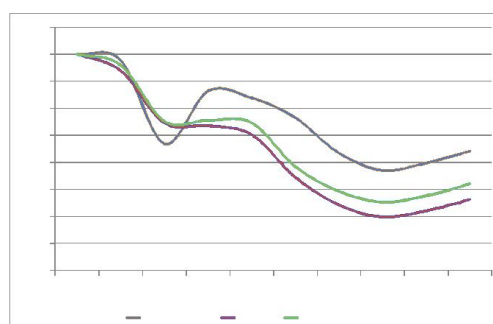
¹ Il saldo normalizzato rappresenta il grado di dipendenza dall'estero ed è dato dal rapporto percentuale fra il saldo corrente (export – import) e la somma di esportazioni e importazioni. Il suo valore varia fra -100, nel caso in cui il paese sia unicamente importatore, e +100, nel caso in cui il paese sia unicamente esportatore; se la bilancia è in pareggio il saldo normalizzato è pari a 0.

CK-Macchinari e apparecchi n.c.a.	0,39	0,41	0,43	0,41	0,43	0,47	0,47	0,45	0,44	0,42
CL-Mezzi di trasporto	0,11	0,16	0,14	0,18	0,15	0,21	0,23	0,25	0,27	0,19
CM-Prodotti delle altre attività manifatturiere	0,16	0,13	0,11	0,06	0,15	0,17	0,20	0,22	0,24	0,24

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT

Il contesto di policy e la condizione di generale incertezza che caratterizza il territorio piemontese si sono riflessi nell'arco degli ultimi anni in una riduzione della spesa per gli investimenti. Tra il 2007 e il 2014, ultimo anno per cui sono disponibili i dati ISTAT per settore, la spesa per investimenti si è ridotta nel complesso di oltre il 21%, facendo registrare, in termini assoluti, un trend negativo in buona parte dei settori. Nello specifico, l'industria manifatturiera ha presentato una riduzione degli investimenti di oltre 18 punti percentuali nell'arco del periodo considerato.

Grafico 2.4 – Investimenti per branca di attività – Industria in senso stretto (numero indice 2007 = 100)



Nell'ambito dei servizi, si evidenzia un particolare calo negli investimenti pubblici, soprattutto per quanto attiene alla spesa per sanità e assistenza sociale (-68,8%) e per l'istruzione (-42,0%), operato principalmente in funzione del riallineamento agli obiettivi europei di finanza pubblica. Tendenze positive si sono osservate, invece, nell'ambito dei servizi di informazione e comunicazione (+74,7%), di trasporto e magazzinaggio (+6,7%) e di alloggio e ristorazione (+30,3%), la cui tendenza positiva è connessa al notevole sviluppo registrato negli ultimi anni dal settore turistico e alla diffusione di nuove tipologie ricettive (agriturismi, B&B, ecc.).

ecc.).

Il calo del processo di accumulazione è risultato più intenso dello stesso calo del prodotto interno, tanto da ridurre la quota degli investimenti sul valore aggiunto. Alla riduzione dell'incidenza degli investimenti ha contribuito in modo particolare la componente pubblica: infatti, nel raggruppamento di attività economiche dove si concentrano i servizi pubblici la quota di investimenti sul valore aggiunto si è ridotta di circa dieci punti.

Tabella 2.4 – Quota di Investimenti sul Valore Aggiunto – prezzi correnti

Voci	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Agricoltura, silvicoltura e pesca	54,5	55,8	59,7	62,8	70,8	65,6	59,8	55,1
Industria	29,0	37,5	24,3	30,2	30,9	28,2	26,1	26,4
- industria in senso stretto	34,8	44,8	28,3	34,7	35,2	32,9	30,1	30,3
- costruzioni	6,6	10,6	8,2	11,8	13,5	8,5	7,3	7,3
Servizi	21,6	21,6	19,8	20,9	21,9	21,7	20,3	18,7
- commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazioni; trasporti e magazzinaggio; servizi	14,4	17,7	15,4	17,1	20,6	21,9	22,3	19,3
- attività finanziarie e assicurative; immobiliari; professionali, scientifiche e tecniche; amministrazione e servizi	29,9	30,5	26,8	29,9	28,6	27,2	25,3	24,7

- ammin. pubbl. e difesa, assic. sociale obbl., istruzione, sanità e ass. sociale; attività artistiche e di intrattenimento; riparazioni e altri servizi	18,5	13,9	15,2	12,7	13,5	13,0	9,9	8,6
--	------	------	------	------	------	------	-----	-----

Totale attività economiche	24,3	26,4	21,7	24,3	25,3	24,3	22,6	21,5
-----------------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT

* Il dato considerato si riferisce all'edizione dei dati Istat di ottobre 2014

Le stime più recenti sembrano confermare un miglioramento dell'attività di investimento.

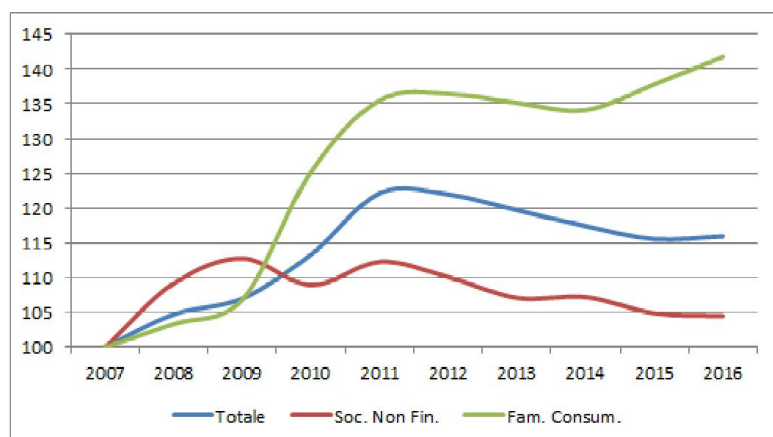
Nel 2016 la spesa per investimenti ha mostrato un inaspettato rialzo, guidata dalla componente dei mezzi di trasporto, ma anche gli investimenti in impianti e macchinari hanno ripreso a crescere, sostenuti dagli incentivi fiscali. Nel corso dell'anno è continuata anche la ripresa anche degli investimenti in costruzioni (iniziata nel 2015) con un aumento contenuto per la prima volta dopo il 2007: la dinamica si deve alla ripresa degli investimenti per abitazioni mentre gli investimenti di natura infrastrutturale stentano a ripartire. In prospettiva si può ipotizzare un qualche ampliamento dello spazio per gli investimenti degli enti locali che in questi anni hanno visto una accentuata contrazione, in particolare per le amministrazioni locali piemontesi.

In prospettiva potranno contribuire al recupero degli investimenti delle imprese le misure di incentivazione previste - quali il super ammortamento e i crediti d'imposta per la ricerca- e la disponibilità di credito: agiranno tuttavia da freno il quadro di incertezza e i rischi che ne derivano, oltre alla diffusa presenza di imprese con debiti deteriorati.

2.2 L'ACCESSO AL CREDITO NELL'ECONOMIA PIEMONTESE

Il rallentamento degli investimenti che ha caratterizzato il contesto economico si può ricondurre principalmente a due componenti: la prima relativa alle condizioni economiche e al clima di sfiducia degli operatori, la seconda alla contrazione del credito bancario. Andando a verificare l'incidenza di questi due fattori emerge, tuttavia, che mentre è evidente come il contesto abbia influenzato il processo di accumulazione del capitale sin dallo scoppio della crisi, l'evidenza relativa ad una effettiva riduzione dell'offerta di credito da parte delle banche si è palesata in Piemonte solo parzialmente e a partire dal 2011. L'erogazione di prestiti ha avuto da allora un andamento calante, stabilizzandosi nel 2016: l'ammontare degli impieghi a dicembre 2016 è risultato inferiore del 5,6% rispetto al dato del 2011. Con il manifestarsi del *credit crunch*, a partire dal 2011, l'offerta di credito ha iniziato a contrarsi sia per le Amministrazioni pubbliche (-23,0% fra il 2011 ed il 2016), sia per le imprese (-8,2%), sia per le famiglie consumatrici, nei confronti delle quali tuttavia il credito ha ricominciato ad affluire con un lieve aumento a partire dal 2015.

Grafico 2.5 – Impieghi per comparti di attività della clientela (numero indice 2007 = 100). Elaborazioni IRES su dati Banca d'Italia, Bollettino Statistico, edizioni varie.



Nello specifico, anche se tra il 2011 e il 2016 il calo degli impieghi ha coinvolto tutti i settori, il credit crunch si è manifestato con particolare riguardo nei settori più esposti alla crisi e in quei settori che già in partenza presentavano una maggiore percezione di rischio: il comparto industriale sia nella componente manifatturiera, che, soprattutto, nell'edilizia (rispettivamente -8,4% e -20,0%), oltre che il comparto delle micro e piccole imprese familiari (le famiglie produttrici -13,2%).

Gli unici due comparti che hanno registrato una generale riduzione dei finanziamenti già a partire dall'inizio della crisi sono le società finanziarie (-17,2% tra il 2007 e il 2016), interessate da un processo di deleveraging dei propri attivi, e l'industria. Dinamica che per l'industria potrebbe attribuirsi, per la fase iniziale della crisi, più ad un calo della domanda di credito connessa al rinvio dei piani di investimento che alle restrizioni del credito attuate dalle banche e dagli istituti finanziari. Successivamente si è, invece, evidenziata una stretta creditizia, che, accanto alla debolezza della domanda di credito per le critiche condizioni della domanda e della redditività nel sistema industriale nel suo complesso, trova le sue ragioni in un atteggiamento delle banche improntato a grande cautela a seguito della forte selezione in atto nel sistema imprenditoriale e della formazione di un crescente ammontare di crediti non esigibili.

Tabella 2.5 – Impieghi per comparto di attività economica della clientela (consistenze in milioni di euro - dati 31 dicembre). Elaborazioni IRES su dati Banca d'Italia, Bollettino Statistico, edizioni varie.

Impieghi per settore	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016-2007	2016-2011
Amministrazioni pubbliche	5,7	6,3	6,7	6,9	12,4	12,1	11,4	10,2	9,7	9,5	67,5	-23,0
Società finanziarie	8,1	6,6	7	6,9	6,5	6,9	6,7	6,4	5,1	6,7	-17,2	3,1
Imprese	50,3	54,3	52,9	53,2	54	53,6	51,2	51,2	51,0	49,6	-1,5	-8,2
- industria	19,9	20,7	18,9	18,1	18,9	18,4	17,5	18,1	18,1	17,3	-13,0	-8,4
- edilizia	5,9	6,5	6,6	8,8	8,9	8,9	8,5	8,3	7,8	7,1	20,6	-20,0
- servizi	23,8	26,3	26,5	25,6	25,5	25,4	24,4	24	24,2	24,1	1,4	-5,3
Famiglie produttrici	6,7	6,6	7	7,8	7,9	7,7	7,4	7,2	7,1	6,9	2,3	-13,2
Famiglie consumatrici	29	29,2	30,7	36,8	38,6	38,1	37,8	37,6	39,4	40,1	38,3	3,9
Totale Piemonte	99,9	103,1	104,3	111,6	119,5	118,4	114,6	112,7	112,2	112,8	12,9	-5,6

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

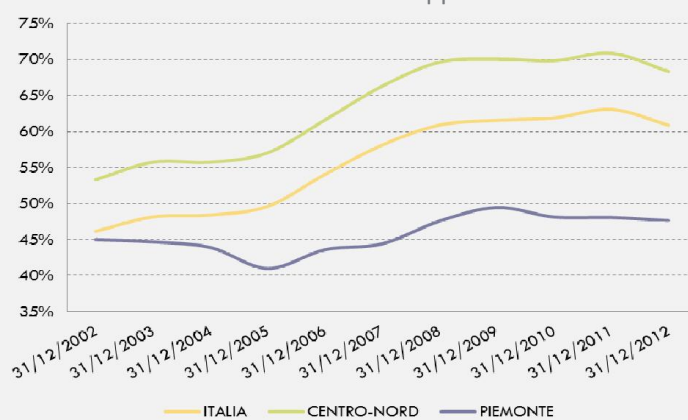
La contrazione degli impieghi è risultata marcata soprattutto per le piccole imprese, tanto da accentuarne i problemi di liquidità in un periodo in cui già dovevano scontare gli effetti sui ricavi del forte calo della domanda interna. Il rapporto sulle economie regionali della Banca d'Italia evidenzia come la dinamica dei finanziamenti bancari abbia rappresentato per le piccole imprese una

contrazione tra il 2011 e il 2016 del 14,1%, a fronte di una contrazione di circa il 3,6% per le imprese medio grandi.

BOX 1 - La posizione debitoria delle imprese piemontesi

Il grafico seguente, tratto dalla base dati ELVIS – Easy Landscape Viewing System – realizzata dall’Unità di Valutazione degli Investimenti Pubblici del DPS, presenta una panoramica della situazione debitoria delle imprese piemontesi. Come si può osservare, l’andamento del rapporto tra gli impieghi alle imprese e il PIL mostra un’accelerazione tra la fine del 2005 e l’inizio del 2010 per poi stabilizzarsi su un valore di poco inferiore al 50%. La crescita del debito del settore produttivo, anche se meno accentuato rispetto alla media nazionale e delle altre regioni del centro nord, rappresenta comunque un fattore limitante rispetto ad una ulteriore espansione del credito bancario.

Grafico 2.6 – Andamento del rapporto



Impieghi/PIL

Fonte: TDB10231 e TDB10232 della BIP di Banca D'Italia per gli impieghi. I dati sul PIL sono di fonte Istat.

*Gli enti segnalanti sono le sole banche fino al 30.03.2011. Dal 30.06.2011 gli enti segnalanti sono le banche e la CDP.

La contrazione del credito bancario si è accompagnato anche ad una riduzione dei finanziamenti agevolati, passati tra il 2007 e il 2016 da 1.651 a 686 milioni di euro, penalizzando in misura maggiore l'industria (ed in particolare il credito concesso alle piccole e medie imprese, -71,1%), il commercio (-77,0%) e l'edilizia (-74,2%), soltanto in parte compensate dalla crescita del credito concesso attraverso le misure di sostegno al circolante.

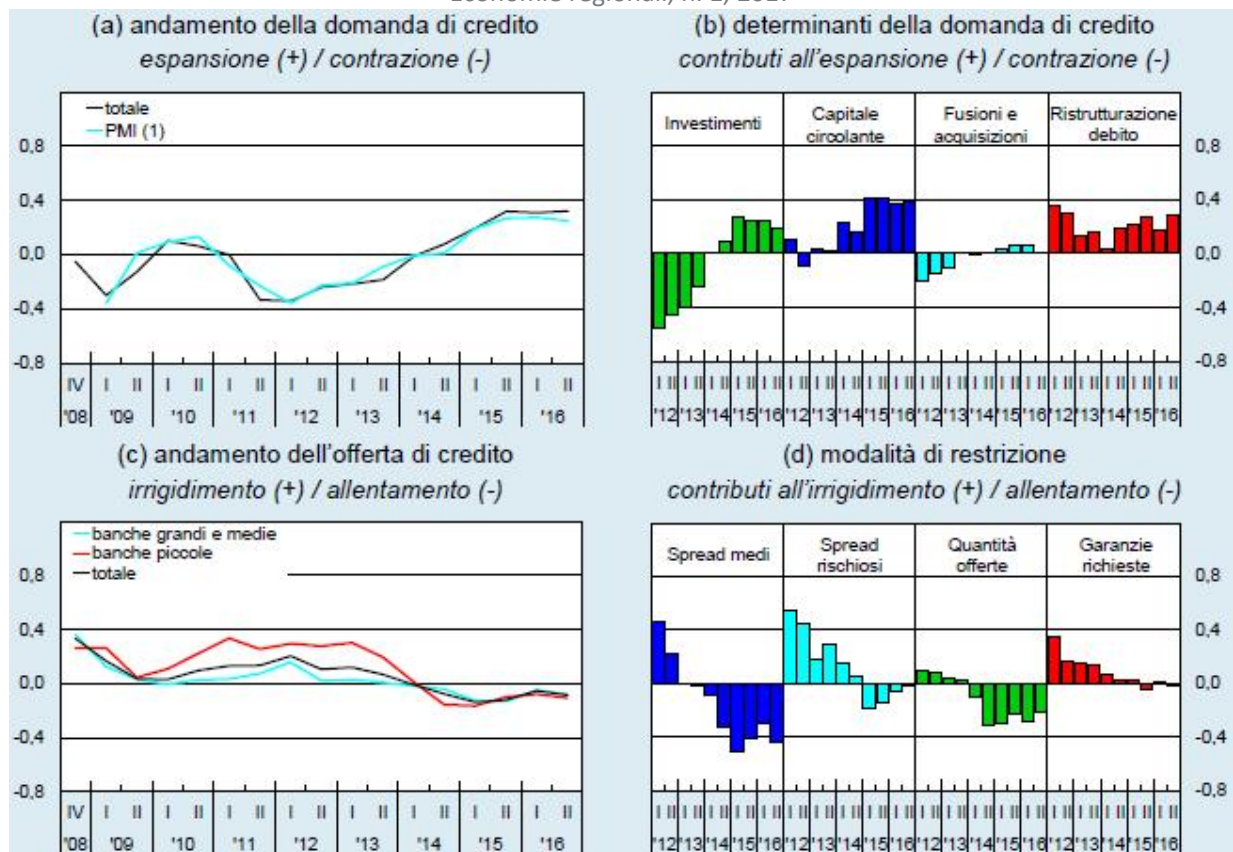
Tabella 2.6 – Finanziamenti agevolati per categoria di leggi di incentivazione (consistenze in milioni di euro – dati al 31 dicembre). Elaborazioni IRES su dati Banca d'Italia, Bollettino Statistico, edizioni varie

Impieghi per settore	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016-2007	2016-2011
Mezzogiorno e aree depresse	78	38	28	29	25	21	17	13	9	7	-91,0	-72,0
Industria												
- medie e piccole imprese	314	228	160	129	83	55	39	32	25	24	-92,4	-71,1
- altro	89	75	38	39	34	37	31	31	31	35	-60,7	2,9
Commercio, attività finanziarie e assicurative, trasporti e comunicazioni	75	53	36	15	13	15	6	5	4	3	-96,0	-76,9
Agricoltura, foreste e pesca	21	92	82	9	13	18	23	21	18	17	-19,0	30,8
Edilizia e abitazioni	166	132	103	83	62	44	35	28	20	16	-90,4	-74,2
Artigianato	399	452	449	420	379	342	287	241	196	171	-57,1	-54,9
Calamità naturali	67	72	64	52	49	40	33	31	28	23	-65,7	-53,1
Altro	422	488	459	464	424	395	317	376	368	363	-14,0	-14,4
Breve termine	20	28	28	38	39	34	37	32	25	26	30,0	-33,3
Totale Piemonte	1651	1658	1448	1279	1121	1002	825	811	724	686	-58,4	-38,8

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

Le valutazioni riguardo alle tendenze del sistema creditizio regionale trovano riscontro anche nella Regional Banking Lending Survey (RBLs), un'indagine, condotta dalla Banca d'Italia con la collaborazione della Banca Centrale Europea, rivolta ad un campione di oltre 400 banche sulle politiche di offerta e sulla domanda di credito di imprese e famiglie. Come risulta evidente dai grafici seguenti, la contrazione del credito ha riguardato parallelamente l'offerta e la domanda. Il calo di quest'ultima risulta spiegabile sia dalla negatività del contesto produttivo piemontese e dal conseguente clima di sfiducia delle imprese, sia dal disincentivo determinato dall'irrigidimento dei vincoli posti dalle banche per l'accesso ai finanziamenti. Le indicazioni sulle determinanti della domanda di credito rivelano, d'altra parte, come il fabbisogno si sia rivolto principalmente a compensare le difficoltà di liquidità delle imprese, tanto che le uniche voci che contribuiscono positivamente alla domanda di credito sono legate alle necessità di ristrutturazione del debito e al sostegno del capitale circolante, mentre la domanda per investimenti ha mostrato una dinamica moderatamente espansiva solo a partire dal 2014. Dal punto di vista dell'offerta, i risultati dell'indagine mostrano con evidenza che, dopo un iniziale irrigidimento delle condizioni di credito - derivanti sia da scelte interne agli istituti finanziari sia dalla necessità di adeguarsi ai nuovi standard previsti da Basilea III per la vigilanza del rischio del settore bancario - a partire dal 2014 i vincoli hanno iniziato ad allentarsi (soprattutto per quanto riguarda gli spread e le quantità offerte), sebbene si sia mantenuta una condizione di generale prudenza da parte degli istituti bancari, soprattutto verso le PMI e le imprese del settore delle costruzioni, caratterizzati da una più alta rischiosità.

Grafico 2.7 – Andamento della domanda e offerta di credito. Estrapolazione grafica da Banca d'Italia, Economie regionali, n. 1, 2017



In generale, la selettività degli intermediari finanziari si è manifestata principalmente attraverso:

- il ricorso a spread più elevati per le posizioni maggiormente rischiose;
- l'aumento dei costi associati al finanziamento, al di là del tasso di interesse;
- la richiesta di maggiori garanzie;
- la riduzione delle quantità fornite.

Dal punto di vista dei tassi di interesse, si evidenzia come a partire dal 2011 si sia verificato un notevole irrigidimento delle condizioni di credito per il complesso delle attività economiche e delle attività manifatturiere. Tra il 31 dicembre del 2010 e lo stesso periodo dell'anno successivo si è registrato un incremento dei tassi di interesse a breve termine di circa un punto percentuale per il totale delle attività economiche (aumentati dal 4,97% al 5,82%): solo nel 2014 hanno incominciato a ridursi per attestarsi al 4,07 nel marzo 2017. Dinamica analoga si è registrata per i tassi relativi al comparto manifatturiero, che dal 4,96% di dicembre 2014 sono ridiscesi di meno di un punto percentuale, al 4,01%, a marzo 2017. Il confronto territoriale con le altre regioni italiane evidenzia come, mentre fino al 2011 il Piemonte mostrava tassi leggermente superiori alla media italiana e delle regioni del Nord Ovest, a partire da tale data i tassi si sono andati progressivamente allineando portandosi sui livelli medi praticati nelle altre regioni dell'Italia nord occidentale.

Grafico 2.8 – Tassi attivi su operazioni autoliquidanti e a revoca. Elaborazioni IRES su dati Banca d'Italia, Bollettino Statistico, edizioni varie.



La maggiore richiesta di garanzie si è associata ad una maggiore difficoltà dei Confidi a far fronte all'incremento delle quota di debiti in sofferenza, tanto che si è registrata una significativa riduzione delle garanzie concesse dai Confidi – i consorzi di garanzia collettiva – che in Piemonte rappresentano una realtà ben strutturata e rilevante soprattutto dal punto di vista delle imprese associate e della percentuale di prestiti erogati. Come emerge dal rapporto sulle economie regionali per il Piemonte della Banca d'Italia di giugno 2017, i Confidi piemontesi hanno offerto nel 2016 una copertura superiore alla media nazionale (pari al 6,7% delle garanzia personali contro il 4,4% a livello nazionale) ma in calo negli ultimi anni, in linea con la diminuzione degli stock di garanzie avvenuta a livello nazionale.

Tabella 2.7 – Garanzie sui prestiti alle imprese. Estrapolazione grafica da Banca d'Italia, Economie regionali, n. 1, 2017

VOCI	Piemonte			Nord Ovest			Italia		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Quota dei prestiti garantiti (a)	64,2	61,5	60,2	65,4	64,0	62,0	69,3	68,1	66,7
di cui: totalmente garantiti	40,7	38,3	37,1	39,9	38,1	36,4	44,0	42,7	41,0
parzialmente garantiti	23,5	23,2	23,1	25,5	25,9	25,6	25,4	25,4	25,7
Garanzia media sui prestiti garantiti (b)	85,4	84,8	84,2	84,9	84,1	83,1	86,0	85,6	84,6
di cui: sui prestiti parz. garantiti	60,0	59,6	58,9	61,4	60,7	59,1	61,7	61,5	60,0
Grado di copertura (a*b) (1)	54,8	52,1	50,7	55,6	53,8	51,5	59,6	58,3	56,4
di cui: garanzie reali	31,0	29,1	28,4	35,9	34,2	32,4	37,4	36,1	34,5
garanzie personali	33,9	32,6	31,8	29,5	29,4	28,7	35,1	34,8	34,0
di cui: piccole imprese (2)	73,9	73,5	73,3	74,1	73,5	73,4	75,0	74,5	74,1
di cui: industria manifatturiera	38,6	35,6	33,2	39,5	37,6	34,8	43,5	41,5	39,0
costruzioni	76,8	77,0	75,0	75,9	73,6	73,3	74,7	73,6	72,0
servizi	57,4	54,1	53,2	58,7	56,3	54,3	63,6	62,2	60,3
Garanzie collettive e pubbliche									
Quota sul totale delle garanzie personali	11,4	11,7	12,2	8,0	8,4	8,8	8,3	9,0	9,6
di cui: confidi	8,6	7,7	6,7	5,5	4,9	4,2	5,3	4,9	4,4
altri soggetti	2,8	4,0	5,6	2,4	3,5	4,6	3,0	4,1	5,2

Tale riduzione trova poi riscontro negli Osservatori sull'Economia Reale in Piemonte della C.C.I.A.A. di Torino, dalla cui indagine di dicembre 2016 emerge come il numero di intervistati – responsabili di filiale delle banche operative sul territorio - che prevedeva un aumento nell'utilizzo di garanzie dei Confidi si era ridotto a soltanto circa un terzo del totale mentre quasi il 40% indicava una diminuzione.

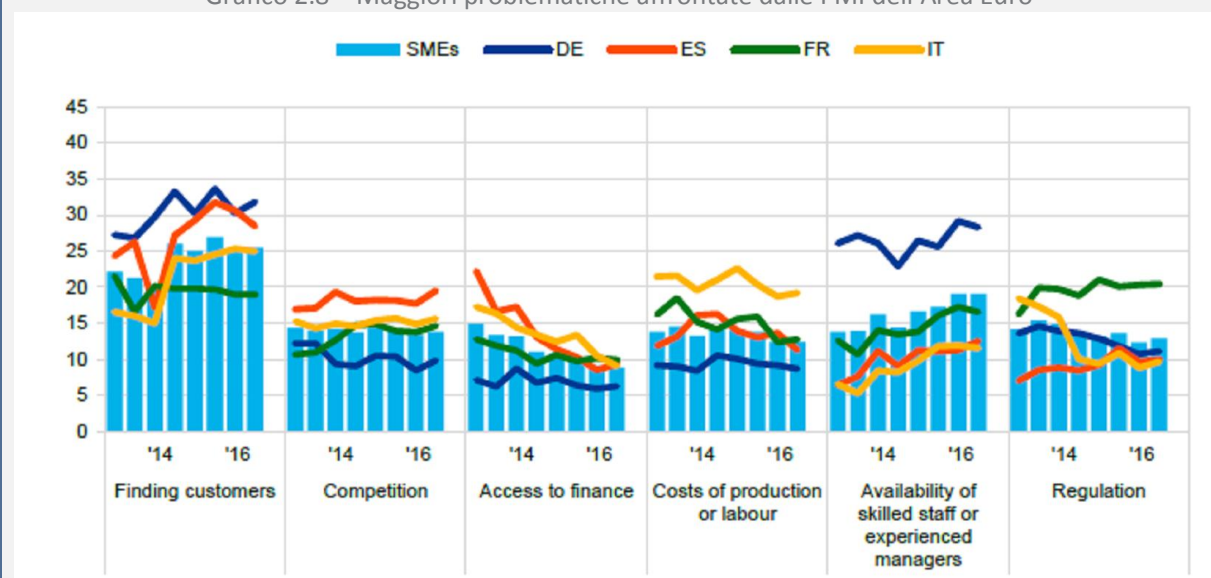
Di contro, maggior peso sembra aver assunto negli ultimi anni il ricorso al Fondo di Garanzia per le PMI, diventato ormai uno strumento rilevante di sostegno al credito delle imprese attraverso il consistente apporto fornito dai fondi pubblici.

BOX 2 – Un’analisi della domanda: l’indagine SAFE

Dal punto di vista della domanda di credito, pur se non disponibili a livello regionale, ma solo nazionale, utili informazioni possono essere desunte dai risultati dell’indagine SAFE - Survey on the Access to Finance of Small and Medium-sized Enterprise - condotta dalla Commissione Europea e dalla Banca Centrale Europea in tutti i paesi europei. Il sondaggio è stato rivolto tra il 2009 e il 2017 alle piccole e medie imprese, oltre che alle grandi in termini di confronto, su un campione, per l’ultima indagine relativa al periodo ottobre 2016 – marzo 2017, di 1.500 imprese italiane, su un totale di 11.724.

In generale, dall’indagine SAFE emerge come tra il 2012 e il 2014 la percezione delle imprese intervistate rispetto all’accesso al credito si sia sostanzialmente modificata: tra il 2012 e il 2013 l’incidenza della difficoltà di accesso ai finanziamenti risultava uno dei fattori di maggiore criticità. Successivamente questa tendenza è risultata in attenuazione, riportando il punteggio assegnato dalle imprese italiane alle difficoltà di accesso al credito attorno alla media europea: rimane tuttavia ancora significativo, in negativo, il divario nel confronto della Germania.

Grafico 2.8 – Maggiori problematiche affrontate dalle PMI dell’Area Euro



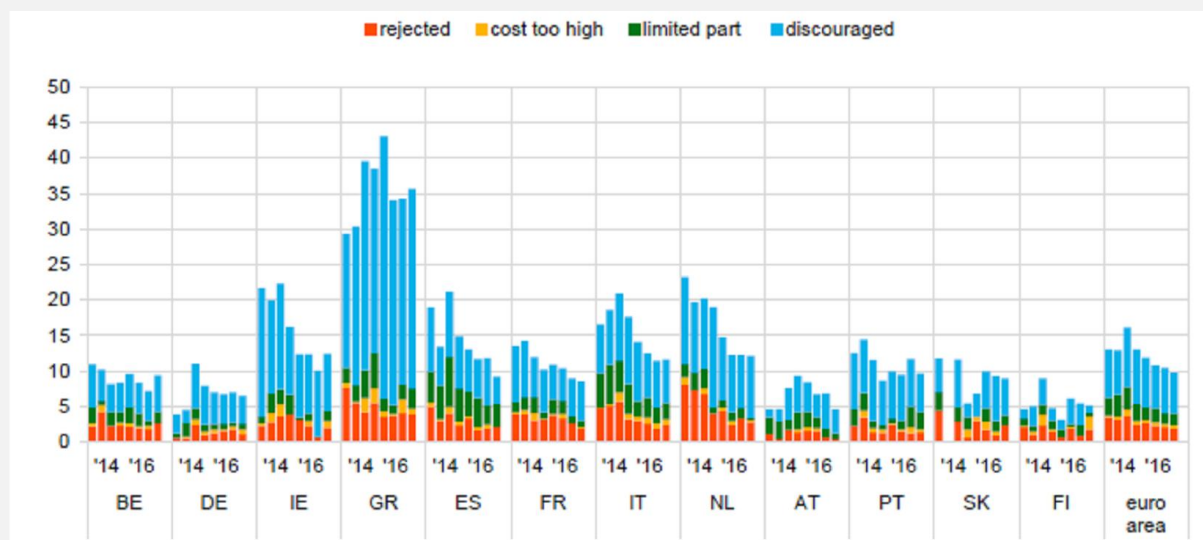
Guardando alla domanda di prestiti bancari, si nota come la maggior parte delle imprese intervistate non abbiano effettuato richieste: buona parte delle imprese intervistate ha asserito di avere sufficienti fondi interni a disposizione, mentre, in misura minore ma relativamente significativa ed in crescita, risulta il numero di imprese che hanno affermato di non essersi rivolte al credito bancario per il rischio di ricevere un rifiuto. Percezione che risulta più accentuata in quei paesi più colpiti dagli effetti della crisi e che, pertanto, potrebbero aver subito maggiormente le condizioni cautelative poste dagli istituti bancari (Grecia, Irlanda e, anche se in misura minore, Italia e Spagna), mentre tale motivazione risulta generalmente ridotta per paesi che hanno avuto una tenuta maggiore di fronte alla crisi (Germania, Austria, Finlandia e Belgio).

Grafico 2.9 – Domande per prestiti bancari delle PMI dell’Area Euro

In effetti, la percezione riguardo la possibilità di ricevere un rifiuto sembrerebbe trovare riscontro nei dati relativi alle risposte ricevute dalle PMI alla richiesta di credito: in Italia solo la metà delle PMI che si sono rivolte agli istituti finanziari hanno ottenuto la totalità dell'ammontare richiesto, mentre la restante parte ha ricevuto un rifiuto o ha percepito solo una parte di quanto chiesto. Per alcune imprese è stato poi rilevante il costo del debito, inducendole a rinunciare al prestito. Dal grafico seguente si evidenzia come la restrizione del credito sia meno marcata per i paesi che hanno meno subito la congiuntura negativa, che presentano una quota di accettazione delle domande sensibilmente superiore ai paesi dell'area del mediterraneo.

Mettendo a sistema complessivamente gli ostacoli nell'accesso al credito, emerge un effetto di scoraggiamento da parte delle imprese nel rivolgersi al sistema bancario che appare, in termini relativi, proporzionalmente più significativa rispetto alla stessa effettiva quota di rifiuti, distorsione del mercato del credito che tende ad accentuare il grado di domanda insoddisfatta.

Grafico 2.10 – Ostacoli all'ottenimento di prestiti bancari per le PMI dell'Area Euro



Escludendo gli "scoraggiati" e le imprese che non hanno avuto bisogno di credito bancario, la maggior parte delle imprese ha dichiarato di aver riscontrato difficoltà nell'accesso in conseguenza dell'alto

costo del debito (interessi e prezzi) e della mancanza o insufficienza delle garanzie prestate.

Inoltre l'indicatore che misura - su indicazione delle imprese - le opportunità di accesso al credito in rapporto alle loro necessità di finanziamento (external financing gap) ha denotato una considerevole difficoltà di finanziamento per le imprese italiane: benché si sia ridotto sensibilmente nel corso degli ultimi anni, recentemente non dimostra segnali di miglioramento paragonabili a quelli rilevati nell'insieme dell'Area Euro.

Grafico 2.11 – Motivazioni per cui i prestiti bancari non rappresentano una fonte rilevante di finanziamento per le PMI dell'Area Euro

L'atteggiamento di cautela che ha caratterizzato l'offerta di credito da parte delle banche, sia in termini di tassi di interesse che di maggiori garanzie richieste, può risultare in parte spiegabile guardando ai dati relativi al tasso di decadimento e alla dinamica delle sofferenze bancarie.

Il tasso di decadimento² ha subito una crescita costante a partire dal 2007, raggiungendo tra il 2011 e il 2013 livelli nettamente superiori al decennio precedente, per poi segnare a partire dal 2014 segni di relativa normalizzazione, in linea con l'analogo andamento registrato in media nazionale e nelle altre regioni dell'Italia nord occidentale.

La condizione di deterioramento del credito risulta evidente se si considera il notevole aumento registrato dalle sofferenze sia rispetto agli importi, che hanno raggiunto i 11.420 milioni di euro nel 2016, sia rispetto al numero di affidati (82.349, a fronte dei 50.832 registrati nel 2007). Anche in termini relativi, il tasso di sofferenza – dato dall'ammontare dei crediti in sofferenza sul totale degli impieghi – è aumentato costantemente dall'inizio del periodo, passando dal 3,11% del 2007 al 9,40% del 2014. Si nota, in generale, come l'incremento delle sofferenze bancarie, pur manifestatesi già all'inizio del periodo considerato, hanno agito da deterrente per le politiche di offerta degli istituti bancari solo a partire dal 2011, quando si sono associate ad una contrazione nell'offerta di credito.

Grafico 2.12 – Tasso di decadimento (società non finanziarie, Banca d'Italia)

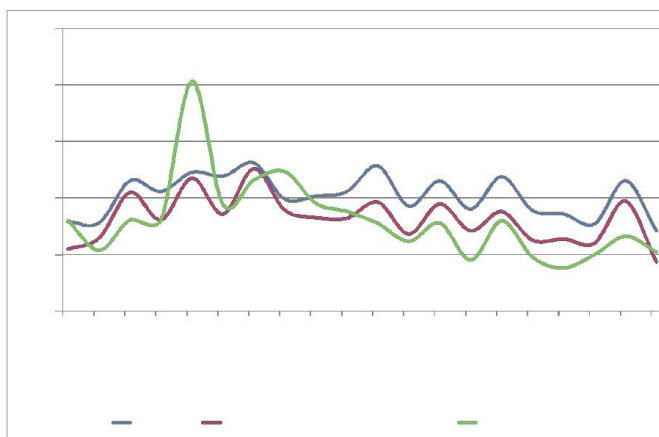
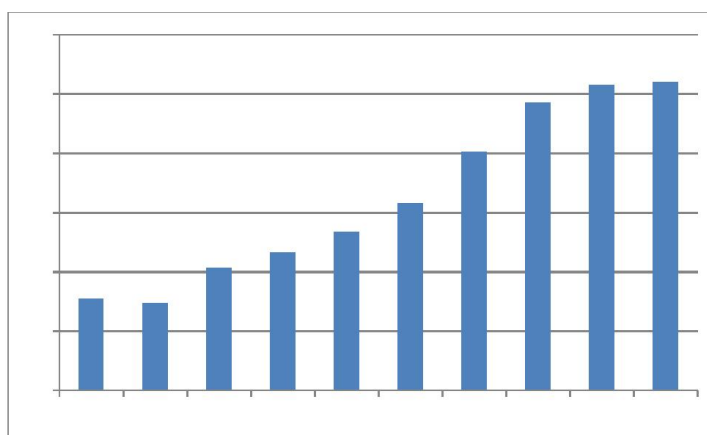


Tabella 2.7 – Sofferenze
(Importo in milioni di euro)

Sofferenze	Importo	Numero di affidati
2007	3.105	50.832
2008	3.050	42.095
2009	4.329	50.493
2010	5.189	59.804
2011	6.404	221.187
2012	7.400	76.029
2013	9.196	82.739
2014	10.586	82.206
2015	11.136	80.482
2016	11.420	82.349

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

Grafico 2.13 – Tasso di sofferenza



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia

2 il tasso di decadimento in un determinato anno è il rapporto tra due quantità. Il denominatore è l'ammontare di credito utilizzato dai soggetti censiti in Centrale dei Rischi e non considerati in sofferenza rettificata alla fine dell'anno precedente. Il numeratore è pari all'ammontare di credito utilizzato da coloro, tra tali soggetti, che sono entrati in sofferenza rettificata nel corso dell'anno di rilevazione.

BOX 3 – La condizione del credito alle PMI in Italia: lo *Scoreboard* dell'OCSE

L'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) ha presentato la quarta edizione del rapporto *Financing SMEs and Entrepreneurs 2017 – an OECD Scoreboard*, strumento di monitoraggio dell'accesso al credito delle piccole e medie imprese e degli imprenditori di 34 paesi nel periodo 2007-2015.

Per l'Italia il rapporto mostra un quadro in profondo peggioramento soprattutto per quanto riguarda le condizioni di accesso al credito da parte delle PMI. In particolare, si può evidenziare come:

- gli importi dei prestiti, che tra il 2007 e il 2010 erano aumentati costantemente, si sono contratti sia per le PMI (-12,6%) sia sul totale delle imprese (-11,3%) nel periodo 2011-2015;
- l'ammontare delle garanzie fornite alle PMI dal Fondo Centrale di Garanzia è passata dai 2,3 miliardi di euro del 2007 ai 15,8 miliardi del 2015, con una notevole accelerazione a partire dal 2010.
- la quota di PMI che non hanno ottenuto l'intero ammontare di credito richiesto rispetto al totale delle PMI (tasso di rifiuto) è incrementata costantemente, arrivando al 12% del 2012 da una base del 3,1% del 2007, per poi ridursi nel 2015, attestandosi al 6,1%;
- in soli tre anni, tra il 2011 e il 2015, i bad debts (non-performing loans) rilevati dagli istituti finanziari sono cresciuti di circa il 40% per le PMI raggiungendo il 18,5% dei prestiti totali alle PMI;
- le condizioni di credito, nella misura dei tassi di interesse, si sono irrigidite fino al 2013, portando i tassi per le PMI al 5,4%: successivamente i tassi di interesse per le PMI sono diminuiti collocandosi al 3,8% nel 2015. Lo spread relativo ai tassi di interesse (fra PMI e grandi imprese) è aumentato portandosi all'1,8% nel 2015 rispetto allo 0,6% del 2007;
- la percentuale dei prestiti alle PMI sostenuti da garanzie reali è arrivata nel 2015 al 58%, raggiungendo il valore più alto dall'inizio della crisi e mostrando l'alta percezione di rischiosità da parte di banche e intermediari finanziari verso queste imprese;
- gli investimenti in capitale di rischio (early stage e crescita) per le PMI, dopo il picco raggiunto del 2012, sono diminuiti mantenendo un profilo relativamente stabile; per le grandi imprese gli investimenti tramite capitale di crescita sono aumentati notevolmente facendo supporre un ricorso ad operazioni di ristrutturazione della condizione finanziaria delle imprese più che a nuovi investimenti: nel 2015, tuttavia, si osserva una forte contrazione.

Indicator	Unit	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Debt										
Business loans, SMEs	EUR million	186 699	190 628	192 856	205 637	201 682	198 415	191 423	184 707	179 790
Business loans, total	EUR million	994 469	1 063 053	1 052 639	1 083 758	1 099 721	1 080 128	1 025 290	976 206	961 739
Business loans, SMEs	% of total business loans	18.8	17.9	18.3	19.0	18.3	18.4	18.7	18.9	18.7
Short-term loans, SMEs	EUR million	59 026	56 335	51 607	49 984	47 532	46 467	42 047	38 665	34 611
Long-term loans, SMEs	EUR million	114 912	120 437	124 801	136 284	132 867	128 237	121 974	115 151	111 935
Total short and long-term loans, SMEs		173 938	176 772	176 408	186 268	180 399	174 704	164 021	153 816	146 546
Short-term loans, SMEs	% of total short and long-term SME loans	34	32	29	27	26	27	26	25	24
Direct government loans, SMEs		354	373	255	276	272	252	390	597	290
Government guaranteed loans, SMEs (CGF)	EUR million, flows	2 299.7	2 353.2	4 914.2	9 118.6	8 378.0	8 189.6	10 810.6	12 935.2	15 064.9
Government loan guarantees, SMEs (CGF)	EUR million, flows	1 146.0	1 159.8	2 756.2	5 225.1	4 434.5	4 035.5	6 414.0	8 391.7	10 215.5
Non-performing loans, SMEs	EUR million	12 760	13 857	16 449	19 368	21 283	23 710	27 403	30 890	33 244
Non-performing loans, SMEs	% of total SME loans	6.8	7.3	8.5	9.4	10.6	11.9	14.3	16.7	18.5
Interest rate, SMEs	%	6.3	6.3	3.6	3.7	5.0	5.6	5.4	4.4	3.8
Interest rate, large firms	%	5.7	4.9	2.2	2.2	3.3	3.8	3.4	2.6	2.1
Interest rate spread	%	0.6	1.4	1.4	1.5	1.7	1.8	2.0	1.8	1.8
Collateral, SMEs		54	54	52	53	55	55	57	57	58
Rejection rate, SMEs	% of firms reporting that they had not obtained some or all of the credit requested	3.1	8.2	6.9	5.7	11.3	12.0	9.0	8.4	6.1
Utilisation rate	SME loans used/authorised	79.7	80.7	80.7	82.8	83.6	85.7	86.5	86.9	86.5
Non-bank finance										
Venture capital investments (early stage), SMEs	EUR million	66	115	98	89	82	135	82	43	74
Growth capital investments (expansion), SMEs	EUR million	295	440	260	263	500	504	438	230	170
Growth capital investments (expansion), total	EUR million	641	796	371	583	674	926	914	1179	333
Other										
Payment delays, B2B (all firms)	Average number of days	..	23.6	24.6	20.0	18.6	20.2	19.9	18.5	17.3
Bankruptcies, total		6 159	7 505	9 384	11 231	12 154	12 534	14 126	15 671	14 713
Bankruptcies, total	%, Year-on-year growth rate	..	21.9	25.0	19.7	8.2	3.1	12.7	10.9	-6.1
Incidence of insolvency, total	Per 10 000 enterprises	11.2	13.7	17.0	20.2	21.6	22.0	25.0	27.9	26.3

3 ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO E DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI

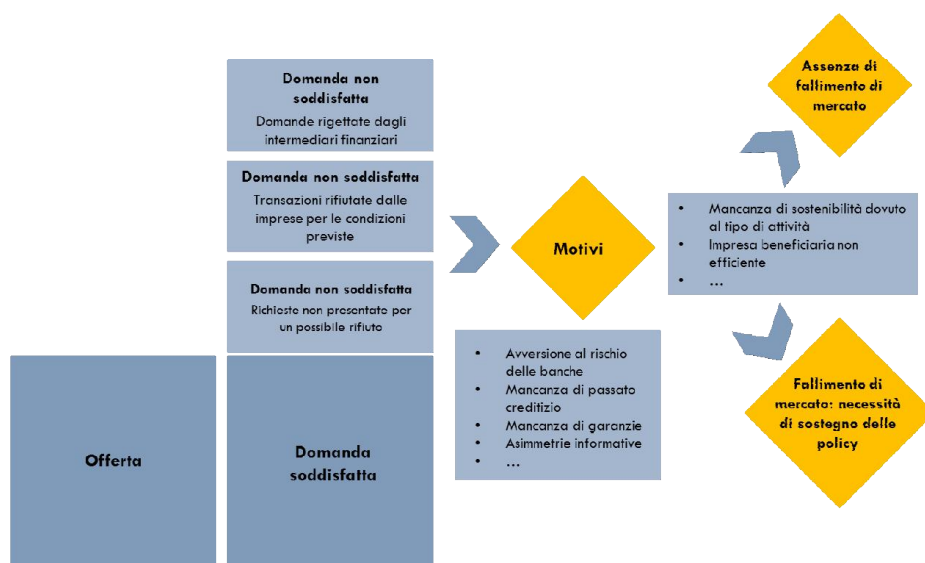
Come definito dall'articolo 37 (1) e (2) del CPR, l'adozione di strumenti finanziari attraverso contributi dei fondi strutturali mira a supportare tipologie di investimenti caratterizzate da difficoltà di reperimento delle risorse finanziarie necessarie. Questa condizione può dipendere sia da una scarsa disponibilità di fondi sia da un alto costo associato al finanziamento e a cui gli strumenti finanziari possono far fronte fornendo liquidità e requisiti collaterali. Il punto (2) (a) dell'articolo 37 richiede, al fine di motivare l'utilizzo degli SF, l'analisi preliminare dei fallimenti di mercato, dell'esistenza di una condizione di subottimalità degli investimenti e della quantificazione del fabbisogno finanziario necessario al conseguimento degli obiettivi programmatici. Nei paragrafi seguenti si presentano le principali problematiche che influiscono sulla capacità di investimento delle imprese relativamente agli ambiti e agli obiettivi fissati nel POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte.

3.1 I FALLIMENTI DI MERCATO NEL CONTESTO PIEMONTESE

L'utilizzo degli strumenti finanziari come mezzo di supporto al raggiungimento degli obiettivi regionali fa fronte alle distorsioni del mercato caratteristiche degli ambiti in cui si trovano ad operare le imprese. Nello specifico, coerentemente con le esigenze del tessuto produttivo piemontese e con le condizioni di fallimento di mercato riscontrate o previste, la strategia regionale ha stabilito l'utilizzo di strumenti finanziari per gli obiettivi relativi alla ricerca e all'innovazione, al potenziamento della competitività delle PMI, alla diffusione dell'ICT e al risparmio ed efficienza energetici.

In termini metodologici, l'analisi preliminare dei fallimenti di mercato richiesta dal CPR e presentata di seguito mira a sistematizzare le principali tipologie di fallimento che sottendono alla necessità di utilizzo degli SF, evidenziando le implicazioni specifiche riscontrate nelle passate programmazioni o potenzialmente riscontrabili nei settori e negli ambiti considerati, sia dalla prospettiva della domanda sia da quella dell'offerta di credito.

Grafico 3.1 – Individuazione del fallimento di mercato



Dal lato della domanda, i fallimenti di mercato riguardano, in generale, la mancanza di impulso all'investimento fra gli agenti privati. Tra le componenti di fallimento di mercato principali riscontrabili negli ambiti considerati emergono:

- *esternalità*. Rappresentano uno dei principali fallimenti strutturali del mercato e sono intrinsecamente legate alla natura di “bene pubblico” di alcuni obiettivi, per cui gli attori responsabili non assumono il costo collettivo o l'intero beneficio delle azioni. Quest'ultimo tipo di fallimento – esternalità positiva - rimanda, ad esempio, agli interventi di incentivazione della Ricerca e sviluppo, i cui risultati potrebbero non ricadere ad esclusivo beneficio di chi ne sostiene il costo. Al contrario, tipiche esternalità negative sono relative allo sfruttamento delle risorse energetiche e alla produzione di sostanze emissive il cui costo non è assunto interamente dal responsabile delle azioni, ma ricade anche su terze parti. In assenza di una internalizzazione delle esternalità, la redditività finanziaria di alcuni investimenti può, in molti casi, risultare troppo bassa e non in grado di remunerare adeguatamente il capitale investito. Riprendendo gli esempi proposti, è il caso degli investimenti in tecnologie o in ricerca, spesso dal costo elevato, o degli interventi per l'efficienza energetica delle imprese che, pur contribuendo in maniera rilevante a ridurre le emissioni di CO₂, presentano profili di sostenibilità finanziaria generalmente insufficienti per giustificare l'implementazione **o degli investimenti esteri tipicamente caratterizzati da uno squilibrio temporale tra investimento iniziale e ritorno economico e da significativi tempi di ramp up dell'investimento;**
- *asimmetria informativa*. Si tratta delle situazioni in cui gli imprenditori non presentano domande di finanziamento, anche se potenzialmente finanziabili, in quanto in possesso di informazioni insufficienti relativamente alle tipologie di strumenti finanziari attivabili o perché le ritengono non sostenibili rispetto alla misura aziendale. È il caso, in particolare, delle micro e piccole imprese che potrebbero ritenere *a priori* insostenibile o troppo rischiosa l'opportunità di rivolgersi a credito di terzi, oppure di comparti economici in cui la cultura imprenditoriale è talvolta insufficiente a stimolare la propensione all'investimento. In ambito energetico, asimmetria informativa si evidenzia nel caso in cui un finanziatore privato non comprende il valore del risparmio energetico o le potenzialità di produzione di energia

rinnovabili ricavabile dal proprio asset. In questo senso, in una situazione di crisi economica e produttiva generale come quella attuale, che ha colpito il tessuto produttivo regionale con particolare intensità, le asimmetrie informative possono fungere da deterrente per determinate tipologie di investimento, a maggior ragione se il possibile investimento può rappresentare nel breve termine un rischio finanziario per la propria attività (nuove tecnologie o investimenti in efficienza energetica) o se si percepisce che i mezzi attuali siano sufficienti (personal computer o accessori informatici obsoleti, connessione non a banda ultralarga). **Nel caso dell'attrazione di investimenti, infine, l'asimmetria informativa è essenzialmente la conseguenza della difficoltà, da parte dell'impresa finanziata, di fornire informazioni utili a valutare la componente di rischio andamentale (incompletezza informativa), trattandosi di soggetti non presenti sul mercato e, in linea di massima, di società neo costituite sul territorio regionale. Inoltre, i potenziali destinatari non hanno una conoscenza del sistema finanziario locale e della relativa offerta.**

- *effetto rimbalzo*. Questa condizione è tipica del settore ambientale ed energetico ed emerge quando in presenza di un aumento dell'efficienza energetica e di una relativa riduzione dei costi del consumatore si ottiene l'effetto inverso di un incremento del consumo di energia. E' il caso, ad esempio, di un utilizzo maggiore di energia da parte delle imprese dato dal costo ridotto o dell'utilizzo del ricavo monetario proveniente dal risparmio energetico in attività parimenti o maggiormente emmissive. Benché esistano progetti finalizzati al contenimento di questo rischio la complessità tecnica, la mancanza di chiarezza nella quantificazione del risparmio e la piccola taglia dei progetti possono tradursi in costi di transazione relativamente alti;
- *progetti di piccola dimensione*. La scarsa redditività percepita relativamente all'implementazione di piccoli progetti rappresenta una barriera per l'accesso ai finanziamenti, anche nel caso in cui questi siano disponibili. Dal punto di vista del sistema produttivo, data la dimensione piccola o media delle imprese italiane e piemontesi risulta rilevante il basso incentivo dei piccoli imprenditori a investire, ad esempio, sull'efficientamento energetico, relativamente poco remunerativi in considerazione della bassa entità dei consumi individuali. Inoltre, la piccola dimensione dei progetti può essere legata ad una scarsa conoscenza – e nel caso delle imprese, cultura imprenditoriale – delle tipologie di progetti esistenti e dei processi per realizzarli **o, nel caso degli investimenti esteri, della scarsa conoscenza del territorio e da un atteggiamento prudente in fase di start up del business;**
- *costi di transazione*. La costruzione di progetti che abbiano possibilità di finanziamento presentano costi di transazione legati all'assistenza tecnica per la progettazione, all'acquisizione dei requisiti necessari al finanziamento e alla predisposizione delle domande di finanziamento. Inoltre, l'accesso ai finanziamenti prevede notevoli barriere relative alla lentezza delle pratiche amministrative per l'approvazione dei progetti;
- *scarsità di progetti pronti all'investimento*. Si presenta nel caso in cui, anche in presenza di finanziamenti disponibili, la domanda può rimanere latente in conseguenza di una scarsa quantità di progetti pronti all'investimento.

Dal punto di vista dell'offerta, i principali fallimenti di mercato possono essere individuati nelle seguenti tipologie:

- *asimmetria informativa*. Dal punto di vista dell'offerta di credito, si tratta delle situazioni in cui gli istituti finanziari non finanziano progetti alle PMI, anche se potenzialmente sostenibili, in quanto in possesso di informazioni insufficienti. È il caso, ad esempio, degli investimenti in prodotti nuovi o caratterizzati da tecnologie innovative su cui il mercato non ha abbastanza esperienza o informazioni, o nel caso in cui si tratti di start up o di progetti in *early stage* o di **nuovi investimenti provenienti dall'estero o da altre regioni**. Tale condizione può legarsi, inoltre, ad una problematica di "reputazione" del contraente del finanziamento, secondo cui il background sociale, lavorativo e creditizio di un imprenditore può influenzare negativamente la scelta delle banche nella concessione del credito, se pur in presenza di un progetto potenzialmente solido dal punto di vista finanziario;
- *avversione al rischio da parte delle banche*. In generale, e tanto più nelle attuali condizioni di restrizione dell'offerta di credito, le banche operano le scelte di finanziamento su una base prudenziale che comporta l'assunzione di un livello di rischio di credito non ottimale rispetto alla domanda. Tale condizione può accentuarsi, come detto, nel caso di asimmetria informativa legata ad investimenti in settori o prodotti di cui ci sono disponibili poche informazioni (tecnologie e innovazione), oppure per settori caratterizzati da un contesto economico e produttivo particolarmente negativo, come nel caso dell'edilizia. Altra situazione in cui è maggiore da parte degli istituti finanziari la percezione di rischio può verificarsi per quegli investimenti il cui ritorno finanziario si ottiene nel lungo periodo, come per i progetti di risparmio ed efficienza energetici o **l'investimento presuppone una componente di rischio superiore, come nel caso degli investimenti in entrata nella regione**. Se da un lato tale distorsione del mercato comporta una riduzione quantitativa dell'offerta di credito, dall'altro può implicare l'adozione di condizioni – soprattutto in termini di costo del debito e di garanzie richieste – che non possono essere soddisfatte dalle imprese e che comportano un analogo livello di domanda insoddisfatta;
- *manca di accesso a strumenti finanziari appropriati*. Questa condizione può influenzare sotto diversi aspetti gli ambiti in cui operano le imprese, dalle difficoltà relative ai progetti innovativi, che possono richiedere un grado di elasticità maggiore del finanziamento, agli investimenti il cui ritorno economico è notevole ma si realizza in tempi relativamente lunghi, tali da richiedere l'affiancamento di contributi pubblici. Nello specifico può riguardare, ad esempio, le esigenze finanziarie legate alle diverse fasi di vita di un progetto (progettazione, ricerca e sviluppo, prototipazione, produzione, ecc), soprattutto nel campo dell'innovazione e della tecnologia. Nell'ambito degli interventi di risparmio ed efficienza energetici può, invece, verificarsi per la scarsa offerta di tipologie di investimento adeguate a progetti con alti livelli di rischio e tempi di ritorno lunghi o per la difficoltà di attribuzione di un prezzo appropriato al rischio ad essi connesso;
- *scarsa capacità o esperienza dell'offerta nel settore energetico*. Da un lato ci si riferisce al fallimento di mercato dato dall'inadeguata capacità delle ESCo – le Energy Service Company – di presentare un'offerta adeguata agli agenti privati, di progettazione degli interventi di efficienza e risparmio energetici e di effettiva realizzazione delle azioni e dei sistemi. Considerando il ruolo cruciale assunto da tali imprese per gli investimenti in energia e nella diffusione dei contratti di rendimento energetico (EPC), tale condizione rappresenta una notevole barriera agli investimenti. Dall'altro lato, si considera la scarsa esperienza sia da parte delle Amministrazioni pubbliche sia degli istituti di credito nel finanziamento di progetti nel settore energetico e nelle pratiche di cofinanziamento con contributi pubblici;

- *carenza nel sistema normativo e legale.* Le incertezze relative agli aspetti legali rappresentano una barriera al finanziamento in quanto aumentano la percezione di rischio dei finanziatori, soprattutto nel caso in cui si verificano situazioni di insolvenza e sia necessario escutere le garanzie. Inoltre, soprattutto per i settori innovativi o in fase di sviluppo, l'impianto normativo può risultare incompleto o in via di definizione, come nel caso dell'ICT o dell'energia. Ad esempio, in campo energetico, il sistema delle ESCo e dei contratti EPC richiederebbe un solido sistema legale e normativo, soprattutto in tema di appalti pubblici, incentivi fiscali e altre forme di finanziamento, non sempre presente a livello nazionale e regionale;
- *insufficiente programmazione degli interventi.* Significativo è il fallimento di mercato derivante dalla mancanza di una programmazione organica di modelli di intervento sulla base di analisi economiche e finanziarie di redditività. L'asimmetria informativa esistente, soprattutto negli interventi di recente introduzione, rende necessaria la programmazione e la diffusione di buone pratiche sulle tipologia di interventi attivabili, sui finanziamenti disponibili - pubblici e privati - e sulla stima della redditività delle azioni nel lungo periodo, al fine di rendere gli investimenti maggiormente attrattivi e praticabili per gli investitori privati.

Lo schema seguente riepiloga i principali fallimenti di mercato che influiscono sugli ambiti di investimento delle imprese.

Tabella 3.1 – Tipologie di fallimento di mercato

Fallimenti di mercato	Ricerca, tecnologia e Innovazione	TIC	Competitività delle PMI	Energia e riduzione delle emissioni
Esternalità	○	○	○	○
Asimmetria informativa	○	○	○	○
Avversione al rischio delle banche	○	○	○	○
Costi di transazione	○	○	○	○
Progetti di piccola dimensione		○		○
Scarsità di progetti pronti all'investimento	○	○	○	○
Effetto rimbalzo				○
Mancanza di accesso a strumenti finanziari	○	○	○	○
Scarsa capacità o esperienza dell'offerta nel settore energetico				○
Carenza nel sistema normativo e legale	○	○	○	○
Insufficiente programmazione degli interventi	○	○	○	○

3.2 ANALISI DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI

Coerentemente con quanto stabilito dall'articolo 37 del CPR, l'analisi delle condizioni di investimento subottimali si pone l'obiettivo di individuare il *gap* esistente tra la domanda e l'offerta di strumenti finanziari nel campo degli interventi definiti nella strategia regionale relativamente ai temi della ricerca e innovazione, dell'ICT, del finanziamento alle PMI e degli interventi di riqualificazione energetica. Nello specifico, si tratta di identificare le situazioni di non ottimalità, in cui interventi caratterizzati da un notevole ritorno economico in termini di competitività e solidità del sistema produttivo, trovano barriere all'attuazione derivanti da una scarsa sostenibilità finanziaria per gli agenti privati.

Nell'ambito del contesto piemontese, la condizione di subottimalità si è verificata negli ultimi anni principalmente a causa della crisi economica che ha portato, da un lato, ad una riduzione generale della propensione agli investimenti e delle risorse pubbliche allocate, dall'altra, ad una restrizione dell'offerta di credito dovuta all'aumento del rischio percepito da parte di banche e istituti finanziari. Sebbene l'offerta di credito a livello regionale sia stata, rispetto al contesto nazionale, influenzata in misura minore dalla negativa congiuntura economica, permangono ancora barriere – in termini di minore offerta e irrigidimento delle condizioni di finanziamento – che ostacolano il conseguimento degli obiettivi regionali. Al fine di individuare le tipologie di strumenti finanziari utili a supportare gli investimenti delineati nel POR 2014-2020, nei successivi paragrafi si presenta una stima del fabbisogno potenziale necessario per conseguire gli obiettivi definiti dalla strategia regionale e il *gap* di investimento da coprire per la loro realizzazione.

1.1.1 LA STIMA DEL FABBISOGNO POTENZIALE

La strategia regionale delineata dal POR FESR 2014 – 2020 in tema di competitività e rafforzamento del sistema produttivo sostiene l'importanza dell'attivazione di strumenti finanziari che mettano le PMI nelle condizioni di acquisire le risorse necessarie per incrementare la propria propensione ad investire. In un contesto caratterizzato da un livello di investimenti non ottimale, da limitate risorse pubbliche a sostegno delle PMI e da restrizioni dell'offerta di credito, gli strumenti finanziari possono assumere un ruolo centrale nella copertura del fabbisogno finanziario agendo da leva per gli investimenti privati. Inoltre, la varietà di strumenti a disposizione e loro adattabilità alle diverse esigenze del sistema produttivo li rende *policy responsive* rispetto agli obiettivi definiti dalla strategia regionale e di conseguenza ai diversi ambiti in cui si trovano ad operare le imprese:

- ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione;
- competitività ed attrattività delle PMI;
- efficienza, risparmio energetico e basse emissioni di carbonio.

La stima del fabbisogno finanziario complessivo è valutata, pertanto, in funzione delle condizioni di subottimalità e dei fabbisogni relativi agli ambiti considerati.

3.2.1.1 Il rafforzamento della ricerca, dello sviluppo tecnologico e dell'innovazione

Nel contesto nazionale il Piemonte rappresenta una delle regioni maggiormente trainanti nel campo dell'innovazione. In termini di spesa totale per ricerca e sviluppo sul PIL, la regione si distingue per livelli notevolmente superiori (1,94%) rispetto alla media italiana e alle regioni del centro nord - rispettivamente all'1,31% e all'1,43% nel 2012 - che si approssimano ai livelli della media europea. Dato ancor più significativo se si considera che l'obiettivo nazionale stabilito nell'ambito della strategia Europa 2020 è pari all'1,53%, inferiore ai livelli di spesa già raggiunti in regione. In termini di spesa per R&S del settore privato, lo scarto tra il Piemonte e le altre regioni è ancora più marcato, con una percentuale sul PIL piemontese pari al 1,57% a fronte del 0,75% della media italiana e dell'1,03% del Nord. Nello specifico, si considera come tale fattore risente della presenza sul territorio regionale di grandi imprese, come la Fiat, che tramite lo sviluppo di prodotti e processi aziendali innovativi apportano un contributo significativo all'ambito della Ricerca e Sviluppo.

Stante la performance sostanzialmente positiva, emerge, tuttavia, come a partire dal 2007 la spesa per ricerca e sviluppo sul PIL del Piemonte, soprattutto nel settore privato, sia cresciuta in misura inferiore rispetto al dato italiano e alla media del centro nord, portando alla luce un rallentamento della dinamica della spesa.

Grafico 3.2 – Spesa per R&S del settore privato sul PIL (Valori percentuali)

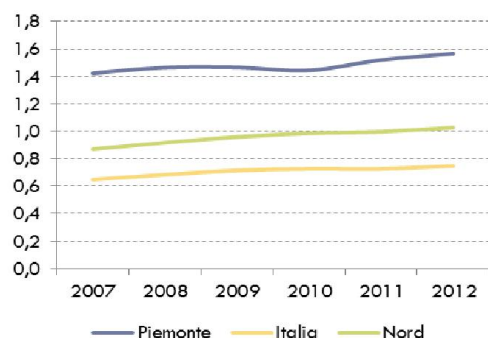
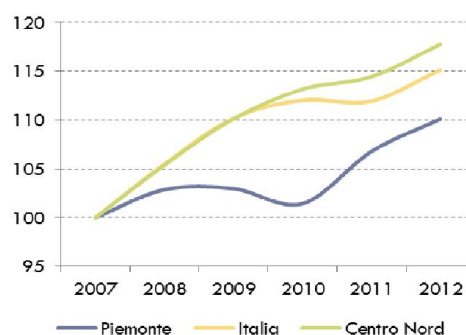


Grafico 3.3 – Spesa per R&S del settore privato sul PIL (numero indice 2007 = 100)

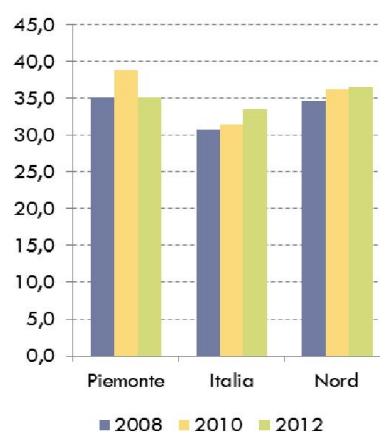


Tale tendenza è confermata dal tasso di innovazione del sistema produttivo³ che, tra il 2008 e il 2012, è aumentato per il Piemonte dell'0,3%, mentre per l'Italia e le regioni del Nord è cresciuto rispettivamente del 9,4% e del 5,4%. Al 2012 il tasso regionale di innovazione ha raggiunto il 35,2%, valore superiore al dato nazionale, ma minore rispetto a quello delle regioni settentrionali che si attestano al 36,6%.

Anche se si considera la dinamica degli addetti alla ricerca e sviluppo nelle imprese il dato fornisce la stessa dinamica: la quota di personale impiegato in quest'ambito è significativa (17.323 unità), ma è risultata crescere in misura inferiore rispetto alle altre regioni (+20,9% contro il totale nazionale del +28,2%), attestando un generale arretramento degli investimenti in campo innovativo.

In termini di capacità innovativa, indicazioni significative possono evincersi dal numero di brevetti registrati allo European Patent Office (EPO). Nel 2009 l'intensità brevettuale del Piemonte è stata pari a 107,1 brevetti per milione di abitanti, un numero che pur ponendosi al di sopra della media italiana (73,6) e tra i cinque migliori risultati regionali, rimane inferiore rispetto alla media del Nord. Lombardia, Veneto, Friuli Venezia Giulia ed Emilia Romagna si distanziano, infatti, dai risultati piemontesi lasciando alla regione notevoli margini di miglioramento.

Grafico 3.4 – Tasso di innovazione del sistema produttivo (Valori percentuali)



La necessità di rafforzare la capacità delle imprese di sviluppare progetti di R&I è stato posto alla base della strategia del POR con l'obiettivo di raggiungere alla fine della programmazione un livello della spesa per R&S delle imprese private sul PIL dell'1,70%. Si tratta di un obiettivo non facilmente raggiungibile in considerazione del calo delle risorse pubbliche disponibili per il finanziamento degli investimenti, così come delle difficoltà che sta attraversando il tessuto produttivo regionale.

³ Imprese con almeno 10 addetti che hanno introdotto innovazioni tecnologiche (di prodotto e processo) nel triennio di riferimento in percentuale sul totale delle imprese con almeno 10 addetti (Fonte Istat).

Il fabbisogno di investimenti necessario al conseguimento di un tale risultato possono essere stimati a partire da una quantificazione tra la possibile evoluzione della spesa in termini tendenziali rispetto ai valori obiettivo. Assumendo una evoluzione del PIL in linea con le ultime previsioni di IRES-Prometeia per il 2015 e il 2016 e, assumendo per gli anni successivi, un'evoluzione in linea con le previsioni dell'IMF per l'Italia, gli investimenti in ricerca e sviluppo dovranno raggiungere circa i 2.305 milioni di euro, a fronte di una stima tendenziale pari a 2.124 milioni (quantificata assumendo costante il rapporto tra la spesa per R&S e PIL al livello attuale).

Si tratterebbe di portare la spesa per R&S dagli attuali 1.947 milioni di euro agli oltre 2.300 milioni di euro nel 2023 con una crescita, rispetto al dato attuale, di oltre 18 punti percentuali. In termini complessivi, il fabbisogno finanziario di investimenti in R&S da coprire tra il 2015 e il 2023, rispetto alla dinamica tendenziale, può essere stimato in circa 796 milioni di euro. Un ammontare di risorse che richiederebbe per il suo conseguimento un coinvolgimento degli operatori privati, non solo nella fase di realizzazione dei progetti di ricerca, ma anche nel sostentamento finanziario degli investimenti.

Grafico 3.5 – Stima del fabbisogno finanziario di investimenti in R&D

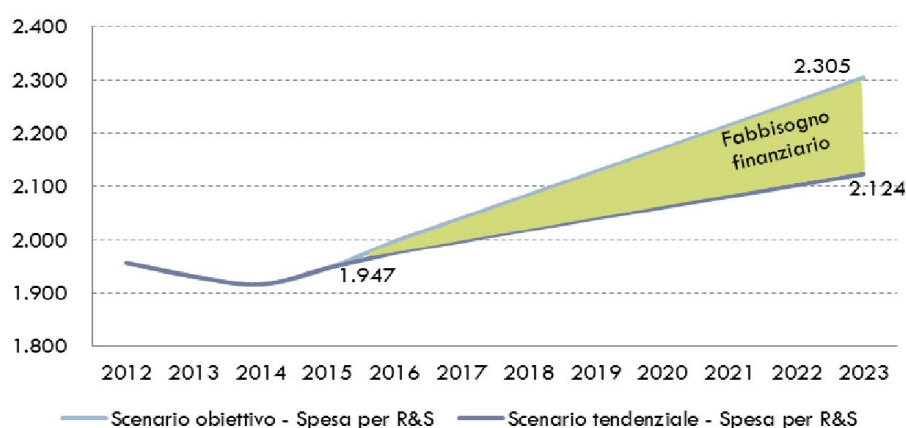


Tabella 3.2 – Spesa per Ricerca e Sviluppo
(Valori percentuali, Importo in milioni di euro)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Incidenza della spesa totale per R&S sul PIL	1,80	1,83	1,86	1,82	1,52	1,57	1,57	1,57	1,57	1,58	1,60	1,62
Spesa per R&S	1.957	1.932	1.916	1.947	1.997	2.040	2.084	2.128	2.171	2.215	2.259	2.305

Fonte: dato Istat al 2012. Per gli anni successivi al 2012 sono state considerate le stime regionali del PIL proposte da Prometeia e Istat fino al 2016 e in seguito sono state approssimate le previsioni di crescita dell'Italia fornite dal Fondo Monetario Internazionale.

3.2.1.2 La promozione della competitività delle PMI

La conformazione del tessuto produttivo piemontese è caratterizzata da una notevole frammentazione e da una ridotta dimensione delle imprese. L'82% circa del manifatturiero presenta meno di 10 addetti mentre le imprese più grandi, che al 2012 erano 161, rappresentano meno dello 0,5% del totale. Tale fattore è ancor più evidente se si considera il complesso delle attività economiche, dove le imprese fino a 10 dipendenti rappresentano il 95% circa del totale, a fronte di un dato relativo alle grandi imprese pari al 0,10%.

Grafico 3.6 – Imprese per classe di addetti – attività manifatturiere

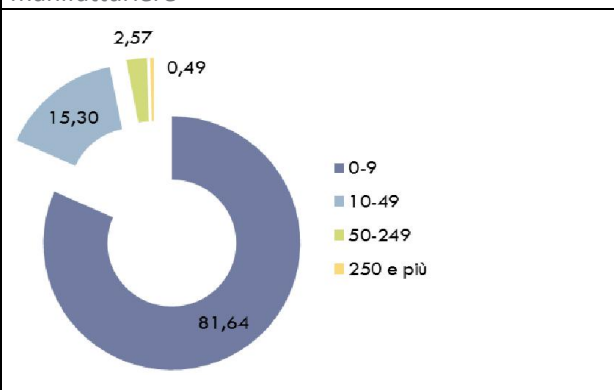
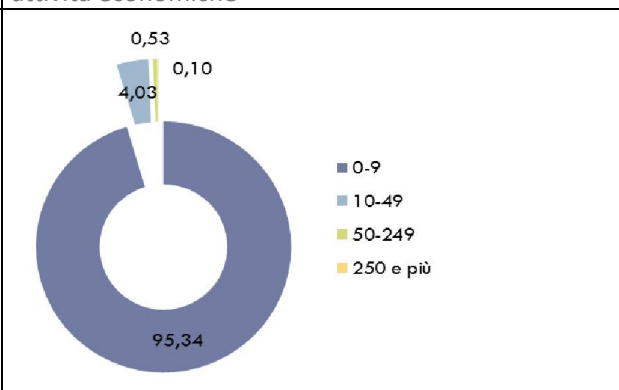


Grafico 3.7 – Imprese per classe di addetti – totale attività economiche

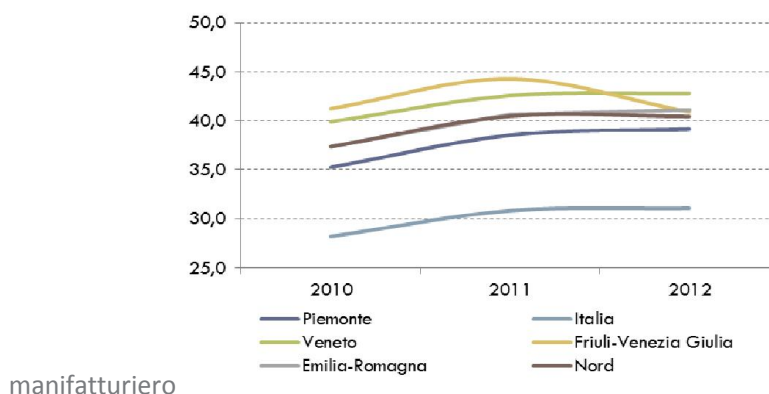


La struttura dimensionale rappresenta per il Piemonte un notevole ostacolo alla ripresa degli investimenti, sia in considerazione della crisi economica che ha colpito più intensamente le piccole e medie imprese, limitandone la capacità di investimento, sia delle difficoltà di accesso al credito che appare particolarmente acuta per questo tipo di imprese.

Il limite dimensionale delle imprese piemontesi si rivela con particolare evidenza come un fattore ostativo anche per quanto riguarda la capacità di penetrazione sui mercati internazionali e l'attrazione degli investimenti dall'esterno. In questo senso può essere interpretato il grado di apertura commerciale del comparto manifatturiero che mostra una performance regionale migliore della media italiana, ma inferiore rispetto alla media delle regioni del nord.

La percentuale dell'import/export sul PIL nel 2012 è stata pari al 39,2%, a fronte del 44,5% della Lombardia, del 42,8% del Veneto e del 41% circa del Friuli Venezia Giulia e dell'Emilia Romagna. Il livello di attrattività regionale è, come anticipato, inferiore ai principali competitor europei (es. Baden Württemberg e Ile de France) ma, anche in ambito italiano, il Piemonte si mostra meno attrattivo di Lombardia e Veneto. Si evidenzia, pertanto, una condizione di subottimalità compensabile sia attraverso scelte di politica territoriale sia tramite il potenziale supporto di strumenti finanziari. Da un lato, il gap nell'internazionalizzazione è attribuibile ai diversi fattori strutturali del tessuto piemontese - quali la ridotta dimensione e i limitati volumi produttivi delle imprese, la scarsa cultura e propensione agli investimenti esteri degli imprenditori, la limitata capacità di associazione delle imprese o l'offerta insufficiente di servizi di supporto all'internazionalizzazione - su cui la policy regionale può agire anche attraverso le altre azioni a valere sul POR FESR 2014-2020. Dall'altro, si può valutare come l'utilizzo di strumenti finanziari possa supportare la capacità e la propensione all'investimento delle imprese sui mercati esteri agendo da stimolo alla crescita della competitività in ambito internazionale, sia nelle PMI sia nei contesti imprenditoriali maggiormente strutturati.

Grafico 3.8 – Grado di apertura commerciale del comparto



Tra le altre tipologie di investimenti che nella programmazione 2014-2020 assumeranno un ruolo cruciale nello sviluppo della competitività delle imprese figurano, poi, quelle rivolte allo sviluppo della “società dell’informazione”. Le sfide che il Piemonte dovrà affrontare in questo campo sono relative al raggiungimento degli obiettivi posti a livello europeo e nazionale nell’ambito della riduzione del *digital divide*, sia per quanto riguarda lo sviluppo dei sistemi di connessione Internet a *banda ultralarga* – su cui interverrà la strategia regionale e nazionale in linea con l’Agenda Digitale Europea – sia per ciò che concerne la diffusione delle tecnologie ICT.

Il recupero di competitività **ed attrattività** del tessuto produttivo piemontese non può, quindi, prescindere da una ripresa del processo di accumulazione in grado di promuovere un rinnovamento dei processi produttivi, finalizzato alla crescita della produttività e della competitività del sistema produttivo. Dopo un periodo in cui la componente degli investimenti è risultata la componente più penalizzata della domanda interna, il recupero della competitività dell’economia regionale non può essere ottenuto se non si riporta la quota degli investimenti delle imprese in linea con i valori prevalentemente registrati nella media dell’Area Euro.

Si può quindi assumere, come riferimento della programmazione regionale, l’obiettivo di riportare la percentuale di investimenti sul PIL almeno in linea con i paesi dell’Area Euro **ed il livello di attrattività regionale sui livelli delle regioni dirette competitor**. Rispetto al valore attuale, e sempre assumendo l’evoluzione del PIL previsto per il Piemonte, gli investimenti dovranno registrare un aumento di oltre 15 punti percentuali, passando dai 27 miliardi circa del 2015 agli oltre 31 miliardi del 2023. Rispetto ad una possibile evoluzione tendenziale, quantificata assumendo di mantenere il rapporto tra gli investimenti e il PIL sui valori attuali, il fabbisogno finanziario complessivo, rappresentato dalla somma dei differenziali annui tra il livello di investimenti obiettivo e la loro evoluzione tendenziale, può essere stimato in quasi 7,6 miliardi di euro nell’insieme del periodo. Anche in questo caso, si tratta di un ammontare di risorse elevato e che non può essere sostenuto solo attraverso il ricorso a risorse pubbliche. La necessità di creare in circolo virtuoso, fatto di incremento di competitività e maggiori investimenti, richiede pertanto il coinvolgimento di tutti gli attori locali – imprese, operatori finanziari, amministrazione pubblica - ciascuno nell’ambito delle proprie competenze e responsabilità.

Grafico 3.9 – Stima del fabbisogno finanziario di investimenti per le PMI (milioni di euro)

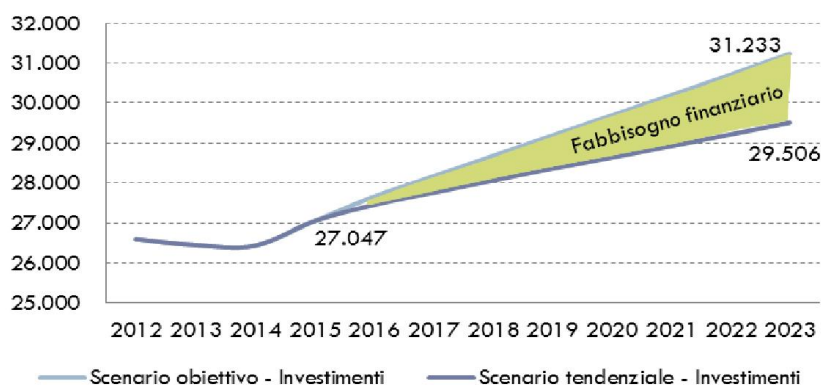


Tabella 3.3 – Spesa per Investimenti
(Valori percentuali, Importo in milioni di euro)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Quota di investimenti sul PIL	21,29	21,45	21,60	21,76	21,92	22,08	22,24	22,40	22,56	22,72	22,88	23,04
Investimenti	26.592	26.443	26.426	27.047	27.653	28.160	28.676	29.184	29.685	30.194	30.710	31.233

Fonte: dato Istat al 2012. Per gli anni successivi al 2012 sono state considerate le stime regionali del PIL proposte da Prometeia e Istat fino al 2016 e in seguito sono state approssimate le previsioni di crescita dell'Italia fornite dal Fondo Monetario Internazionale.

3.2.1.3 La transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio

Il contesto energetico del Piemonte ha mostrato negli ultimi anni notevoli segnali di miglioramento, portando gli indicatori su livelli di sostenibilità ambientale in linea con gli obiettivi posti dalla strategia europea e nazionale per il 2020⁴. Tra il 2005 e il 2010 le emissioni di gas serra per abitante sono passate da 9,8 a 7,1 tonnellate di CO₂ (-26,9%) e la produzione di energia da fonti rinnovabili ha registrato un netto incremento. Gli impianti fotovoltaici, eolici e geotermoelettrici, soprattutto ad opera delle campagne di incentivazione nazionali e regionali per il fotovoltaico, sono arrivati a produrre nel 2012 1429,9 GWh, rispetto ai 2,6 GWh del 2006. Parallelamente, incrementi si sono registrati anche per gli impianti idrici (+28%) e le biomasse (+182%), apportando un contributo significativo allo sviluppo delle fonti di energia sostenibili. Complessivamente, il dato relativo ai consumi di energia elettrica coperti da fonti rinnovabili è cresciuto del 23,6% tra il 2007 e il 2013, arrivando a coprire il 41,6% dei consumi totali e ponendosi su livelli maggiori della media nazionale (33,7%) e delle regioni del nord (33,2%).

Per quanto riguarda i consumi di energia elettrica dell'industria in rapporto al valore aggiunto, il Piemonte mostra, viceversa, al 2012 livelli ancora piuttosto alti (43,6 GWh sul valore aggiunto) e maggiori anche rispetto al dato italiano (43,3 GWh). Si evidenzia, tuttavia, un calo di circa 10 punti percentuali dall'inizio della crisi - associato in particolar modo alla recessione del comparto industriale - che potrebbe contribuire ad allineare il Piemonte al contesto italiano e agli obiettivi di sostenibilità entro il 2020. La condizione di ritardo dal punto di vista dei consumi energetici è confermata anche dal valore relativo all'intensità energetica dell'industria, che nel 2008 era pari a 132,8 TEP (tonnellate

⁴ Gli obiettivi posti all'Italia dalla *Strategia Europa 20-20-20* sono di riduzione del 20% dei gas a effetto serra e dei consumi energetici e copertura del 20% del fabbisogno energetico tramite energie rinnovabili. L'obiettivo regionale indicato dal *Burden Sharing* è di raggiungimento del 15,1% dei consumi finali lordi da fonti rinnovabili sul totale dei consumi finali lordi.

equivalenti di petrolio) per euro di valore aggiunto prodotto, un livello maggiore rispetto alla gran parte delle regioni italiane. Dinamica diversa emerge per il terziario, i cui consumi rispetto al valore aggiunto sono pari a 10,2 GWh, tra i più bassi su scala nazionale.

Grafico 3.10 – Consumi di energia elettrica coperti da fonti rinnovabili sul totale dei consumi (Valori percentuali)

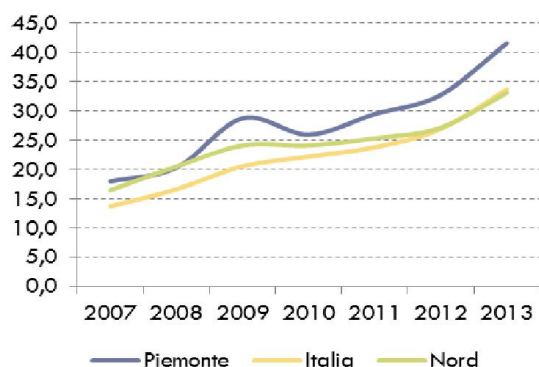
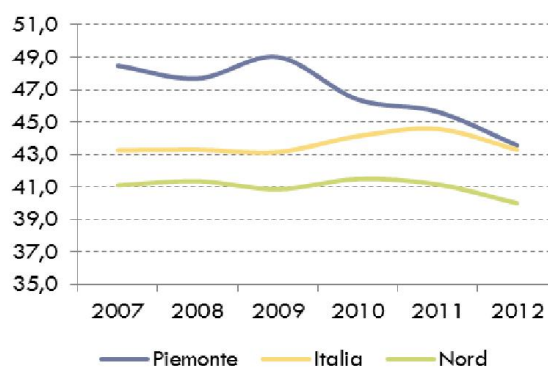


Grafico 3.11 – Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria sul Valore Aggiunto (Valori concatenati - anno di riferimento 2005)



La programmazione regionale 2014-2020, in linea con le indicazioni europee e nazionali, attribuisce particolare centralità al risparmio e all'efficiamento energetico, assegnando un ruolo rilevante al comparto produttivo nel raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità. I consumi energetici del settore mostrano, infatti, un impatto elevato nel bilancio energetico regionale e una condizione di non ottimalità suggerita dai margini di miglioramento rispetto al dato nazionale.

Tale condizione si può verificare nell'ambito degli obiettivi proposti dalla strategia regionale, che indicano la necessità di una riduzione dei consumi energetici entro il 2023 finalizzata al raggiungimento di 38 GWh rispetto al Valore Aggiunto per le imprese industriali e di 9 GWh per le imprese private del terziario (esclusa la PA). Si tratta di obiettivi ambiziosi se si considera come i consumi energetici delle imprese industriali dovranno raggiungere – assumendo lo scenario di crescita del valore aggiunto stimato sulla base delle previsioni IRES-Prometeia e IMF - approssimativamente i 10.972 GWh , rispetto ad un tendenziale di 12.098 GWh (stimato ipotizzando di mantenere l'intensità energetica del settore industriale sui valori attuali), mentre i consumi energetici quelli del terziario dovranno raggiungere i 5.279 GWh (a fronte di un dato di tendenza di 6.329).

E' evidente che il conseguimento di tali risultati richiede un forte impulso agli investimenti di efficientamento energetico delle imprese. Si può stimare che il fabbisogno finanziario⁵ necessario a coprire gli investimenti aggiuntivi sia pari a circa 4,4 miliardi di euro per le imprese industriali e a 4,1 miliardi di euro per il settore terziario. Anche in questo caso, solo il coinvolgimento pieno degli operatori privati può consentire la mobilitazione delle risorse finanziarie necessarie per il conseguimento degli obiettivi del POR FESR 2014-2020 della regione Piemonte.

⁵ Per la stima del fabbisogno finanziario si sono utilizzati i parametri di spesa/risparmio energetico desunti dal modello CO2MPARE realizzata da un gruppo di lavoro dell'ENEA - Agenzia nazionale per le nuove tecnologie, l'energia e lo sviluppo economico sostenibile per la Commissione europea.

Grafico 3.12 – Consumi di energia elettrica delle imprese industriali (GWh)

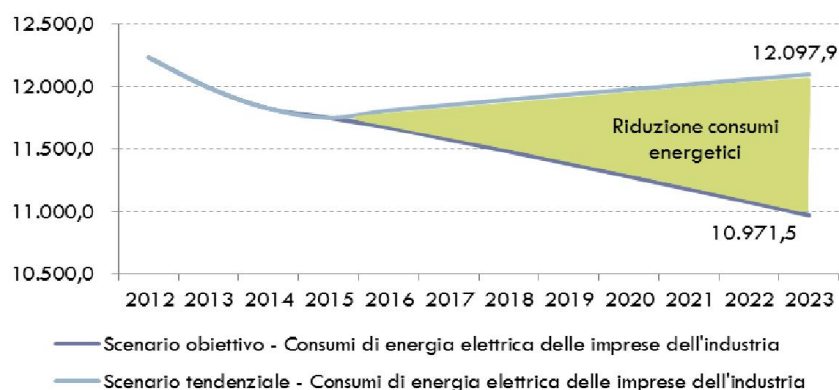
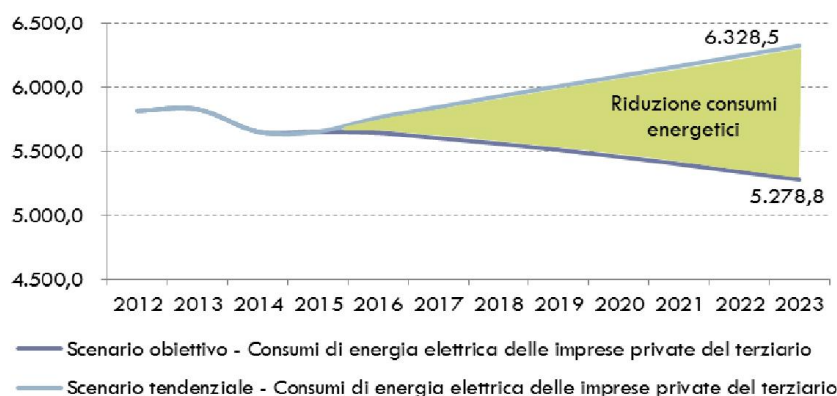


Grafico 3.13 – Consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa PA) (GWh)



1.1.2 LA STIMA DEL FABBISOGNO POTENZIALE COMPLESSIVO E DEL GAP DI INVESTIMENTO

Prendendo a riferimento le stime parametriche effettuate nei paragrafi precedenti, è possibile stimare il fabbisogno finanziario totale relativo agli investimenti nella RSI, agli investimenti a supporto della competitività delle PMI e alla sostenibilità ambientale ed energetica dei processi produttivi. Nel complesso, il fabbisogno finanziario è quantificabile in circa 17 miliardi di euro nell'insieme del periodo, di cui la quota maggiore (8,5 miliardi di euro) riferita agli interventi nel campo dell'energia. In termini relativi emerge, tuttavia, come l'impegno maggiore sia atteso dagli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione, che dovrebbero aumentare entro il 2023 di circa il 43% rispetto alla stima tendenziale, mentre gli interventi per le PMI dovrebbero crescere di circa il 26%. Anche se si considera l'incremento degli investimenti necessario per conseguire al 2023 gli obiettivi del POR, emerge come all'ambito della RSI sia richiesto l'impegno relativo maggiore: gli investimenti devono crescere del 20% rispetto al dato attuale, a fronte del 15% stimato per gli interventi a favore della competitività delle piccole e medie imprese.

Tabella 3.4 – Fabbisogno finanziario complessivo
(Importo in milioni di euro, Variazione percentuale nel periodo 2015-2023)

Ambiti di investimento	Fabbisogno complessivo	Crescita attesa del fabbisogno rispetto alla stima tendenziale	Incremento della quota di investimenti necessario a coprire il fabbisogno 2015-2023
Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	1.142	43%	+20%
Competitività delle PMI	7.593	26%	+15%
Transizione verso un'economia a basse emissioni	8.502	...	...*
Totale fabbisogno	17.237		

* Non calcolabile in quanto riferito alla variazione dei consumi energetici

La determinazione del fabbisogno complessivo, messa in relazione con le risorse pubbliche disponibili, evidenzia un gap tra il fabbisogno di investimenti stimato e le risorse pubbliche programmate a valere sul POR FESR 2014-2020 significativo. Nello specifico, per gli interventi in RSI le risorse pubbliche messe a disposizione a valere sul POR FESR andrebbero a coprire una percentuale relativamente consistente del fabbisogno (pari al 30%). Al contrario, le risorse appostate sul POR sugli Assi 3 e 4 andrebbero a coprire solo il 2% del fabbisogno richiesto.

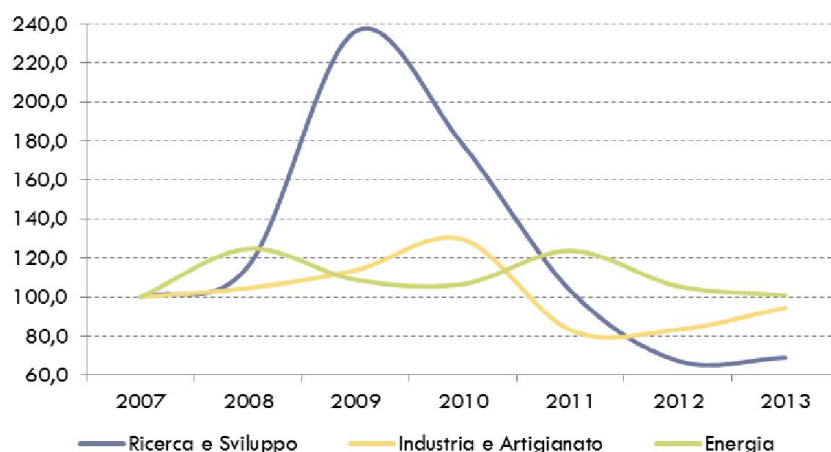
Tabella 3.5 – Fabbisogno finanziario complessivo in confronto al POR
(Importo in milioni di euro)

Ambiti di investimento	Fabbisogno complessivo	Ripartizione finanziaria del POR	Di cui: quota potenziale di copertura tramite SF		
			Fondo di garanzia	Fondo rotativo di finanza agevolata	Totale SF
Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	1.142	355	-	149	149
Competitività delle PMI	7.593	212	23	138	161
di cui 'Attrazione di investimenti'				30	30
Transizione verso un'economia a basse emissioni	8.502	193	7	72	79
Totale fabbisogno	17.237	760	30	329	359

D'altra parte, a fronte di un fabbisogno finanziario rilevante, le risorse pubbliche sono andate diminuendo negli ultimi anni a fronte di una politica nazionale e regionale incentrata sul contenimento e sulla razionalizzazione della spesa pubblica in reazione alla prospettiva di riallineamento agli obiettivi finanziari posti dall'Unione europea. La riduzione degli investimenti è evidente dal grafico successivo che mostra come i livelli di spesa pubblica per investimenti – considerando l'insieme del settore pubblico allargato a valere sulle risorse nazionali e regionali – si siano ridotti nell'ultimo decennio in tutti i settori potenzialmente afferenti agli ambiti di riferimento:

- il settore della Ricerca e Sviluppo, dopo un picco di investimenti nel 2009, ha subito una riduzione nel livello di finanziamento pubblico di circa il 31% nel periodo 2007-2013, passando da circa 136 a 94 milioni di euro;
- il finanziamento del comparto industriale ha subito notevoli oscillazioni lungo il periodo, per attestarsi a 1.881 milioni di euro al 2013, a fronte dei 1.990 milioni del 2007 (-5%);
- nel campo dell'energia, il contributo pubblico è rimasto pressoché stabile e pari a circa 5.600 milioni di euro sebbene, a prezzi costanti, rappresenti comunque un arretramento.

Grafico 3.14 – Spesa consolidata del Settore Pubblico Allargato
(numero indice 2007 = 100)



Se la restrizione del credito e la generale situazione di instabilità economica hanno, infatti, agito negli ultimi anni da deterrenti per la spesa privata, anche le risorse pubbliche a disposizione – che agiscono da leva per quelle private - si sono dimostrate inadeguate a sostenere il livello minimo di interventi. In tale prospettiva, a fronte di un trend negativo degli investimenti pubblici e dei persistenti fallimenti di mercato legati agli ambiti in cui operano le imprese, la copertura del fabbisogno finanziario per il prossimo periodo si prospetta attualmente come una delle principali sfide che l'Amministrazione regionale si trova a dover affrontare.

4 ANALISI DELLE LEZIONI APPRESE DALL'IMPIEGO DI STRUMENTI ANALOGHI

Il presente capitolo fornisce una panoramica dell'offerta di strumenti di ingegneria finanziaria – formalizzati o meno come tali - utilizzati nell'ambito della programmazione 2007-2013 del POR FESR Piemonte, nonché una prima valutazione, a partire dall'analisi della loro operatività alla fine del 2014, dei principali punti di forza o, per contro, delle problematiche emerse nel corso della loro attuazione, tenendo altresì conto delle condizioni e delle dinamiche – non solo di natura economico-finanziaria - che ne hanno determinato l'uso.

Gli strumenti finanziari oggetto di analisi possono essere classificati, per finalità, destinatari e modalità di gestione, nel modo seguente:

- **Fondi di garanzia**, strumenti finanziari in senso proprio volti a migliorare la capacità di accesso al credito da parte delle PMI, sia in forma diretta (concessa direttamente alle banche e agli intermediari finanziari), sia in forma di Riassicurazione/Controgaranzia (garanzia su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia);
- **Fondi rotativi** di finanza agevolata rivolti alle imprese, anche in abbinamento a finanziamenti in conto capitale (a fondo perduto);
- **Finanziamenti BEI** – in aggiunta a fondi regionali⁶ attivati al di fuori del POR FESR - per le agevolazioni al sistema delle imprese per investimenti e attività di ricerca e sviluppo.

Per ciascuna delle categorie individuate, si è inteso fornire in prima istanza (Par. 4.1) una descrizione dello strumento e della misura in cui esso ha operato, della sua genesi e delle principali modalità di funzionamento. A partire dai dati disponibili circa l'attuazione delle misure è stata, poi, condotta un'analisi delle principali realizzazioni e una prima valutazione circa il grado di operatività degli strumenti e le loro ricadute, dirette e indirette, in termini di investimenti indotti sulle PMI beneficiarie in ricerca e sviluppo, innovazione ed efficienza energetica.

A completamento dell'analisi, la seconda parte del capitolo (Par. 4.2) si propone, a partire da quanto descritto nel primo paragrafo, di enucleare le principali lezioni apprese dall'attuazione degli strumenti finanziari individuati, attraverso un'analisi comparata di alcuni indicatori ritenuti rilevanti per la loro valutazione: numero di imprese finanziate, *leverage* e valore aggiunto.

⁶ Di norma, anch'essi di natura rotativa, in abbinamento a finanziamento a fondo perduto.

4.1 L'OFFERTA DI STRUMENTI DI INGEGNERIA FINANZIARIA NELLA PROGRAMMAZIONE 2007-2013 DEI FONDI STRUTTURALI: PRINCIPALI PUNTI DI FORZA

1.1.3 FONDI DI GARANZIA FINALIZZATI A MIGLIORARE L'ACCESSO AL CREDITO DELLE PMI (ATTIVITÀ I.4.1.)

L'Attività I.4.1 del POR FESR Piemonte 2007-2013 è stata introdotta nel Programma a partire dal 2009 al fine di contrastare gli effetti della crisi economico-finanziaria sul sistema produttivo, creando le condizioni per promuovere e dare nuovo impulso agli investimenti per l'innovazione, la transizione produttiva e la crescita sostenibile, nell'ottica del conseguimento degli obiettivi comunitari delineati dalla rinnovata Strategia di Lisbona. La misura ha mirato, nello specifico, a sostenere la capacità di accesso al credito delle PMI piemontesi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari in grado di superare le difficoltà e l'elevata reticenza al rischio del sistema bancario.

Il Programma ha, quindi, previsto la costituzione di fondi di garanzia e/o di controgaranzia a supporto della rinegoziazione di prestiti esistenti concessi a favore delle PMI, a condizione che gli intermediari finanziari, beneficiari delle garanzie, emettessero nuovi prestiti per il finanziamento di nuovi investimenti delle PMI, incluse quelle già destinatarie di precedenti prestiti, con l'obiettivo di innescare un effetto moltiplicatore delle risorse FESR tale da, alla chiusura del Programma, generare un volume totale di nuovi prestiti erogati superiore all'ammontare del fondo di garanzia supportato dal Programma Operativo.

Sulla scorta di tale impostazione, l'AdG ha introdotto tra il 2009 e il 2013 quattro strumenti di ingegneria finanziaria che hanno dato luogo alla costituzione di altrettanti Fondi, con una dotazione finanziaria complessiva pari a 100 milioni di euro, il cui comune denominatore – come si è detto - è quello di fornire “garanzie” al fine di facilitare l'accesso al finanziamento bancario delle PMI. Si tratta, nello specifico, dei seguenti Fondi:

- A.** Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi, articolati in:
 - A1** Fondo regionale di riassicurazione per le PMI artigiane;
 - A2** Fondo regionale di riassicurazione per le PMI non artigiane;
- B.** Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi;
- C.** Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli enti locali.

La gestione di tali Fondi, di proprietà della Regione Piemonte, è attribuita a soggetti gestori terzi individuati in Artigiancassa S.p.A., per il Fondo di riassicurazione PMI artigiane, e in Finpiemonte⁷, per i restanti. Una prima panoramica sui Fondi in oggetto e sulle loro principali caratteristiche è fornita dal prospetto in calce, cui segue una trattazione specifica dedicata a ciascuno di essi.

⁷ Presso i soggetti gestori, i Fondi sono costituiti come capitali separati e gestiti con contabilità separata, sulla base di convenzioni stipulate con la Regione Piemonte.

Tabella 4.1- Fondi di garanzia: Soggetti gestori e dotazione finanziaria

Fondo	Soggetto Gestore	Dotazione finanziaria (€)
Fondo di riassicurazione PMI artigiane	Artigiancassa	10.000.000
Fondo di riassicurazione PMI non artigiane	Finpiemonte	25.000.000
Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi	Finpiemonte	30.000.000
Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli enti locali	Finpiemonte	35.000.000
Totale		100.000.000

A. Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi

Il **Fondo di riassicurazione per le P.M.I. artigiane** (con dotazione di 10 milioni di euro) e il **Fondo di riassicurazione per le P.M.I. non artigiane** (con dotazione di 25 milioni euro) sono stati istituiti nel 2009 (D.G.R n. 37 del 16/02/2009 e ss.mm.ii) e la loro gestione è stata affidata, rispettivamente, ad Artigiancassa Spa e a Finpiemonte SpA, sulla base di specifici accordi di finanziamento e di un Piano di Attività comune ai due Fondi, che ne disciplina i criteri e le modalità di gestione.

La loro operatività è stata sospesa dal 01.01.2012 al 30.07.2012, per motivi legati alle modifiche del quadro regolamentare e socio-economico (scadenza del Quadro temporaneo comunitario relativo agli aiuti di stato, perdurare della crisi economico finanziaria e modifiche regolamentari in termini di investimenti mediante strumenti di ingegneria finanziaria), al fine di ridefinirne alcuni contenuti e modalità di attuazione. A seguito dell'intervenuta modifica del POR⁸, essa è stata riattivata e sono state approvate le nuove modalità di gestione Regionale (DGR del 30.07.2012).

Le modalità specifiche di funzionamento – comuni ai due Fondi – prevedono l'erogazione di una riassicurazione, vale a dire di una garanzia a rimborso - ai Confidi (consorzi di garanzia collettiva fidi, detti anche Garanti, soggetti intermediari aventi un ruolo di garanzia rispetto ai finanziamenti erogati dal sistema creditizio alle PMI) delle garanzie escusse su operazioni di finanziamento, entro i limiti e alle condizioni stabilite dai provvedimenti regionali, per le quali siano già state pagate le relative garanzie⁹.

Per entrambi i Fondi sono previste due distinte Linee di intervento che, da un lato, favoriscono la stabilizzazione finanziaria del sistema delle imprese e, dall'altro, ne promuovono lo sviluppo, migliorando le condizioni di accesso al credito delle imprese attraverso una garanzia maggiorata sostenuta da una consistente riassicurazione.

Nello specifico, le due Linee sono:

- “Linea A - *finanziamenti*”, dedicata alla stabilizzazione finanziaria del sistema delle PMI attraverso la concessione di finanziamenti di durata non inferiore a 36 mesi (comprensiva di

⁸ Approvata con procedura scritta conclusa il 17.05.2012.

⁹ Possono richiedere la riassicurazione del Fondo i Garanti che, singolarmente o riuniti in Associazione Temporanea di Scopo (ATS), alla data di richiesta della riassicurazione: a) abbiano un ammontare di garanzie emesse complessivamente pari o superiore a 75 milioni di euro sulla base dell'ultimo bilancio approvato; b) dichiarino ai Gestori del Fondo la scaletta delle commissioni *upfront* finali per le operazioni assistite dalla riassicurazione regionale e per quelle non assistite da cui emerga un beneficio per la PMI; c) operino sulla base di un regolamento interno, approvato dal proprio organo deliberante, recante i criteri e le modalità per la concessione delle garanzie alle PMI consorziate o socie.

eventuale preammortamento fino a 12 mesi) e non superiore a 72 mesi e concessi, sotto qualsiasi forma, a PMI e finalizzati:

- al consolidamento dell'indebitamento a breve termine, comprese le linee già riassicurate dal Fondo, con il vincolo della banca al mantenimento di tutte le altre linee in essere per minimo ulteriori 12 mesi, nel caso di linee continuative, o fino alla naturale scadenza, nel caso di linee scadenziate, pena la decadenza della garanzia acquisita. Tale vincolo, fatta salva la possibilità di adeguamento dell'importo delle linee di smobilizzo commerciale, decade all'insorgere di eventi pregiudizievoli quali protesti, iscrizioni, trascrizioni, riduzioni di garanzie, comunicazione di informazioni inesatte o comunque per giusta causa ai sensi dell'art. 1845 del codice civile;
- alla rinegoziazione di finanziamenti, anche eventualmente già garantiti da Confidi, finalizzata alla riduzione della rata.

La misura della riassicurazione è pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore all'80% di ciascun finanziamento.

- “Linea B - *nuova finanza*”, dedicata alla crescita e allo sviluppo delle PMI attraverso la concessione di finanziamenti addizionali di qualsiasi genere, di durata massima 18 mesi, inclusa quella destinata all'anticipo della cassa integrazione guadagni straordinaria e al rinnovo delle linee in scadenza.

Per questa Linea di intervento la garanzia del Fondo si estende automaticamente ai piani di rientro accettati dal Garante, per una durata massima, comprensiva di quella originaria, di 72 mesi. Per la durata del piano di rientro la Banca non è vincolata al mantenimento delle linee già in essere. Il Garante deve inviare al Gestore copia della propria lettera di assenso al piano di rientro, con l'indicazione dell'importo, anche inferiore a quello originario, e della data di scadenza definitiva. Le disposizioni relative ai piani di rientro si applicano anche ai piani di rientro già in essere alla data di entrata in vigore dei “Criteri e modalità di gestione”.

La misura della riassicurazione è pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore al 60% di ciascun intervento di Nuova Finanza.

I Fondi riassicurano:

- per la Linea A, fino ad un massimo di 200.000 euro, per ciascun Garante per singola PMI;
- per la Linea B, fino ad un massimo di 250.000 euro, per ciascun Garante per singola PMI.

Inoltre, l'utilizzo del Fondo, a fronte della concessione di garanzie automatiche, è ammesso fino ad una soglia di rischio pari all'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi.

La disamina dell'operatività, al 31/12/2014, dei Fondi viene qui condotta – per ciascuno di essi - attraverso l'analisi di alcune variabili e dei dati di avanzamento di carattere procedurale, fisico e finanziario. Complessivamente, i numeri relativi all'attuazione delle misure collegate ai Fondi per l'accesso al credito delle PMI sono sintetizzabili come segue:

Tabella 4.2 – Operatività dei Fondi di riassicurazione

N° Operazioni sostenute	16.417
N° Imprese garantite	9.035
Risorse bancarie mobilitate	1.151 milioni di euro

Nello specifico la situazione circa l'attuazione di ciascuno dei Fondi viene descritta di seguito.

A1 Fondo regionale di Riassicurazione per l'artigianato piemontese

L'attuazione della misura

I dati di attuazione fisica e finanziaria alla fine del 2014 rendono conto di 6.297 operazioni di garanzia ammesse al Fondo, per la maggior parte (87%) rientranti nella Linea B, dedicata alla concessione di nuovo credito, dato con ogni evidenza collegabile alla congiuntura economica nella quale l'intervento si colloca.

Coerentemente, rispetto al valore complessivo dei finanziamenti erogati nel periodo 2009-2014 ai destinatari finali (PMI) - pari a 326 milioni di euro - ben 289 milioni di euro (89%) risultano esser stati erogati nell'ambito della Linea B. Di pari passo risulta la distribuzione dell'ammontare di garanzie emesse dai Confidi (pari a circa 150 milioni di euro, di cui l'88% nella Linea B) e degli importi assicurati dal Fondo, che ammontano a 105 milioni di euro, nonché l'accantonamento a riserva (equivalente alla soglia di rischio, pari all'8% dell'ammontare di quanto assicurato dal Fondo stesso, prevista in sede della sua costituzione), ammonta a 8,4 milioni di euro.

I dati relativi all'operatività del Fondo nel solo 2014 pongono in evidenza, peraltro, come l'ammontare delle risorse movimentate nell'ambito del fondo – in termini di finanziamenti erogati alle imprese e di garanzie emesse dai Garanti -, nonché dell'intervento del Fondo stesso, sia pari, in media, al 20% di quanto movimentato complessivamente, mentre le operazioni di garanzia ammesse al Fondo rappresentino un quarto del totale delle operazioni riassicurate al 31/12/2014.

Lo schema seguente sintetizza i principali dati di attuazione al 31/12/2014.

Tabella 4.3 – Principali dati di attuazione del Fondo di riassicurazione per l'artigianato piemontese al 31/12/2014

	Linea A - Finanziamenti	Linea B - Nuova Finanza	Totale
Dotazione (€)			10.000.000
N° Operazioni	802	5.495	6.297
Finanziamenti Erogati (€)	36.989.344	288.967.186	325.956.531
Garanzie emesse (€)	18.508.752	131.199.758	149.708.511
Riassicurazioni emesse dal Fondo a favore dei Garanti (€)	12.956.127	91.839.831	104.795.958
Accantonamenti a riserva (€)	1.036.490	7.347.186	8.383.676
Escussioni (€)	358.906	574.263	933.169

Gli indicatori di realizzazione

Dai dati disponibili circa l'attuazione della misura è possibile trarre alcune considerazioni circa il grado di operatività del Fondo e le sue ricadute, dirette e indirette, sulla capacità di investimento delle PMI beneficiarie (investimento indotto). Il primo dato che emerge relativamente allo stato di attuazione della misura al 31/12/2014

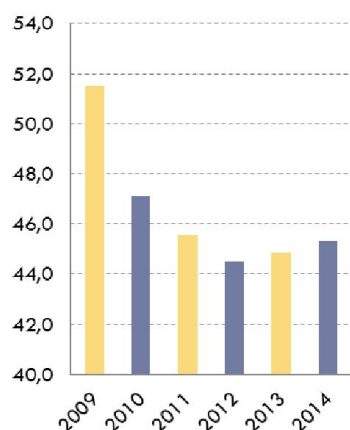
riguarda quello definito come "indice di operatività", qui ottenuto rapportando la quota di rischio assunta dal Fondo stesso (cosiddetto "Importo accantonato a riserva") con la sua dotazione finanziaria, il cui valore è pari all'84%. Osservando il dato in

prospettiva diacronica, si rileva come il suo andamento sia stato altalenante, registrando, dopo un picco tra il 2009 e il 2010, un calo nel biennio 2011-2012 in corrispondenza della sua sospensione e un nuovo incremento a partire dal 2013, per poi diminuire ancora – fisiologicamente, si potrebbe dire – con l'avvicinarsi della fine del ciclo programmatico.

Grafico 4.1 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI artigiane



Grafico 4.2 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI artigiane - Esposizione media dei garanti dei confidi



Ulteriori dati sull'attuazione complessiva del Fondo vengono forniti dalla quantificazione media delle risorse movimentate, tanto in termini di importi finanziati alle imprese dagli istituti bancari, quanto di risorse erogate dai Confidi e dal Fondo stesso, che possono rendere conto in termini generali della misura in cui l'intervento pubblico ha operato – e del rischio assunto – a garanzia degli investimenti in innovazione delle imprese beneficiarie e, a un altro livello di analisi, del suo impatto sul volume dei medesimi.

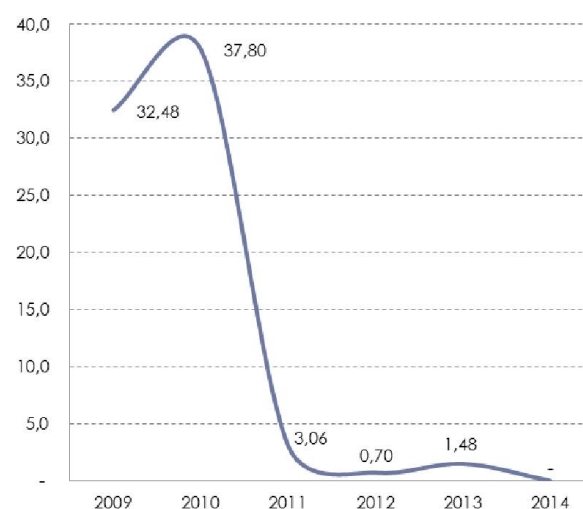
A fronte di importi medi finanziati nel periodo alle imprese destinatarie, sulle due Linee di intervento, pari a circa 52.000 euro, l'esposizione media dei Confidi – ottenuta rapportando il volume delle Garanzie emesse a quello dei finanziamenti erogati - risulta del 46% nel periodo. L'analisi

delle variazioni interannuali evidenzia come quest'ultima, pari a più del 50% nel primo anno di attuazione (2009), si sia successivamente stabilizzata su livelli più bassi (Grafico 2).

L'esposizione del Fondo nel suo complesso risulta contingentata sulla base dei parametri fissati nell'ambito della regolamentazione della misura richiamati precedentemente (in particolare, Accordo e Piano di Attività) e pari al 70% rispetto alle garanzie emesse dai Confidi nel periodo complessivamente considerato e nei singoli anni. Analoghe considerazioni si applicano alla quota di rischio di insolvenza in capo allo strumento finanziario – come ricordato sopra, definiti “accantonamenti a riserva” -, la cui soglia di ammissibilità viene fissata nei documenti programmatici all'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi. Tale risulta anche in questo caso, per il periodo considerato e in ciascuno degli anni di attuazione.

Rispetto, infine, alla misura dell'intervento del Fondo a fronte delle insolvenze effettive – rilevabili nelle escussioni, in virtù delle quali il Fondo eroga al Confidi l'importo accantonato/assegnato – essa risulta dal rapporto tra le escussioni stesse e quanto accantonato a riserva. A fronte di un valore medio dell'indice sul periodo pari all'11%, di particolare interesse appare il *trend* negativo negli anni, con una caduta verticale dopo il 2010, passando dal 38% al 3% nel 2011, giungendo a zero nel 2014.

Grafico 4.3 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI artigiane - Quota di escussioni



A2 Fondo regionale di Riassicurazione per PMI non artigiane

L'attuazione della misura

Al 31/12/2014 le operazioni di garanzia ammesse al Fondo ammontano a 6.179, anche in questo caso la maggior parte (83%) rientranti nella Linea B dedicata alla concessione di nuovo credito. Sulla medesima Linea di intervento risulta, quindi, erogata la quota maggiore di finanziamenti alle imprese beneficiarie (89 milioni di euro su 94,8 di finanziamento complessivo, equivalente all'86%), di garanzie emesse dai Confidi (85% del totale, pari a 218,3 milioni di euro su 257, 3 milioni di euro), nonché di accantonamento a riserva, concentrato sulla Linea B per l'85% (12 su 14 milioni di euro accantonati nel complesso).

Tabella 4.4 - Principali dati di attuazione del Fondo di riassicurazione per le PMI non artigiane al 31/12/2014

	Linea A. Finanziamenti	Linea B. Nuova Finanza	Totale
Dotazione (€)			25.000.000
N° Operazioni	1.073	5.106	6.179
Finanziamenti Erogati (€)	73.491.673	469.913.300	543.404.973
Garanzie emesse (€)	39.019.705	218.346.523	257.366.228
Riassicurazioni emesse dal Fondo a favore dei Garanti (€)	27.303.793	152.842.566	180.146.359
Accantonamenti a riserva (€)	2.184.303	12.227.405	14.411.708
Escussioni (€)	1.369.155	1.543.153	2.912.308

I dati sull'operatività del Fondo nel 2014 pongono in evidenza come l'ultimo anno di attuazione “pesi” - in termini di operazioni di garanzia ammesse (che rappresentano circa un quinto del totale delle

operazioni riassicurate al 31/12/2014), di risorse movimentate verso le-imprese (finanziamenti erogati e garanzie emesse dai Garanti) e dell'intervento del Fondo stesso - in media, poco meno del 20% di quanto movimentato complessivamente nei 6 anni di attuazione.

Gli indicatori di realizzazione

Le evidenze che emergono dall'analisi degli indicatori di realizzazione, ricavabili dai dati di attuazione sopra descritti e riguardanti il grado di operatività del Fondo e le sue ricadute sulla capacità di investimento delle PMI beneficiarie, sono sostanzialmente in linea con quanto posto in evidenza nella trattazione dell'omologa misura diretta alle PMI artigiane e gestita da Artigiancassa SpA.

In termini di operatività, il relativo indice – ottenuto, anche in questo caso, rapportando la quota di rischio assunta dal Fondo alla sua dotazione finanziaria - risulta pari al 58%, minore rispetto al suo omologo in considerazione della sua dotazione - inferiore - e dell'ammontare di accantonamenti a riserva (14,4 milioni vs 8,3 milioni del primo) non molto più alto. L'andamento dell'indice nei diversi anni di attuazione registra un trend non lineare: dopo l'aumento tra il 2009 e il 2010 (dovuto con ogni probabilità all'entrata a regime della misura), crolla nel 2012 (anno in cui il Fondo fa registrare un'operatività pressoché nulla), per poi risalire in modo significativo tra il 2012 e il 2013 e diminuire nuovamente, anche se in minore misura, nel corso dell'anno successivo.

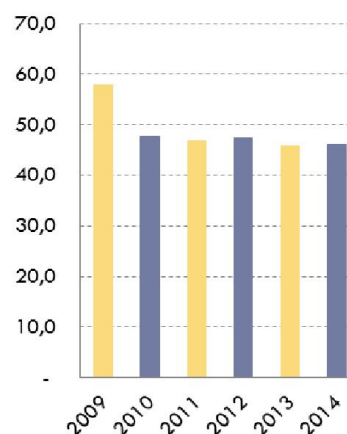
Grafico 4.4 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI non artigiane - Indice di operatività



Analogamente al Fondo diretto alle imprese artigiane, anche in questo caso la quantificazione media delle risorse movimentate nell'ambito del Fondo - in termini di importi finanziati alle imprese, garanzie erogate dai Confidi e riassicurazioni emesse dal Fondo stesso -, dà conto, in termini generali, una certa continuità nell'intervento pubblico a garanzia degli investimenti in innovazione delle imprese beneficiarie.

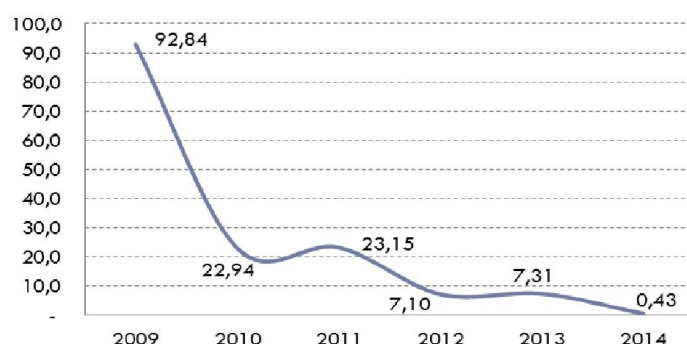
Al 31/12/2014, a fronte di importi medi finanziati alle imprese beneficiarie, sulle due Linee di intervento, pari a circa 88.000 euro, l'esposizione media dei Confidi (data dal rapporto tra il volume delle Garanzie emesse e quello dei finanziamenti erogati) risulta essere pari al 47%. L'analisi delle variazioni interannuali, sintetizzate nel Grafico che segue, evidenzia come quest'ultima, pari a quasi il 60% nel primo anno di attuazione, si sia successivamente stabilizzata su livelli di poco inferiori.

Grafico 4.5 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI non artigiane - Esposizione media dei garanti dei confidi



La quota di rischio di insolvenza in capo allo strumento finanziario – gli “accantonamenti a riserva” -, la cui soglia di ammissibilità è stata fissata all’8% delle riassicurazioni emesse da ciascun Garante, rileva che a fronte di un valore medio dell’indice sul periodo pari al 20%, il suo andamento appare discendente negli anni, con una caduta verticale dopo il 2009, passando dal 93% al 23% nel 2010 per poi arrivare a un valore prossimo allo zero nel 2014, come illustrato nel Grafico che segue.

Grafico 4.6 - Fondo regionale di Riassicurazione per le PMI artigiane - Escussioni



B. Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi

Il Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi per la concessione di garanzie alle PMI piemontesi è stato istituito nel 2013 con una dotazione di 30 milioni di euro, affidando la sua gestione a Finpiemonte S.p.a. attraverso la D.G.R. n. 47 - 6758 del 25.11.2013 che ne ha definito le procedure di attuazione, in seguito specificate dal Piano di Attività e dall'Accordo di Finanziamento.

La sua istituzione trova, nello specifico, ragione d'essere nella necessità di sostenere gli investimenti per l'innovazione, la transizione produttiva e la crescita sostenibile del sistema produttivo piemontese anche attraverso il sostegno alla prosecuzione dell'attività di imprese potenzialmente redditizie e alla rinegoziazione di prestiti già in essere concessi a favore delle PMI, a fronte dell'incremento del tasso di decadimento dei finanziamenti a causa del protrarsi dell'andamento congiunturale negativo.

Da qui la necessità di rendere più agevole l'accesso al credito per le PMI mediante l'istituzione del Fondo in oggetto, le cui modalità di funzionamento prevedono l'assegnazione ai Confidi – dei quali si riconosce il ruolo fondamentale nei confronti delle PMI - di risorse a integrazione dei fondi rischi, consentendo, attraverso il rafforzamento del loro stato patrimoniale, il rilascio di nuove garanzie a sostegno dell'accesso al credito delle PMI.

L'intervento, non configurabile come aiuto di stato,¹⁰ ha previsto la ripartizione del Fondo tra i Confidi, individuati a seguito di una procedura ad evidenza pubblica¹¹, sulla base di una istruttoria, condotta secondo criteri relativi al numero, alla dimensione e allo stato patrimoniale dei richiedenti.

¹⁰ Al fine di evitare qualsiasi vantaggio costituente aiuti di stato ai Confidi, i Confidi sono stati individuati nell'ambito della Misura come soggetti “veicolo”, in modo tale da trasferire integralmente gli aiuti generati nella sua attuazione alle PMI beneficiarie delle nuove garanzie emesse. Tali aiuti vengono concessi ai sensi del Regolamento (CE) n. 1998 della Commissione del 15 dicembre 2006 relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del Trattato CE, agli aiuti di importanza minore (de minimis) (pubblicato sulla GUCE L379 del 28/12/2006) e del successivo Regolamento (UE) n. 1407 della Commissione del 24 dicembre 2018 (GUUE L352 del 24/12/2013), nonché nel rispetto delle linee guida per l'applicazione del “Metodo nazionale per calcolare l'elemento di aiuto nelle garanzie a favore delle PMI” (N 182/2010) notificato dal Ministero dello Sviluppo economico ed approvato dalla Commissione

A fronte delle risorse ricevute, ciascun Confidi si è impegnato all’atto della sottoscrizione dell’istanza di accesso al Fondo a rilasciare, entro il 30/06/2015, proprie garanzie per un valore pari ad almeno cinque volte l’importo nominale delle risorse assegnate, secondo scadenze e soglie definite¹² a beneficio di imprese aventi una unità operativa attiva in Piemonte.

L’attuazione della misura

Al 31/12/2014, le operazioni garantite (equivalenti ai progetti finanziati) ammontano a 3.815, tutte concretizzatesi nel 2014¹³. L’importo complessivamente erogato dal sistema bancario alle PMI è pari, nel periodo considerato, a 266 milioni di euro, a fronte del quale l’ammontare delle garanzie concesse a favore delle PMI è pari a 128 milioni di euro.

Il numero di Confidi ammessi al Fondo - individuati a seguito di una procedura ad evidenza pubblica - ammonta a 19, mentre le imprese coinvolte sono 2.870, per un importo medio finanziato pari a poco meno di 70.000 euro.

Tabella 4.5 - Principali dati di attuazione del Fondo per l’integrazione dei fondi rischi dei Confidi al 31/12/2014

Dotazione (€)	30.000.000
N° Operazioni	3.815
N° Confidi ammessi al Fondo	19
N° imprese finanziate	2.870
Finanziamenti Erogati (€)	266.046.070
Importi medi finanziati	69.737
Garanzie prestate dal Fondo (€)	137.849.139

Gli indicatori di realizzazione

L’analisi degli indicatori di realizzazione, che molto possono dire circa il grado di operatività del Fondo e le sue ricadute sulla capacità di investimento delle PMI destinatarie, risente con ogni evidenza, da un lato, della limitata operatività del Fondo stesso al solo 2014 – che non permette di osservare l’andamento dell’attuazione della misura nel tempo, limitando, di fatto, eventuali riflessioni – e, dall’altro, del limitato numero di informazioni disponibili circa le risorse movimentate nell’ambito della misura, collegato alle caratteristiche di funzionamento della stessa.

11 europea con decisione N. 4505 del 06/07/2010 (MISE– Direzione Generale per la politica industriale e la competitività – 22 luglio 2010), e successivi adeguamenti.

12 Bando “Misura a sostegno dell’accesso al credito per le Pmi mediante l’integrazione dei fondi rischi dei Confidi piemontesi”, approvato con D.D. n.670 del 3/12/2013. Le risorse sono state assegnate ai Confidi con apposito provvedimento della Direzione Attività Produttive, sulla base dell’applicazione dei criteri stabiliti dal Bando e al netto del corrispettivo riconosciuto al gestore del Fondo.

13 Il 30% entro il 30/06/2014; il 50% entro il 30/09/2014; il 70% entro il 31/12/2014; 100% entro il 30/06/2015.

Si ricorda, a questo proposito, che il Fondo in oggetto è stato costituito alla fine del 2013 e reso operativo nel 2014.

In virtù di queste ultime, infatti, l'operatività del Fondo (e il relativo indice, qui ottenuto rapportando l'ammontare di risorse assegnate ai Confidi¹⁴ alla sua dotazione finanziaria) risulta pressoché completa (97%), in virtù del fatto che la dotazione dello stesso risulta pressoché del tutto trasferita ai Confidi (29,2 milioni di euro su 30 milioni complessivi).

A fronte di ciò, si ricorda, ciascun Confidi si è impegnato a rilasciare, entro la metà del 2015, proprie garanzie per un valore almeno pari a 5 volte l'importo nominale delle risorse assegnate, secondo scadenze e soglie definite. A fronte di un'esposizione media dei Confidi – calcolata ponendo in rapporto l'ammontare delle garanzie emesse con il totale dei finanziamenti erogati alle imprese - pari al 52%, il rapporto di 1 a 5 che rappresenta il *moltiplicatore* dell'intervento -, risulta nella sostanza rispettato, approssimandosi a un valore pari a 4,7.

C. Fondo di Garanzia per le PMI per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti Locali

Il Fondo è stato attivato nel 2010 con una dotazione di 20 milioni di euro e la sua gestione è stata affidata a Finpiemonte S.p.A. con D.G.R. n. 45 del 17.12.2010, che ne ha definito le procedure di attuazione, successivamente specificate dal Piano di Attività e dall'Accordo di Finanziamento. La sua operatività è stata avviata a febbraio 2011, infatti, come per i due Fondi di Riassicurazione, essa è stata sospesa nei primi 7 mesi del 2012 per motivi legati alle modifiche del quadro regolamentare e socio-economico (scadenza del Quadro temporaneo comunitario relativo agli aiuti di stato, perdurare della crisi economico finanziaria e modifiche regolamentari in termini di investimenti mediante strumenti di ingegneria finanziaria), al fine di ridefinirne alcuni contenuti e modalità di attuazione. A seguito dell'intervenuta modifica del POR15, essa è stata riattivata e, nei mesi successivi (gennaio 2013), sono state riviste alcune caratteristiche e modalità di attuazione ed è stato emanato il relativo Bando.¹⁶

Scopo precipuo del Fondo è quello di supportare il tessuto delle PMI regionali colpito dalla crisi economica agendo sul fronte della limitata liquidità causata dall'aumento dei crediti verso le Pubbliche Amministrazioni e dalle crescenti difficoltà nell'accedere a finanziamenti attraverso la cessione dei propri crediti, a loro volta causa di crescente esposizione verso il sistema bancario, particolarmente sentita dalle imprese di dimensioni ridotte e con maggior intensità di lavoro dove, per tipologia di *business*, articolazione della filiera produttiva e necessità di continui investimenti funzionali alla competitività del settore, la liquidità costituisce una componente fondamentale.

Il sostegno al miglioramento della capacità di accesso al credito delle PMI piemontesi (singole e associate) viene attuata attraverso lo smobilizzo presso il sistema bancario dei crediti commerciali vantati nei confronti di Enti territoriali del Piemonte (Regione, Province, Comuni), Aziende sanitarie ed Enti gestori dei servizi socio-assistenziali, Enti strumentali della Regione Piemonte), in ragione dello svolgimento di lavori/servizi a loro favore, per i quali sia stato registrato un ritardato pagamento del compenso dovuto.

Il Fondo interviene, nello specifico, a garanzia di anticipazioni bancarie finalizzate allo smobilizzo di crediti commerciali scaduti vantati dalle imprese richiedenti (PMI non in difficoltà ai sensi della

¹⁴ L'intervento ha previsto, si ricorda, la ripartizione del Fondo tra i Confidi richiedenti l'ammissione allo stesso sulla base di criteri relativi al numero, alla dimensione e allo stato patrimoniale.

¹⁵ Approvata con procedura scritta conclusa il 17.05.2012.

¹⁶ D.D. n. 32 del 28/01/2013

normativa comunitaria di riferimento¹⁷, con sede legale e/o unità locale attiva nella Regione Piemonte) nei confronti di Enti locali come sopra descritti, per un importo complessivo almeno pari a 10.000 euro e comunque non superiore a 800.000 euro. Tali anticipazioni, erogate dalle banche alle condizioni stipulate con Finpiemonte S.p.A., possono essere concesse per crediti commerciali scaduti, inclusi quelli già oggetto di anticipazioni bancarie scadute e rimborsate prima della presentazione domanda, da non più di 365 giorni rispetto alla data di presentazione della domanda e hanno una durata massima di 12 mesi (con possibilità di proroga di altri 12 sulla parte non rimborsata) dalla data di erogazione dell'anticipazione. Esse si configurano, inoltre, come aggiuntive rispetto alle linee di credito in essere, o in sostituzione a linee di credito inutilizzate, al momento della concessione e devono generare effetti positivi sulla redditività, sullo sviluppo e sull'espansione dell'attività aziendale o quantomeno essere connesse ad una attività aziendale potenzialmente redditizia.

Sul piano procedurale, la garanzia fideiussoria prestata dal Fondo¹⁸ viene concessa a prima richiesta scritta da parte della banca che ha erogato l'anticipazione in caso di mancato pagamento del credito smobilizzato da parte dell'Ente debitore entro la scadenza dell'anticipazione stessa. La garanzia copre fino a un massimo dell'80% dell'anticipazione erogata dalla banca finanziatrice e non può comunque superare l'importo di 640.000 euro. Essa, infine, si riduce proporzionalmente ed automaticamente in funzione dell'eventuale pagamento, durante il periodo di validità della garanzia, dei crediti anticipati da parte dell'Ente Debitore.

La procedura di istruttoria e valutazione delle domande delle PMI - valutate "a sportello" secondo l'ordine cronologico di arrivo - è curata da Finpiemonte, che le esamina sotto il profilo della ricevibilità e legittimità e, in caso di esito favorevole, emette il provvedimento di concessione della garanzia ed eroga l'anticipazione bancaria.

L'attuazione della misura

Al 31/12/2014, le operazioni garantite (equivalenti ai progetti finanziati) ammontano a 126, per un importo complessivo pari a 13,1 milioni di euro. Tali garanzie hanno favorito l'erogazione, da parte del sistema bancario alle PMI (definite come "anticipazioni"), di 16,3 milioni di euro nel periodo considerato. Il numero di imprese ammesse a beneficiare del Fondo è pari a 76, per un importo medio finanziato a operazione di circa 130.000 euro.

¹⁷ I requisiti di accesso per le PMI sono i seguenti: 1. Essere classificabili come PMI (Allegato 1 al Regolamento (CE) n. 800/2008 della Commissione del 6 agosto 2008 (Regolamento generale di esenzione per categoria) in GUUE L 214 del 9.8.2008); 2. avere sede legale in Piemonte o almeno un'unità operativa (attiva) nella Regione; 3. avere svolto prestazioni a favore di Enti locali e loro Enti strumentali, Aziende sanitarie ed enti gestori dei servizi socio assistenziali piemontesi e vantino, in ragione di tali prestazioni, crediti già scaduti nei confronti di tali Enti per un importo complessivo almeno pari a 10.000 Euro e massimo pari a 800.000 Euro al netto di IVA; 4. non essere soggette a procedure concorsuali e non sono in stato di insolvenza dichiarato secondo le norme di legge; 5. non essere classificabili come "imprese in difficoltà" 2; 6. Essere pienamente operative e per effetto dell'anticipazione bancaria l'attività aziendale possa continuare ad essere giudicata potenzialmente redditizia.

¹⁸ Essa, concessa a titolo gratuito ed esclusivamente per il capitale preso a prestito, ha effetto unicamente nei confronti delle banche firmatarie dell'apposita convenzione con Finpiemonte S.p.A.

Tabella 4.6 - Principali dati di attuazione del Fondo di garanzia per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali al 31/12/2014

Dotazione (€)	35.000.000
N. Operazioni	126
N. imprese finanziate	76
Finanziamenti Erogati (€)	16.392.952
Importi medi finanziati (€)	130.103
Garanzie prestate dal Fondo (€)	13.114.361

Come si desume dai grafici che seguono, la maggior parte delle operazioni di garanzia è stata realizzata nel corso 2013 (il 70% circa), annualità nella quale si registra – di pari passo – l’ammontare più cospicuo delle risorse anticipate dal sistema bancario e delle garanzie emesse dal Fondo (il 77%).

Grafico 4.7 – Fondo regionale di smobilizzo crediti verso Enti locali - Operazioni di Garanzia ammesse al fondo

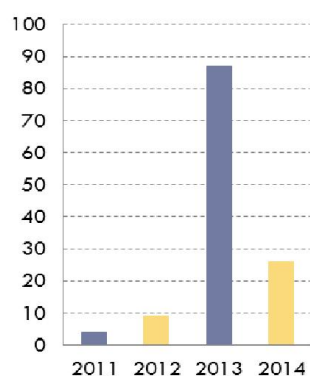


Grafico 4.8 - Fondo regionale di smobilizzo crediti verso Enti locali - Anticipazioni del sistema bancario

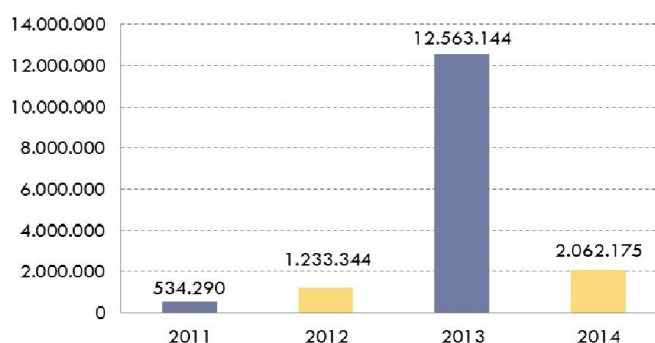
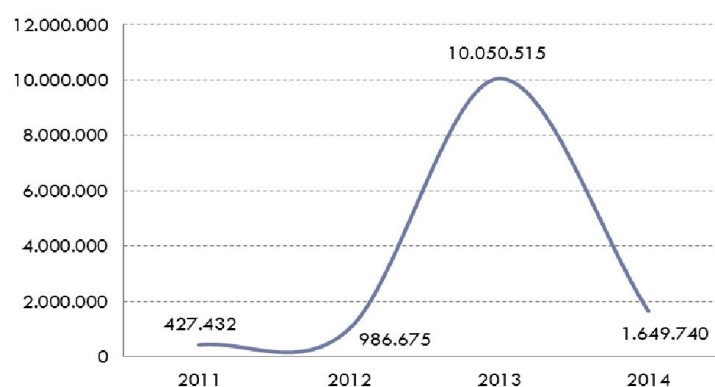


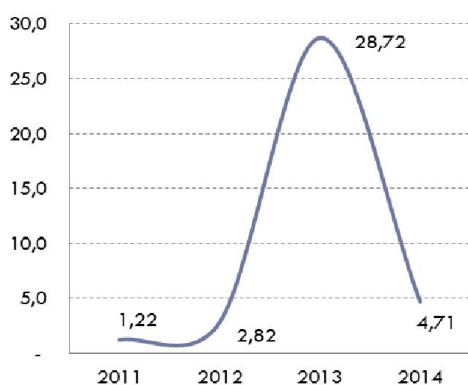
Grafico 4.9 - Fondo regionale di smobilizzo crediti verso Enti locali - Totale garanzie emesse dal fondo



Gli indicatori di realizzazione

Un primo, sommario, esame degli indicatori di realizzazione della misura – riguardanti il grado di operatività e la sua ricaduta sulla capacità di investimento delle PMI beneficiarie – descrive una misura solo parzialmente utilizzata, il che è dovuto con ogni probabilità a una serie di concause legate al quadro economico in cui la misura ha operato.

Grafico 4.10 - Fondo regionale di smobilizzo crediti verso Enti locali - Indice di operatività



L'operatività del Fondo - desumibile con ragionevole approssimazione, dal rapporto tra l'ammontare delle garanzie emesse dal Fondo e la sua dotazione finanziaria - è pari al 37%, piuttosto limitata soprattutto se posta a confronto con gli altri strumenti oggetto di analisi. Anch'essa, osservata nel suo andamento nei diversi anni di attuazione dell'intervento, fa registrare un picco positivo di movimentazione complessiva di risorse nel 2013, come mostra il Grafico seguente.

Circa l'impatto del Fondo sulla capacità di investimento delle PMI beneficiarie, vale a dire la sua capacità di movimentare risorse verso le PMI e di

generare, da parte di queste ultime, potenziali nuovi investimenti (che si potrebbe definire come effetto moltiplicatore dell'intervento), un'approssimazione accettabile è data dal rapporto tra l'intervento del Fondo (le garanzie prestate) e il volume dei finanziamenti anticipati dal sistema bancario a beneficio delle imprese. Tale rapporto, pari a 1,25, appare nettamente al di sotto di quanto osservato circa gli altri strumenti analizzati.

1.1.4 FONDI ROTATIVI DI FINANZA AGEVOLATA RIVOLTI ALLE IMPRESE A SOSTEGNO DELL'INNOVAZIONE, DELLA RICERCA, DELLA PRODUZIONE DI ENERGIE RINNOVABILI E DELL'EFFICIENZA ENERGETICA, ANCHE IN ABBINAMENTO A FINANZIAMENTI A FONDO PERDUTO (ASSI I E II)

I Fondi rotativi di finanza agevolata non sono stati classificati dalla Regione quali Strumenti di ingegneria finanziaria nel corso della Programmazione 2007-2013. Tuttavia, dall'entrata in vigore del Regolamento (UE) n. 1303/2013, tali Fondi si configurano quali Strumenti finanziari, come disposto dall'art. 37 del suddetto Regolamento.

Sono diverse le Misure del POR FESR 2007-2013 che nel corso del settennio si sono avvalse di fondi rotativi per aiutare le imprese ad accedere a finanziamenti agevolati, in taluni casi integrati da finanziamenti in conto capitale. Le Attività che ne hanno fatto uso sono concentrate negli Assi I e II e sono volte, rispettivamente, a rafforzare la competitività del sistema regionale attraverso l'incremento della sua capacità di produrre ricerca e innovazione e a promuovere l'eco-sostenibilità di lungo termine della crescita economica perseguendo una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali.

I finanziamenti attivati dalle Misure, che si configurano in forma di prestiti a tasso agevolato per la concessione dei quali sono stati istituiti presso Finpiemonte S.p.A. fondi di rotazione gestiti direttamente dalla Finanziaria piemontese, hanno sostenuto gli investimenti delle imprese e complessivamente hanno movimentato diversi milioni di euro.

Di seguito vengono trattati gli elementi salienti di ciascuna Misura, che rappresentano, a livello programmatico, la declinazione attuativa delle rispettive Attività, dando conto della loro operatività.

A. Misura RI3 (ASSE I)

L'attuazione della Misura

La Misura RI3, volta a sostenere la ricerca e l'innovazione nelle PMI (Attività I.1.3), è stata pensata nella sua prima edizione, risalente al 2008, per agevolare gli investimenti delle PMI piemontesi in ambiti quali l'innovazione e l'ecoinnovazione, la sicurezza nei luoghi di lavoro, l'adozione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione e che consentissero un rilevante miglioramento delle prestazioni dell'impresa, in termini di posizionamento competitivo, di impatto ambientale, di sicurezza dell'ambiente di lavoro.

La Misura si articola in 3 Linee:

- Linea A), che prevede di sostenere programmi o progetti organici di investimento finalizzati ad introdurre rilevanti innovazioni del processo produttivo, innovazioni organizzative e/o innovazioni di marketing.
- Linea B), che sostiene attività ed investimenti volti alla tutela ambientale (esclusi gli interventi finalizzati all'efficienza energetica e alla produzione di energia da fonti rinnovabili) ed a migliorare la sicurezza sui luoghi di lavoro attraverso consulenze ambientali, interventi volti alla riduzione del consumo di risorse, interventi per minimizzare gli impatti delle attività produttive, interventi volti a favorire il miglioramento del monitoraggio e controllo delle performance ambientali aziendali e interventi volti a favorire il miglioramento dei livelli di sicurezza nei luoghi di lavoro.
- Linea C), che sostiene progetti volti all'introduzione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione da parte delle PMI.

La tipologia dell'agevolazione è stata definita per le Linee A) e B) in modo tale da autorizzare un contributo finalizzato alla copertura di una quota parte degli interessi gravanti su un finanziamento bancario di importo non superiore all'ammontare delle spese ammissibili, stipulato a tasso fisso e per la durata massima di 5 anni con gli Istituti di credito che hanno aderito all'accordo sottoscritto con Finpiemonte S.p.A.

Tabella 4.7 – Misura RI3 (Bando 2008) Linee A e B

Linea	Dotazione finanziaria Misura (€)	Entità agevolazione (sugli interessi)	Equivalente Sovvenzione Lorda (sul totale delle spese ammissibili)		Importo massimo agevolazione (€)	Durata massima
			Piccole imprese	Medie imprese		
Linea A)	12.000.000	80%	15%	7,5%	150.000	5 anni
Linea B)	5.000.000	100%	15%	7,5%	150.000	5 anni

La Linea C), invece, non prevedendo un contributo a copertura degli interessi gravanti su un finanziamento bancario bensì contributi per l'acquisto di beni e servizi ha una struttura differente, come riportato nella Tabella che segue.

Tabella 4.8 - Misura RI3 (Bando 2008) Linea C

Linea	Dotazione finanziaria Misura (€)	Contributo per l'acquisto di	Equivalente Sovvenzione Lorda (sul totale delle spese ammissibili)		Importo massimo agevolazione (€)	
			Piccole imprese	Medie imprese	Piccole imprese	Medie imprese
Linea C)	3.000.000	Beni	15%	7,5%	30.000	60.000
		Servizi	50%		25.000	

Ai fini dell'ammissibilità al contributo, per i progetti presentati è previsto un percorso istruttorio volto a verificare e soddisfare criteri quali: *ricevibilità, ammissibilità, merito, sostenibilità finanziaria*.

La modalità di erogazione del contributo in *conto interessi* per le Linee A) e B) avviene attraverso un acconto - pari al 50% – ad avvenuta erogazione del finanziamento bancario e un saldo - pari al 50% del contributo restante o il minor importo eventualmente rideterminato – dopo la presentazione da parte del beneficiario della documentazione finale di spesa e di una relazione dettagliata sui risultati del progetto/investimento realizzato, previo esito favorevole della “verifica finale”.

La modalità di erogazione relativa alla Linea C), infine, configurandosi di fatto come un contributo a fondo perduto (conto capitale), prevede un acconto - pari al 50% del contributo a fondo perduto spettante - alla presentazione della documentazione comprovante la spesa sostenuta pari o superiore al 50% della specifica tipologia di spesa in riferimento alla quale il contributo a fondo perduto è stato concesso, e un saldo - pari al 50% del contributo a fondo perduto spettante o il minor importo eventualmente rideterminato - dopo la presentazione da parte del beneficiario della documentazione finale di spesa e di una sintesi dettagliata sui risultati dell'investimento realizzato, previo esito favorevole della “verifica finale” tesa a valutare, sulla base della documentazione presentata e, se opportuno, sulla base degli esiti di sopralluoghi presso l'impresa beneficiaria, sia la corrispondenza del progetto realizzato rispetto a quello ammesso all'agevolazione sia la effettività, la pertinenza e la congruità dei costi sostenuti.

La Misura RI3 ha avuto nel corso degli anni differenti declinazioni, che l'hanno portata a modificare in alcuni casi la struttura di finanziamento, i beneficiari e le finalità, adattandosi nel contempo alla normativa sugli Aiuti di Stato e alle nuove esigenze emerse, mantenendo tuttavia la logica rotativa del finanziamento, ossia la ricostituzione della dotazione in base ai rientri derivanti dalla periodica restituzione dei finanziamenti agevolati.

I due filoni individuati sono:

- “Bandi Micro” (Agevolazioni per le Micro e le Piccole imprese a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione dei processi produttivi. Attività I.1.3 *Edizione 2009* e Attività I.1.3 – Attività I.2.2);
- “Bandi PMI” (Agevolazioni per le PMI a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione, la sostenibilità ambientale e la sicurezza nei luoghi di lavoro. Attività I.1.3 – Attività I.2.2).

I *bandi Micro* finanziano programmi organici di investimento, finalizzati ad introdurre innovazioni nel processo produttivo sia per renderlo più efficiente sia per adeguarlo alla produzione di nuovi prodotti, in particolare:

- L'acquisizione e applicazione di conoscenze e di tecnologie presenti in altri settori produttivi od in altri ambiti;
- L'acquisizione e applicazione al processo produttivo di servizi tecnico-scientifici;

- L'acquisizione e applicazione al processo produttivo di beni e servizi che consentano un miglioramento del processo produttivo in quanto tale o che sono essenziali per l'innovazione di prodotto.

I soggetti beneficiari sono le micro e le piccole imprese - come definite ai sensi dell'Allegato 1 del Regolamento (CE) n. 800/08 - che esercitano attività diretta alla produzione di beni e/o servizi identificate dai codici ATECO 2007. Le caratteristiche principali del bando sono sintetizzate nella tabella seguente.

Tabella 4.9 - Misura RI3 -Bandi Micro

Edizione Bando	Dotazione finanziaria Misura (€)	Durata massima dell'iniziativa ¹⁹	Investimento minimo (€)	Tipologia ed entità delle agevolazioni (fino a copertura del 100%)		Tempo di rimborso del prestito
				Fondi regionali ²⁰	Fondi bancari ²¹	
2009-2012	30.000.000	18 mesi	50.000	50%	50%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)
2014	Residui	12 mesi	50.000	50% 70% ²²	50% 30%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)
2015	Residui	31/12/2015	50.000	50% 70% ²³	50% 30%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)

L'istruttoria delle domande ricalca l'impostazione sopra descritta ed è diretta a verificare la ricevibilità, l'ammissibilità, il merito, la capacità tecnica e finanziaria. A seguito dell'esito positivo dell'istruttoria - da parte di Finpiemonte S.p.A. e del Comitato di valutazione - e acquisita tutta la documentazione necessaria, si procede con atto formale alla concessione dell'agevolazione con indicazione dei termini di realizzazione del progetto e definizione dell'importo di contributo concesso.

Il finanziamento agevolato, costituito da fondi regionali e fondi bancari, viene erogato dalla banca prescelta dal richiedente e convenzionata con Finpiemonte S.p.A., in un'unica soluzione a seguito della concessione dell'agevolazione. Il prestito deve essere rimborsato in sessanta mesi di cui dodici di preammortamento.

I *bandi PMI* hanno avuto diverse edizioni - dal 2009 a oggi - e una dotazione che è aumentata negli anni (da 70 a 90 milioni di euro). Sono state inoltre modificate alcune sezioni²⁴ poiché perseguivano analoghe finalità a quelle previste dai bandi Micro e si rivolgevano a tipologie di beneficiari parzialmente coincidenti. I bandi PMI - come i bandi Micro - finanziano programmi organici di investimento, finalizzati ad introdurre innovazioni nel processo produttivo sia per renderlo più

¹⁹ Che decorrono dalla data di concessione dell'agevolazione, salvo quanto previsto dal Bando (art. 15)

²⁰ A tasso zero e con un limite massimo di € 300.000

²¹ Alle condizioni previste da apposite convenzioni stipulate dagli istituti bancari con Finpiemonte S.p.A.

²² Nel caso in cui il progetto abbia durata massima pari a 6 mesi, tasso zero con un limite massimo di € 500.000

²³ Nel caso in cui il beneficiario risulti in possesso del rating di legalità attribuito dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato o il progetto abbia durata massima pari a 6 mesi, tasso zero con un limite massimo di 500.000 Euro.

²⁴ D.D. 24 ottobre 2011, n. 444

efficiente, sia per adeguarlo alla produzione di nuovi prodotti. Oltre a finanziare investimenti finalizzati a:

- L'acquisizione e applicazione di conoscenze e di tecnologie presenti in altri settori produttivi od in altri ambiti;
- L'acquisizione e applicazione al processo produttivo di servizi tecnico-scientifici;
- L'acquisizione e applicazione al processo produttivo di beni e servizi che consentano un miglioramento del processo produttivo in quanto tale o che sono essenziali per l'innovazione di prodotto.

Una maggiorazione dell'agevolazione è prevista per il caso in cui gli investimenti sopra descritti comportino, oltreché innovazione del processo produttivo, anche e contestualmente una o più delle seguenti condizioni:

- A)** miglioramento delle prestazioni ambientali del ciclo produttivo, compresi gli investimenti di processo e di prodotto che abbiano anche come ulteriore effetto quello di minimizzare gli impatti delle attività produttive sull'ambiente, con riferimento a :
- a.** Diminuzione delle emissioni in atmosfera,
 - b.** Diminuzione delle emissioni nei corpi idrici,
 - c.** Miglioramento del ciclo dei rifiuti,
 - d.** Razionalizzazione dei consumi idrici,
 - e.** (solo nelle edizioni 2014 e 2015) razionalizzazione nell'uso delle materie prime,
 - f.** Acquisizione di consulenze ambientali finalizzate all'analisi ambientale dell'azienda per verificare la situazione iniziale e programmare, di conseguenza, interventi volti al miglioramento delle performance ambientali del ciclo produttivo o del prodotto o servizio finali.
- B)** Un miglioramento del livello di sicurezza nei luoghi di lavoro superiore agli standard obbligatori;
- C)** Un miglioramento dell'efficienza energetica nel ciclo produttivo, quantificabile – in termini di energia risparmiata – in un valore uguale o superiore a 1,5 kWh (uguale o superiore 1 kWh nelle edizioni 2014 e 2015) per ogni euro investito e parametrato alla capacità produttiva preesistente;
- D)** (solo per le edizioni 2014 e 2015) Gli investimenti vengano conclusi nell'arco di 6 mesi a partire dalla data di concessione dell'agevolazione;
- E)** (solo per le edizioni 2014 e 2015) Sviluppo di soluzioni innovative basate su recupero di scarti industriali finalizzati a produzioni energetiche o a interventi che propongano un mix di efficientamento e di rinnovabilità, anche per favorire azioni di disaccoppiamento tra crescita e consumo di energia;
- F)** (solo per l'edizione 2015) Il beneficiario risulti in possesso del rating di legalità attribuito all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

I soggetti beneficiari sono le piccole e medie imprese che esercitano attività diretta alla produzione di beni e/o servizi, specificate nei bandi. Le altre caratteristiche principali sono sintetizzate di seguito:

Tabella 4.10 - Misura RI3 -Bandi Micro

Edizione Bando	Dotazione finanziaria Misura (€)	Durata massima dell'iniziativa ²⁵	Investimento minimo (€)	Tipologia ed entità delle agevolazioni (fino a copertura del 100%) Senza maggiorazione		Tipologia ed entità delle agevolazioni (fino a copertura del 100%) Con maggiorazione		Tempo di rimborso del prestito
				Fondi regionali	Fondi bancari	Fondi regionali	Fondi bancari	
2009-2012	90.000.000	18 mesi	250.000	50% ²⁶	50%	70% ²⁷	30%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)
2014	Residui	12 mesi	250.000	50% ²⁸	50%	70% ²⁹	30%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)
2015	Residui	31/12/2015	250.000	50% ³⁰	50%	70% ³¹	30%	60 mesi (di cui 12 di preammortamento)

L'istruttoria delle domande è simile a quelle descritte in precedenza ed è diretta a verificare la ricevibilità, l'ammissibilità, il merito, la capacità tecnica e finanziaria. A seguito dell'esito positivo dell'istruttoria - da parte di Finpiemonte S.p.A. e del Comitato di valutazione - e acquisita tutta la documentazione necessaria, si procede con atto formale alla concessione dell'agevolazione con indicazione dei termini di realizzazione del progetto e definizione dell'importo di contributo concesso. Anche in questo caso, il finanziamento agevolato, costituito da fondi regionali e fondi bancari, viene erogato dalla banca prescelta dal richiedente e convenzionata con Finpiemonte S.p.A., in un'unica soluzione a seguito della concessione dell'agevolazione, per la durata di cinque anni di cui un anno di preammortamento. Il prestito sarà rimborsato in sessanta mesi di cui dodici di preammortamento, in rate trimestrali posticipate.

Gli indicatori di realizzazione

1. Bandi Micro

BANDI MICRO (I.1.3)					
Dotazione (a)	Investimenti ammessi (b)	Contributo pubblico ammesso (c)	Pagamenti ammessi della regione a favore del beneficiario (d)	N° progetti (e)	Importo medio dell'investimento ammesso (b/e)
€30.000.000	€87.876.889	€43.826.714	€40.589.590	394	€223.037,8

²⁵ Decorre a partire dalla data di concessione dell'agevolazione, salvo quanto previsto dal bando (art. 15)

²⁶ Tasso zero con un limite massimo di € 500.000

²⁷ Tasso zero con un limite massimo di € 600.000

²⁸ Tasso zero con un limite massimo di € 800.000

²⁹ Tasso zero con un limite massimo di € 1.000.000

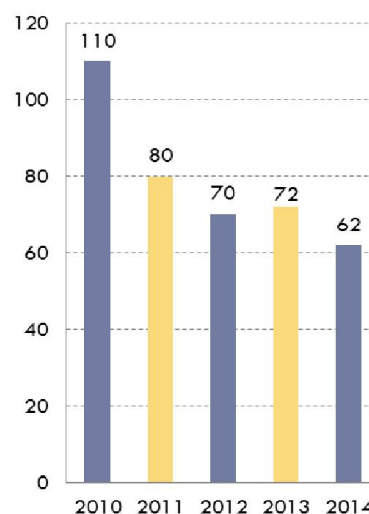
³⁰ Tasso zero con un limite massimo di € 800.000

³¹ Tasso zero con un limite massimo di € 1.000.000

I dati di attuazione fisica e finanziaria alla fine del 2014 evidenziano come il numero di progetti ammessi a finanziamento – che corrisponde al numero di beneficiari - ammontano a 394, mentre l'investimento medio registrato per progetto (Investimenti ammessi/N° progetti) è pari a circa 223.000 euro, ben oltre la soglia minima di 50.000 euro per progetto richiesta. Osservando invece la dinamica relativa al numero di progetti che hanno goduto del finanziamento in forma agevolata si evince una tendenza decrescente nel quinquennio 2010-2014.

I dati relativi all'operatività dello strumento, a fronte di una dotazione complessiva³² di 30 milioni di euro, evidenziano investimenti ammessi per circa 88 milioni di euro e un contributo pubblico di quasi 44 milioni di euro. I dati, tenuto conto della natura "rotativa" dello strumento finanziario che consente il graduale recupero dei finanziamenti erogati, evidenziano un rapporto (b/c) di 2 a 1 tra investimenti ammessi e contributo pubblico ammesso, confermando l'impostazione descritta nei bandi e il supporto - pari al 50% del valore totale dell'investimento – fornito dallo strumento finanziario.

Grafico 4.11 – Misura RI3 (Bandi Micro) - progetti avviati

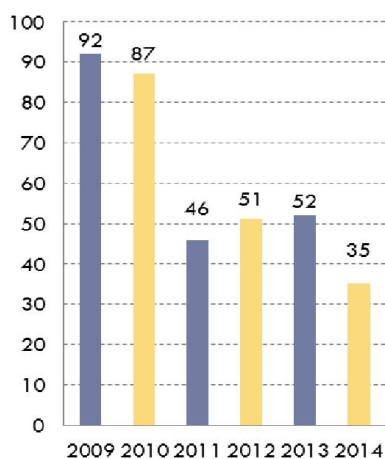


2. Bandi PMI

BANDI PMI (I.1.3)					
Dotazione (a)	Investimenti ammessi (b)	Contributo pubblico ammesso (c)	Pagamenti ammessi dalla Regione a favore del beneficiario (d)	N° progetti (e)	Importo medio dell'investimento ammesso (b/e)
€90.000.000	€239.288.920	€119.356.418	€110.938.820	363	€659.198,1

Dall'analisi dei dati di attuazione fisica e finanziaria dei bandi PMI registrati alla fine del 2014, si evince un numero di progetti (363) leggermente inferiore rispetto ai bandi Micro, registrando tuttavia un importo medio dell'investimento ammesso (Investimenti ammessi/N° progetti) quasi il triplo rispetto a questi (659.198 euro dei bandi PMI contro i 223.038 euro dei bandi Micro) e più del doppio rispetto

Grafico 4.12 - Misura RI3 (Bandi PMI) - progetti avviati



alla soglia minima richiesta (250.000 euro per progetto). La dinamica relativa al numero di progetti che hanno goduto del finanziamento in forma agevolata evidenzia una tendenza molto positiva nei primi anni (92 progetti nel 2009 e 87 progetti nel 2010 hanno goduto del finanziamento agevolato) dell'intervento, mentre si registra un netto calo a partire dal 2011 (46 progetti finanziati) e in quelli successivi.

L'analisi dell'operatività dello strumento finanziario, a fronte di una dotazione complessiva di 90 milioni di euro,

³²

La dotazione iniziale della misura ammontava a 20 milioni di euro (Bando 2008) aumentata poi a 30 milioni di euro a partire dal 2009 (D.D. 23 dicembre 2009, n. 386).

evidenzia investimenti ammessi per oltre 239 milioni di euro e un contributo pubblico di oltre 119 milioni di euro. Anche in questo caso, lo strumento finanziario – fondo rotativo - evidenzia un rapporto (b/c) di 2 a 1 tra investimenti ammessi e contributo pubblico ammesso, confermando il supporto del 50% dello strumento finanziario del valore totale dell'investimento.

B. Interventi per l'uso sostenibile delle risorse energetiche (ASSE II)

L'attuazione delle Misure

L'Asse II del POR FESR 2007-2013 è finalizzato alla “promozione dell'eco-sostenibilità di lungo termine della crescita economica perseguendo una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse naturali”. Le iniziative previste nell'ambito dell'Asse II si sono focalizzate, quindi, sull'uso sostenibile delle risorse energetiche, migliorando, da una parte, la produzione e le capacità di utilizzo delle energie rinnovabili, dall'altra, l'efficienza nell'utilizzo dell'energia. L'obiettivo specifico intende, infatti, conseguire:

- l'ampliamento della produzione di energie rinnovabili e la diversificazione delle fonti energetiche;
- la promozione della filiera energetica attinenti la produzione di beni strumentali, sistemi ed attrezzature per la produzione di energia da fonti rinnovabili, il risparmio e l'efficienza energetica negli usi finali;
- la riduzione dei consumi energetici anche attraverso interventi di razionalizzazione dei processi produttivi.

L'obiettivo specifico è stato perseguito attraverso l'Obiettivo operativo di “riduzione dell'uso delle fonti energetiche tradizionali attraverso l'incremento della produzione da fonti rinnovabili e la promozione dell'efficienza e del risparmio energetico”, a sua volta declinato in tre Attività:

- Produzione energie rinnovabili (Attività II.1.1);
- Beni e strumenti per l'energia rinnovabile e l'efficienza energetica (Attività II.1.2);
- Efficienza energetica (Attività II.1.3).

In tale cornice programmatica sono state finanziate, attraverso l'utilizzo di Fondi rotativi, Misure volte al perseguimento degli obiettivi riportati. L'approfondimento sull'operatività degli Strumenti finanziari è stato ricostruito a partire dalle tre Attività e dalle caratteristiche principali attraverso le quali sono state declinate nei rispettivi bandi fino al 2014.

Attività II.1.1 - Produzione di energie rinnovabili

L'Attività II.1.1, finalizzata alla produzione di energie rinnovabili, ha visto la pubblicazione nel 2008 di un bando, con una dotazione di 50 milioni di euro, volto a promuovere gli investimenti delle imprese nelle unità e nei siti produttivi al fine di produrre energia sfruttando le fonti rinnovabili e/o migliorare l'efficienza energetica dei processi o degli involucri. I beneficiari sono le imprese (grandi, PMI e consorzi) che possono presentare una sola proposta progettuale - di ammontare non inferiore a 50.000€ - che sia:

- mirato ad incrementare l'efficienza energetica dei processi produttivi e degli involucri edilizi (Linea A – Attività II.1.3 del POR),
- finalizzato ad avviare la produzione di energia da fonti rinnovabili o aumentare la quota di energia prodotta da tali fonti negli impianti esistenti (Linea B – Attività II.1.1 del POR),

oppure un intervento integrato tra le due tipologie.

Le agevolazioni sono concesse tramite finanziamento agevolato, integrato (ove consentito dal massimale dell'ESL) da un contributo in conto capitale.

Tabella 4.11 – Misura “Incentivi alla razionalizzazione dei consumi energetici e all'uso di fonti di energia rinnovabile negli insediamenti produttivi” (Bando 2008) - Tipologie di agevolazione

Tipologia agevolazione		Dimensione di impresa	Entità del finanziamento agevolato (fino a copertura del 100%)		Entità del contributo in conto capitale	
			Fondi regionali	Fondi bancari	Soglia ESL	Limite massimo
TIPOLOGIA 1	1A - Regolamento (CE) 70/2001: Investimenti al di fuori delle aree 87.3.c	Piccole imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	15%	€150.000
		Medie imprese	50% (limite max. 2,5 Meuro)	50%	7,5%	€200.000
	1B - Regolamento (CE) 1628/2006: Investimenti localizzati nelle aree 87.3.c	Piccole imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	30%	€150.000
		Medie imprese	50% (limite max. 2,5 Meuro)	50%	20%	€200.000
		Grandi imprese	50% (limite max. 2,5 Meuro)	50%	10%	€300.000
		PMI e grandi imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	Massimali predefiniti (cfr. Bando)	€150.000 ³⁴ €200.000 ³⁵ €300.000 ³⁶
TIPOLOGIA 2	Aiuti di stato a finalità ambientale ³³				€200.000 (nell’arco dell’esercizio in corso e dei 2 precedenti)	
TIPOLOGIA 3	Aiuti “de minimis”	PMI e grandi imprese	75% (limite max. 1 Meuro)	25%	20%	

Attività II.1.2 - Beni strumentali per l'energia rinnovabile e l'efficienza energetica

L'Attività II.1.2, che mira a incentivare l'insediamento di nuovi impianti, la produzione di sistemi e componenti dedicati allo sfruttamento di energie rinnovabili e all'efficienza energetica, è stata implementata attraverso due bandi, pubblicati nel 2008 e nel 2010, che hanno dotato l'Attività di complessivi 60 milioni di euro:

- **Bando 2008** (40 milioni di euro) “Incentivazioni all'insediamento di nuovi impianti e nuove linee di produzione di sistemi e componenti dedicati allo sfruttamento di energie rinnovabili e vettori energetici, all'efficienza energetica nonché all'innovazione di prodotto nell'ambito delle tecnologie campo energetico”;
- **Bando 2010** (20 milioni di euro) “Incentivazioni all'insediamento di linee di produzione di sistemi e componenti nel campo dell'efficienza energetica e dello sfruttamento delle fonti rinnovabili”.

³³ Le spese ammissibili sono riferibili esclusivamente a investimenti rigorosamente necessari per soddisfare obiettivi ambientali, destinati a ridurre o ad eliminare l'inquinamento e i fattori inquinanti o ad adattare i metodi di produzione in modo da proteggere l'ambiente.

³⁴ Piccole imprese

³⁵ Medie imprese

³⁶ Grandi imprese

Tabella 4.12 – Misura “Incentivazione all'insediamento di nuovi impianti e nuove linee di produzione di sistemi e componenti dedicati allo sfruttamento di energie rinnovabili e vettori energetici” - Caratteristiche Bandi

Bando	Dotazione	Ammontare minimo dell'intervento	Iniziative ammissibili	Tipologia dell'agevolazione	Beneficiari	Tempi di realizzazione intervento
2008	€ 40 milioni	€ 50.000	a) sfruttare le fonti energetiche rinnovabili e i vettori energetici; b) consentire il miglioramento dell'efficienza e della sostenibilità ambientale delle tecnologie di trasformazione energetica; c) garantire nuovi metodi di utilizzo delle risorse energetiche esistenti.	Finanziamento agevolato + contributo in conto capitale (nei limiti della soglia ESL)	PMI e consorzi	24 mesi
2010	€ 20 milioni	€ 100.000	a) sfruttare le fonti energetiche rinnovabili; b) incrementare l'efficienza energetica.	Finanziamento agevolato + contributo in conto capitale (nei limiti della soglia ESL)	PMI e consorzi	22 mesi

I beneficiari della misura sono le PMI e loro consorzi. Le agevolazioni sono concesse tramite finanziamento agevolato, integrato (ove consentito dal massimale dell'ESL) da un contributo in conto capitale. Inoltre, i bandi offrono alle imprese la possibilità di scegliere tra due differenti tipologie di agevolazione – concesse in regime di aiuti di stato o *de minimis* – che, a seconda dei casi, consentono all'impresa di beneficiare di un'agevolazione più conveniente.

Tabella 4.13 - Misura “Incentivazione all'insediamento di nuovi impianti e nuove linee di produzione di sistemi e componenti dedicati allo sfruttamento di energie rinnovabili e vettori energetici” - Tipologie di agevolazione

	Tipologia agevolazione	Dimensione di impresa	Entità del finanziamento agevolato (fino a copertura del 100%)		Entità del contributo in conto capitale	
			Fondi regionali	Fondi bancari	Soglia ESL	Limite massimo
Bando 2008	TIPOLOGIA 1 Investimenti PMI	Piccole imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	15% ³⁷	€150.000
		Medie imprese	50% (limite max. 2,5 Meuro)	50%	7,5% ³⁸	€200.000
	TIPOLOGIA 2 Investimenti PMI in “ <i>de minimis</i> ”	Piccole e medie imprese	75% (limite max. 1 Meuro)	25%	20%	€200.000 (nell'arco dell'esercizio in corso e dei 2 precedenti)
Bando 2010	TIPOLOGIA 1 Ambito di applicazione Reg(CE) 800/2008	Piccole imprese	80% (limite max. 4 Meuro)	20%	20%	€500.000
		Medie imprese	70% (limite max. 4 Meuro)	30%	10%	€500.000

³⁷ 30% ESL nel caso di interventi localizzati in area 87.3.c

³⁸ 20% ESL nel caso di interventi localizzati in area 87.3.c

TIPOLOGIA 2 Ambito di applicazione “ <i>de minimis</i> ”	Piccole e medie imprese	80% (limite max. 1 Meuro)	20%	Massimali predefiniti (<i>cfr. Bando</i>)	€200.000 (nell’arco dell’esercizio in corso e dei 2 precedenti)
--	-------------------------	---------------------------------	-----	--	---

Attività II.1.3 - efficienza energetica (bandi “più green”)

L’Attività II.1.3, finalizzata alla razionalizzazione e al miglioramento dell’efficienza energetica delle imprese, è stata realizzata attraverso due bandi, pubblicati rispettivamente nel 2010 e nel 2013, che cumulano una dotazione di 25 milioni euro (20 milioni per il primo bando e 5 per il secondo). La peculiarità di questi bandi, comunemente chiamati bandi “più green”, è che la proposta progettuale riguarda un intervento di efficienza energetica (Attività II.1.3) eventualmente coordinato ed integrato con un intervento di produzione di energia da fonti rinnovabili (Attività II.1.1). Nell’edizione 2010 vi era l’obbligo di proporre un intervento volto all’efficienza energetica eventualmente integrato da un intervento di produzione di energia da fonti rinnovabili; mentre nell’edizione 2013 tale vincolo non è più presente.

I Beneficiari dell’agevolazione sono le PMI, nell’edizione 2010, e le imprese secondo la definizione europea³⁹, nell’edizione 2013, le quali possono presentare una sola domanda di ammissione all’agevolazione relativa ad una sola unità locale e sono tenuti a concludere l’intervento entro 24 mesi dalla data di concessione dell’agevolazione, rimborsando il prestito in 72 mesi di cui dodici di preammortamento.

Le agevolazioni sono concesse tramite finanziamento agevolato, integrato (ove consentito dal massimale dell’ESL) da un contributo in conto capitale. Anche in questo caso, il beneficiario ha la possibilità di scegliere tra differenti tipologie di agevolazione cui intende accedere:

Tabella 4.14 – Misura “Incentivazione alla razionalizzazione dei consumi energetici e all’uso di fonti di energia rinnovabile negli insediamenti produttivi” Bandi più green - Tipologie di agevolazione

Tipologia agevolazione	Dimensione di impresa	Entità del finanziamento agevolato (fino a copertura del 100%)		Entità del contributo in conto capitale	
		Fondi regionali	Fondi bancari	Soglia ESL	Limite massimo
TIPOLOGIA 1 Aiuti di importo limitato C(2009) 4277 del 28/5/2009	Piccole e medie imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	20% ⁴⁰	€500.000
Bando 2010 TIPOLOGIA 2 Aiuti di stato a finalità ambientale	Piccole e medie imprese	75% (limite max. 2,5 Meuro)	25%	Massimali predefiniti (<i>cfr. Bando</i>)	€150.000 piccole €200.000 medie €200.000 (nell’arco dell’esercizio in corso e dei 2 precedenti)
TIPOLOGIA 3 Aiuti “ <i>de minimis</i> ”	Piccole e medie imprese	75% (limite max. 1 Meuro)	25%	20%	

³⁹ Per impresa si intende ogni entità, indipendentemente dalla forma giuridica rivestita, che eserciti anche in modo non professionale un’attività economica, intesa come qualunque attività volta alla produzione o alla vendita di beni o servizi su un dato mercato. Sono, pertanto, beneficiari del bando anche enti senza scopo di lucro quali Associazioni o Fondazioni purché svolgano una qualche attività economica.

⁴⁰ 25% ESL nel caso di interventi localizzati in area 87.3.c

	TIPOLOGIA 1 Aiuti "de minimis"	Imprese	80%	20%	20%	€200.000 (nell'arco dell'esercizio in corso e dei 2 precedenti)
Bando 2013	TIPOLOGIA 2 Aiuti calcolati sul valore dell'investimento (Reg. 800/2008)	Imprese	80%	20%	Massimali predefiniti (cfr. Bando)	
	TIPOLOGIA 3 Aiuti di stato calcolati sui sovraccosti (Reg. 800/2008)	Imprese	80%	20%	Massimali predefiniti (cfr. Bando)	

Gli indicatori di realizzazione

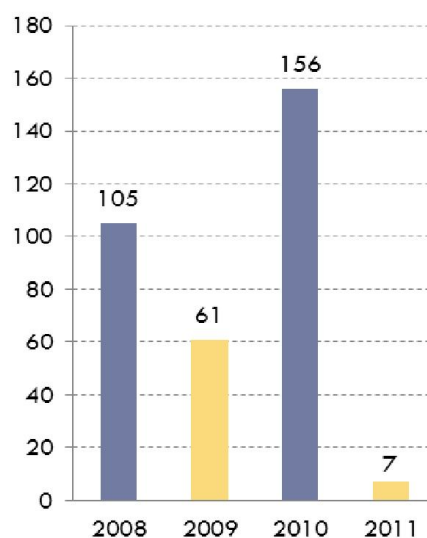
La ricognizione dell'Asse II del POR FESR 2007/2013 ha portato all'individuazione delle caratteristiche delle Attività e dei bandi attraverso i quali sono state implementate, che permette, nelle pagine che seguono, di operare un confronto attraverso la lettura dell'operatività di ciascun bando.

Attività II.1.1

PRODUZIONE ENERGIE RINNOVABILI (II.1.1–II.1.3)					
Dotazione (a)	Investimenti ammessi (b)	Contributo pubblico ammesso (c)	Pagamenti ammessi della regione a favore del beneficiario (d)	N° progetti (e)	Importo medio per progetto dell'investimento ammesso (b/e)
€50.000.000	€177.330.915	€122.403.711	€115.045.094	329	€539.000

Le misure finalizzate alla produzione energie rinnovabili hanno fatto ampio uso del fondo rotativo quale strumento principale del finanziamento agevolato, sostenendo complessivamente (periodo 2008 – 2011) 329 progetti. Le risorse movimentate dal bando sono di poco inferiori a 180 milioni di euro, con un importo medio per progetto pari a € 539.000. Il contributo pubblico complessivo concesso dalla Regione è pari a 122 milioni di euro, registrando un effetto moltiplicatore (b/c) vicino a 1,45.

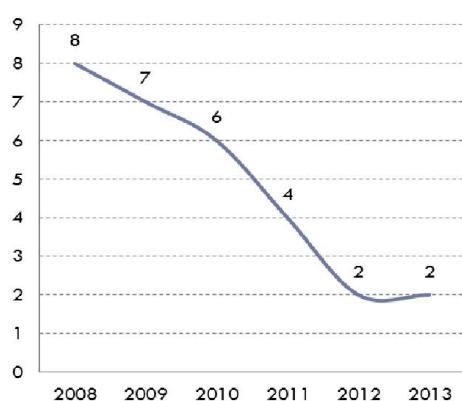
Grafico 4.13 – Misura "Produzione energie rinnovabili" - progetti avviati



Attività II.1.2

BENI STRUMENTALI PER L'EFFICIENZA ENERGETICA E L'ENERGIA RINNOVABILE (II.1.2)					
Dotazione (a)	Investimenti ammessi (b)	Contributo pubblico ammesso (c)	Pagamenti ammessi della regione a favore del beneficiario (d)	N° progetti (e)	Importo medio per progetto dell'investimento ammesso (b/e)
€60.000.000 ⁴¹	€26.042.548	€19.129.663	€15.372.246	29	€898.019

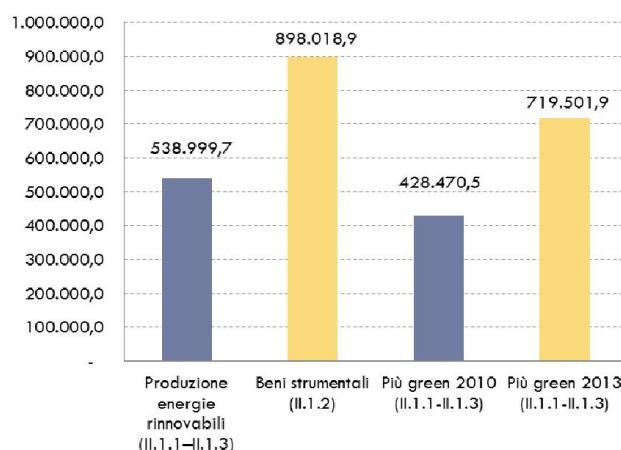
Grafico 4.14 – Attività II.1.2. Numero dei progetti avviati



Anche le misure comprese nell'Attività II.1.2 (**Beni e strumenti per l'energia rinnovabile e l'efficienza energetica**) si sono affidate al fondo rotativo quale strumento di finanziamento agevolato, sostenendo 29 progetti nel periodo 2008 – 2013. Il numero ridotto di progetti finanziati, rispetto a quelli compresi nelle Attività II.1.1 e II.1.3, trova giustificazione nell'importo medio dell'investimento ammesso (b/e) che registra un valore per progetto prossimo a € 900.000 e notevolmente superiore alla media dell'Asse II. Le risorse movimentate dal bando sono poco superiori ai 26 milioni di euro con un contributo pubblico concesso di quasi 20 milioni di euro, registrando un effetto moltiplicatore (b/c)

pari a 1,36.

Grafico 4.15 – Importo medio investimento per progetto dei bandi energia



⁴¹

La dotazione riportata aggrega due diversi bandi: "Incentivazioni all'insediamento di nuovi impianti e nuove linee di produzione di sistemi e componenti dedicati allo sfruttamento di energie rinnovabili e vettori energetici, all'efficienza energetica nonché all'innovazione di prodotto nell'ambito delle tecnologie campo energetico" (40 milioni di €) e "Incentivazioni all'insediamento di linee di produzione di sistemi e componenti nel campo dell'efficienza energetica e dello sfruttamento delle fonti rinnovabili" (20 milioni di €).

Tabella 4.15 – Efficienza energetica “Più Green”

EFFICIENZA ENERGETICA “PIÙ GREEN” (II.1.1-II.1.3)						
Anno	Dotazione (a)	Investimenti ammessi (b)	Contributo pubblico ammesso (c)	Pagamenti ammessi della regione a favore del beneficiario (d)	N° progetti (e)	Importo medio dell’investimento ammesso (b/e)
2010	€20.000.000	€12.854.115	€10.295.450	€9.853.175	30	€428.470
2013	€5.000.000	€12.231.553	€9.529.204	€8.802.950	17	€719.502

Attività II.1.3

I bandi “Più Green”, che hanno finanziato progetti di investimento destinati prioritariamente alla razionalizzazione dei consumi energetici nei siti produttivi e, secondariamente, volti alla produzione di energia da fonti rinnovabili, sono stati realizzati attraverso l’utilizzo di un fondo rotativo a sostegno del finanziamento agevolato. Il bando pubblicato nel 2010, nei quasi 4 anni di operatività, ha finanziato 30 progetti, la metà dei quali concentrata nel 2011, e ha movimentato quasi 13 milioni di euro con un importo medio registrato per progetto superiore ai 400 mila euro. Il bando pubblicato nel 2013, dall’altra parte, ha finanziato 17 progetti in (soli) 2 anni di operatività movimentando più di 12 milioni di euro di investimenti ammessi, con una media di quasi 720 mila euro per progetto.

Nonostante la differenza dell’importo medio per progetto tra i due bandi (pari a quasi 300 mila euro), l’effetto moltiplicatore, ossia il rapporto tra l’investimento ammesso e il contributo pubblico concesso, è pressoché uguale. Infatti, il bando Più Green 2010 registra un valore di 1,25 contro il valore 1,28 del bando 2013.

Grafico 4.16 - Misura “Efficienza energetica - più green” - Progetti avviati nei bandi 2010 e 2013

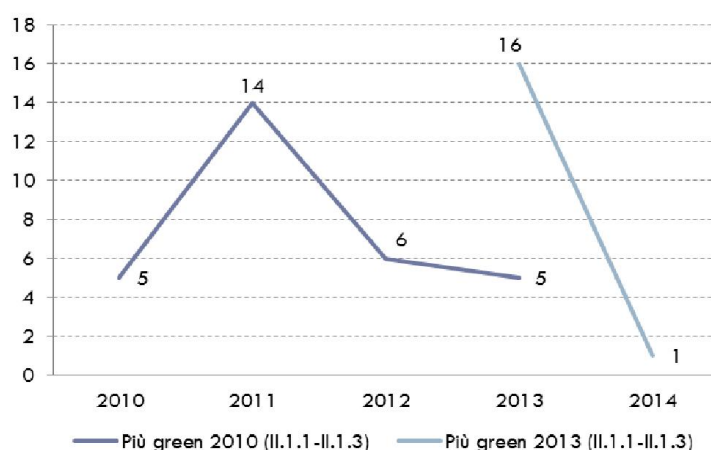
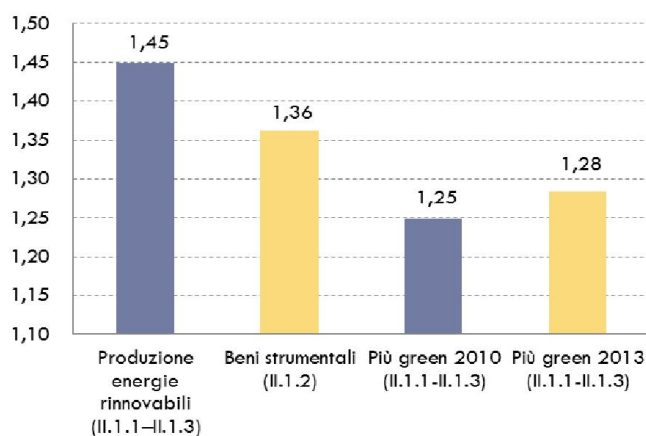


Grafico 4.17 – Moltiplicatore dei bandi energia



1.1.5 IL PRESTITO BEI LOAN FOR SME'S E LE MISURE A FAVORE DEL TESSUTO IMPRENDITORIALE PIEMONTESE

L'intervento. Genesi e caratteristiche

Già previsto nell'ambito del *Programma pluriennale di intervento per le attività produttive 2011/2015* (approvato nel giugno 2011) come supporto all'erogazione di agevolazioni al sistema delle imprese, per investimenti e attività di ricerca e sviluppo (Asse II, Misura 2.8 "*Accollo degli oneri finanziari in connessione con prestiti B.E.I. e Cassa Depositi e Prestiti*"), l'utilizzo di fondi provenienti dalla Banca Europea per gli Investimenti (di seguito, BEI) è stato successivamente oggetto di specifico atto (DGR del 27 giugno 2011, n. 31-2276).

La Regione Piemonte ha in questo modo autorizzato Finpiemonte S.p.A. a sottoscrivere un **Contratto di Prestito** di 100 milioni di euro con la BEI denominato "**Regione Piemonte Loan for SMEs**", destinato esclusivamente al finanziamento a medio/lungo termine di investimenti realizzati da piccole e medie imprese operanti nel territorio regionale, con l'intento di sostenere e rafforzare il sistema produttivo e imprenditoriale, anche attraverso l'incentivazione di programmi di investimento e di capitalizzazione. Nel corso del 2014 la BEI ha concesso al Piemonte un ulteriore finanziamento, pari a 20 milioni di euro, effettuando un atto di modifica del Contratto di prestito "Regione Piemonte Loan for SMEs" con una dotazione pari a 120 milioni di euro.

Rispetto ai programmi inizialmente individuati dal provvedimento quali destinatari delle risorse BEI⁴², (che prevedevano una pluralità di fonti finanziarie), le misure con cui poi si è concretizzato il loro utilizzo a partire dal 2013 – a seguito della sottoscrizione del contratto con la BEI, avvenuta a fine 2012 - sono state le seguenti, finanziate esclusivamente con fondi regionali:

- Piano Straordinario per l'occupazione (Asse IV - Misura IV.1 e Asse II - Misura 3.b Più Sviluppo);
- Legge regionale 23/04- Cooperazione;
- L.R. 34/04 -Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI.

A livello generale, il finanziamento alternativo (e aggiuntivo rispetto alle risorse regionali) tramite risorse BEI, a partire dalla sua attivazione, ha delineato una gestione dell'intervento *sui generis*, dovuto alla presenza di un soggetto terzo (la BEI) e, soprattutto, alla riattivazione dei provvedimenti di concessione dell'agevolazione per tutte le richieste in lista d'attesa di fondi, sostenendo di fatto un volume molto ampio di imprese piemontesi.

La tabella che segue sintetizza le misure coinvolte e, per ciascuna di queste, le dotazioni iniziali, successivamente ri-determinate/incrementate grazie alle economie accertate, soprattutto sulle misure Cooperazione e Più sviluppo, e alle risorse BEI ancora a disposizione, di cui verrà dato conto nella parte descrittiva dedicata a ciascuna misura.

⁴² Piano Straordinario per l'occupazione (Asse IV - Misura IV.1) e POR 2007-2013 (Asse II - Attività II.1.1 e Attività II.1.3. - Incentivazione alla razionalizzazione dei consumi energetici e all'uso di fonti di energia rinnovabile negli insediamenti produttivi; Asse I - Attività I.1.3. e Attività I.2.2 Agevolazioni per le PMI a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione, la sostenibilità ambientale e la sicurezza nei luoghi di lavoro).

Tabella 4.16 - Loan for SMEs: Soggetti gestori e dotazione finanziaria

Fondo	Soggetto Gestore	Dotazione finanziaria
1. Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse IV - Misura IV.1 Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi	Finpiemonte	25.000.000 Euro (DGR 15-4171 23.07.2012)
2. Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse II - Misura 3.b Più Sviluppo	Finpiemonte	20.000.000 Euro (DGR 15-4171 23.07.2012)
3. Legge regionale 23/04. Cooperazione	Finpiemonte	5.000.000 Euro (DGR 15-4171 23.07.2012)
4. L.R. 34/04. Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI	Finpiemonte	20.000.000 Euro (DD 343 07/08/2013)
Totale		70.000.000

Di seguito vengono enucleate le specifiche di attuazione per le singole Misure coinvolte e le principali evidenze circa la loro operatività al 31/12/2014 in relazione all'utilizzo della provvista BEI, erogata in quattro *tranches* tra il 07/01/2013 e il 29/11/2013.

1. Piano straordinario per l'occupazione. Asse IV. Misura IV.1 - Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi

Approvata con D.D. n. 180 del 12.07.2010, la misura è finalizzata a rafforzare la solidità patrimoniale delle PMI, attraverso la concessione di finanziamento e di un contributo alle imprese i cui soci abbiano deliberato un aumento di capitale di almeno 50.000 euro, a fronte di programmi di miglioramento aziendale. Nel suo impianto iniziale, l'aiuto si concretizzava nella concessione di:

- un *finanziamento agevolato*, a copertura del 100% dell'aumento di capitale sociale, erogato in un'unica soluzione, per il 70% con fondi regionali a tasso zero (fino a un massimo di 1.000.000 euro) e per il 30% con fondi bancari, alle condizioni previste da apposite convenzioni, e da restituire in 60 mesi (di cui 12 di preammortamento);
- un *contributo a fondo perduto*, fino al massimo del 5% della quota di finanziamento erogata con fondi pubblici regionali (nei limiti dell'intensità d'aiuto prevista dal bando) ed erogato in un'unica soluzione.

Tale misura è stata la prima su cui si è fatto ricorso della provvista BEI⁴³, prevedendo l'assegnazione di 25 milioni di euro in modo da evadere la lista d'attesa delle domande ammesse ma senza copertura finanziaria. L'utilizzo della provvista BEI ha permesso di mantenere intatti i contenuti della misura, mentre la struttura del finanziamento ha assunto nuove caratteristiche: l'agevolazione, pur rientrando all'interno della misura dei Prestiti partecipativi, prevede una quota di intervento pubblico che copre fino all'80% (anziché al 70%) dell'importo dei prestiti erogati, con un tasso di interesse non più pari a zero ma definito al momento delle erogazioni delle *tranche* di risorse BEI. Per la restante quota di competenze della banca, è stato applicato il tasso previsto dalla Convenzione stipulata con gli istituti di

⁴³ D.G.R. 15-4171 del 23.07.2012.

credito. Inoltre, anche la quota di contributo a fondo perduto (pari al 5% del finanziamento agevolato) è stata eliminata.

La misura, oltre alla provvista BEI, ha usufruito di un successivo incremento per un importo massimo di 37.300.000 euro (D.D. n.264 01/07/2013), di cui sono stati utilizzati circa 21,4 milioni.

A valere su questa misura, attraverso la provvista BEI sono stati concessi circa 46,5 milioni di euro a beneficio di 125 PMI. Su questa misura la Regione ha deciso di potenziare l'agevolazione fornita con il finanziamento BEI prevedendo contributi a fondo perduto nell'ordine del 5-10% dell'importo dell'investimento con proprie risorse.

Tabella 4.17 - Principali dati di attuazione della Misura "Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi" al 31/12/2014

Tranche BEI	N° operazioni	Finanziamenti richiesti (€)	Finanziamenti ammessi (€)	Quota BEI (€)	Quota Banca (€)
Tranche I	69	34.072.500	32.687.000	25.000.000	7.687.000
Tranche II	56	30.345.300	28.268.100	21.430.480	6.837.620
Totale	125	64.417.800	60.955.100	46.430.480	14.524.620

2. Piano straordinario per l'occupazione - Misura II.3 Linea B - Più Sviluppo 2013

Nel 2012, grazie alla disponibilità delle risorse BEI, la Regione Piemonte ha provveduto a emanare un nuovo Bando relativo alla Misura II.3B – Più Sviluppo del PSO (finanziata nell'ambito della legge regionale n.34/04), approvato con D.G.R. n. 20-4949 del 28/11/2012, finalizzato a sostenere le PMI con una stabile organizzazione (almeno un'unità locale, produttiva o di ricerca) nella Regione, al fine di consentire loro di recuperare o rafforzare la propria competitività e creare nuova occupazione, mediante la concessione di agevolazioni a sostegno di investimenti e progetti di importo rilevante grazie ad una procedura negoziata con l'impresa, anche al fine di ottenere maggiori garanzie circa l'incremento e il mantenimento dell'occupazione.

La dotazione finanziaria prevista dal bando è pari ad 22 milioni di euro, di cui:

- 20.000.000 di euro di risorse BEI, da utilizzarsi sotto forma di finanziamento agevolato, derivanti dal contratto di prestito "Regione Piemonte Loan for SME's" e appartenenti dalla seconda tranche di erogazione dei fondi BEI;
- 2.000.000 di euro di risorse regionali, da utilizzarsi sotto forma di contributo a fondo perduto, derivanti dalle economie della precedente Misura II.3 b – Piano Straordinario per l'Occupazione – Più Sviluppo.

Rispetto alla prima versione della misura indicata sopra e rispetto alle misure Prestiti partecipativi e Cooperazione (legge regionale n.23/2004), un rilevante elemento di novità è rappresentato dall'uso di risorse BEI già in fase di rimodulazione della misura, che ha in questo modo permesso alle imprese di accedere a liquidità per la realizzazione dei propri investimenti a tassi agevolati rispetto a quelli offerti dal mercato.

Al 31/12/2014, le imprese beneficiarie di un finanziamento BEI risultano 4, per un ammontare finanziato di circa 13,5 milioni di euro, a fronte di poco più di 22 milioni di euro di finanziamenti richiesti.

Tabella 4.18 - Principali dati di attuazione della Misura “II.3 Linea B - Più Sviluppo 2013” al 31/12/2014

Tranche BEI	N° operazioni	Finanziamenti richiesti (€)	Finanziamenti ammessi (€)	Quota BEI (€)	Quota Banca (€)
Tranche I	4	22.217.381	22.217.381	13.540.000	8.677.381

3. Legge regionale n.23/2004 – Cooperazione

La misura è stata istituita per promuovere programmi di investimento e una maggiore capitalizzazione di cooperative a mutualità prevalente e dei loro Consorzi. Essa prevede l'erogazione di:

- finanziamenti a tasso agevolato - con le provvidenze del Fondo rotativo “Fondo regionale per lo sviluppo e la promozione della cooperazione”, costituito interamente da risorse regionali – per investimenti di importo complessivo non inferiore a 15.000 euro (IVA esclusa) e finalizzati alla realizzazione di investimenti (da effettuare sul territorio regionale) in macchinari, attrezzature, arredi, automezzi e/o all'acquisto o costruzione di immobili, attivazione o adeguamento di impianti tecnici e dei locali necessari per l'esercizio delle attività;
- un contributo a fondo perduto, per una quota del 40% della spesa ammissibile, per investimenti di importo complessivo non inferiore a 10.000 euro (IVA esclusa) e non superiori a 125.000 euro e finalizzati:
 - alla copertura delle spese generali di avviamento e delle spese di assistenza tecnica-gestionale connesse all'attività;
 - all'introduzione e sviluppo dei sistemi di certificazione di qualità e della rintracciabilità dei prodotti (spese per ottenere le certificazioni ISO di prodotto, di sistema e ambientali);
 - alla creazione di reti commerciali, in via telematica;
 - alla formazione professionale e manageriale dei soci;
 - all'introduzione e consolidamento di sistemi di rendicontazione sociale e di controllo di gestione (bilancio sociale, bilancio ambientale, bilancio di sostenibilità e controllo di gestione).

Le risorse stanziare per la gestione del Fondo rotativo e le caratteristiche del finanziamento a tasso agevolato per la realizzazione di investimenti produttivi e immobiliari da parte delle società cooperative a mutualità prevalente e dei loro Consorzi non consentivano in tempi adeguati il finanziamento dei progetti in lista d'attesa mediante i rientri rateali dei finanziamenti in ammortamento. In considerazione di ciò, con D.G.R. 20 giugno 2013 n. 6-5984, è stata destinata al finanziamento delle domande una quota, pari a 5 milioni di euro, dei 25 milioni della seconda *tranche* di erogazione di fondi BEI, ulteriormente incrementata con altri 5 milioni di euro (quest'ultima *tranche* non è stata completamente utilizzata). Nel 2014 sono state accertate economie pari a 1.414.965,49 euro confluite nel medesimo anno nella dotazione della misura *Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI*, finanziata con le risorse della L.R. 34/2004, di seguito descritta.

Su questa misura sono state presentate 67 domande; di queste, nell'85% dei casi è stato concesso il finanziamento e nel 79% sono state erogate le risorse richieste. La tabella che segue rende conto esclusivamente del dato relativo a queste ultime (53 domande) pratiche⁴⁴.

A fronte di circa 11 milioni di euro di finanziamenti richiesti - di cui circa 10,1 milioni concessi - risultano concessi circa 8,6 milioni di finanziamento BEI.

Tabella 4.19 - Principali dati di attuazione della Misura "Legge regionale 23/04 – Cooperazione" al 31/12/2014

Tranche BEI	N° operazioni	Finanziamenti richiesti (€)	Finanziamenti ammesso (€)	Quota BEI (€)	Quota Banca (€)
Tranche I	53	10.942.133	10.100.040	8.585.035	1.515.006

4. L.R.34/2004. Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI

Analogamente al bando "Più Sviluppo", la misura in oggetto è stata istituita *ad hoc* nel 2013⁴⁵ come strumento - finalizzato alla promozione supporto di programmi di investimento e di sviluppo delle realtà imprenditoriali piemontesi, sostenendone il fabbisogno di liquidità connesso all'espansione commerciale, con particolare riferimento alle iniziative di patrimonializzazione, di ampliamento della base occupazionale e di efficientamento energetico con una dotazione finanziaria di provenienza diretta - ed esclusiva - dalla provvista BEI, per un ammontare di 20 milioni di euro.

La misura finanzia investimenti di PMI piemontesi (anche cooperative), di ammontare non inferiore a 150.000 euro (per almeno il 40% destinata ad investimenti produttivi) su due linee di investimento, da realizzarsi in un arco temporale massimo di 24 mesi dalla data di concessione del finanziamento:

- Linea a): investimenti produttivi, immobiliari e sostegno al circolante (il cui importo non può superare il 20% dell'importo totale del progetto ammissibile). La linea ha un plafond pari al 80% della dotazione della Misura;
- Linea b): acquisizioni e trasferimenti di azienda o di rami d'azienda (ad esclusione della pura acquisizione di quote societarie). La linea ha un plafond pari al 80% della dotazione della Misura.

Al 31/12/2014, risultano pervenute 165 domande di finanziamento, delle quali 63 risultano finanziate (38%), per un importo ammesso pari a 43,4 milioni di euro e una quota BEI pari a circa 31 milioni di Euro⁴⁶.

Tabella 4.20 - Principali dati di attuazione della Misura "Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI" al 31/12/2014

Tranche BEI	N° operazioni	Finanziamenti richiesti (€)	Finanziamenti ammesso (€)	Quota BEI (€)	Quota Banca (€)
Tranche I	63	46.393.839	43.454.467	31.146.741	11.344.276

⁴⁴ Le restanti pratiche si trovano al momento in cui si scrive ancora in stato di istruttoria bancaria.

⁴⁵ D.G.R. del 2 agosto 2013, n. 2-6205 e successiva D.D. 7 agosto 2013, n. 343, che ne hanno contenuti e le modalità attuative della Misura.

⁴⁶ 80 domande giudicate ammissibili non sono state finanziate a causa dell'esaurimento dei fondi.

4.2 LE PRINCIPALI LEZIONI APPRESE DALLE ESPERIENZE CONDOTTE NEL CICLO DI PROGRAMMAZIONE 2007-2013

Le evidenze emerse dalla ricognizione effettuata sugli strumenti di ingegneria finanziaria del ciclo di programmazione 2007-2013 dei Fondi Strutturali permettono di avanzare alcune considerazioni circa il loro utilizzo. Tali considerazioni, in larga misura già formulate nella trattazione di ognuno di essi, sono qui ricondotte a sintesi mediante l'impiego di indicatori comuni che agevolano, tra l'altro, la comparazione tra strumenti finanziari differenti. Gli elementi di tale confronto fungeranno da necessario supporto circa l'eventuale riutilizzo dei medesimi strumenti nella programmazione appena avviata, nonché le modalità di gestione più funzionali alle priorità individuate nell'ambito del nuovo Programma e alle contingenze dettate dall'evoluzione del contesto socio economico nel quale esso si inserisce.

Le lezioni apprese – ricavate dai dati e dall'operatività degli strumenti finanziari – consentono infatti di individuare gli aspetti di ciascuno di essi attraverso l'analisi dell'efficacia registrata. Esse rappresentano, da questo specifico punto di vista, vere e proprie lezioni apprese dal loro utilizzo durante il ciclo di programmazione che s'avvia a conclusione. Gli indicatori considerati, raffigurati con i relativi valori al 31/12/2014 in Tabella 20, sono quelli usualmente impiegati per rendere conto di operatività ed efficacia degli strumenti finanziari:

- **N° imprese finanziate:** questo indicatore, che si configura come un indicatore di *output* per la rilevazione dell'avanzamento fisico dei programmi, è in questo caso volto a registrare il numero di imprese finanziate grazie all'utilizzo degli strumenti di ingegneria finanziaria. In alcuni casi è stato conteggiato il numero di progetti finanziati che, stando alle rilevazioni effettuate, corrispondono⁴⁷ alle imprese che hanno ricevuto il sostegno dello strumento finanziario.

-
- **Leverage:** in linea generale, questo indicatore rappresenta indirettamente la proporzione esistente tra risorse proprie e risorse di terzi utilizzate per finanziare gli investimenti. Nel nostro caso viene costruito rapportando - per i fondi rotativi - il totale degli investimenti ammessi a finanziamento alla quota del FESR (all'incirca il 39,5%) del contributo pubblico e - per i Fondi di garanzia - rapportando l'accantonamento a garanzia del finanziamento alla quota del FESR della dotazione della Misura.

$$F.G. = \frac{\text{Accantonamenti a riserva}}{\text{quota FESR (dotazione)}} ; \quad F.R. = \frac{\text{Investimento ammesso}}{\text{quota FESR (contr. pubbl.)}}$$

Valore aggiunto: l'indicatore valore aggiunto, similmente a quello di *leverage*, è finalizzato a rilevare - per i Fondi di garanzia - il rapporto tra il totale dei finanziamenti erogati e la quota

⁴⁷ Il numero di operazioni registrato dall'utilizzo del Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi non è sempre univoco. Viene pertanto riportato il dato relativo al numero di imprese effettivamente sostenute anche nel caso l'impresa abbia beneficiato più di una volta dello strumento finanziario (conteggio univoco).

FESR della dotazione della misura, e – per i Fondi rotativi – il rapporto tra l'investimento ammesso a finanziamento, addizionato del Valore Attuale Netto (VAN) del rimborso del prestito in 60 mesi (equivalenti a 10 rate semestrali) scontato al tasso di riferimento (3%), con la quota FESR del contributo pubblico.

$$F.G. = \frac{\text{Finanziamenti erogati}}{\text{quota FESR (dotazione)}} \quad ; \quad F.R. = \frac{\text{Investimento ammesso} + \text{VAN}}{\text{quota FESR (contr. pubbl.)}}$$

Tabella 4.21 – Indicatori degli Strumenti di ingegneria finanziaria del POR FESR 2007-2013

STRUMENTI DI INGEGNERIA FINANZIARIA	MISURE IMPLEMENTATE	N° IMPRESE/PROGETTI FINANZIATI	INDICATORI	
			LEVERAGE	VALORE AGGIUNTO
FONDI DI GARANZIA	Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi	6.122	1,79	68,65
	Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi	2.837	2,53	22,99
	Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali	76	0,95	1,18
		9.035		
FONDI ROTATIVI	Ri3	757	5,07	7,22
	Bandi Energia	405	3,38	5,53
		1.162		
REGIONE PIEMONTE <i>LOAN FOR SMEs</i>	1. Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse IV - Misura IV.1 Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi	125		
	2. Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse II - Misura 3.b Più Sviluppo	4		
	3. Legge regionale 23/04. Cooperazione	53		
	4. L.R. 34/04. Supporto a progetti di investimento e sviluppo delle PMI	63		
		245		

Gli indicatori riportati in tabella danno conto dell'efficacia degli strumenti di ingegneria finanziaria nel corso del periodo considerato.

I *Fondi di garanzia*, sotto il profilo dell'operatività, hanno finanziato complessivamente 9.035 imprese, ma con evidenti differenze tra le misure implementate: i Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi, considerando entrambe le misure gestite da Artigiancassa e Finpiemonte, hanno consentito il finanziamento di oltre 6 mila imprese, più del doppio rispetto al Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi, che hanno a loro volta sostenuto quasi 3 mila imprese. Molto distanziato (76) risulta, invece, il numero di imprese che ha beneficiato del Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali, misura che, come segnalato, ha subito uno spiazzamento da iniziative più vantaggiose promosse a livello nazionale.

Per quanto riguarda l'efficacia, si registrano valori di *leverage* molto elevati relativamente al Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi (2,53) e ai Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi (1,79, corrispondente al valore medio registrato tra il Fondo gestito da Artigiancassa, pari a 2,12, e quello gestito da Finpiemonte, pari a 1,46), mentre risulta non efficace il Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali (0,95).

Il *valore aggiunto* registrato dai Fondi di garanzia mette in evidenza *performance* molto positive dei Fondi regionali di riassicurazione per le PMI piemontesi, che moltiplicano di quasi 70 volte la quota FESR della dotazione stanziata. Inferiore, ma con *performance* comunque positiva, è il valore aggiunto fatto registrare dal Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi che movimentava risorse 33 volte superiori alla quota FESR della dotazione stanziata. Mentre, in linea con la scarsa *performance* rilevata dall'indicatore di *leverage*, il valore aggiunto del Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali ha un valore prossimo a 1.

La disamina dei *Fondi rotativi* mostra una buona operatività, con oltre mille imprese finanziate, soprattutto della Misura "Ri3" a sostegno della ricerca e dell'innovazione. Anche l'efficacia dello strumento mostra valori positivi: il *leverage* della misura Ri3 è pari a 5 mentre i Bandi energia registrano in media un valore superiore a 3; l'indicatore del *valore aggiunto* assume, altresì, valori positivi, sia in corrispondenza della Misura Ri3 (7,22) che in quella dei bandi energia complessivamente intesi (5,53).

L'analisi dello strumento di ingegneria finanziaria "Regione Piemonte Loan for SMEs" è limitata alla sola operatività poiché non si dispone ancora di elementi sufficienti per valutarne l'efficacia in termini di *leverage* e valore aggiunto. Tuttavia, si evidenzia quanto l'implementazione delle Misure abbia consentito di sostenere complessivamente 245 imprese al 31/12/2014; tra queste spicca la Misura "Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi", che ha finanziato oltre la metà (125) delle imprese sostenute dallo strumento di ingegneria finanziaria.

L'analisi degli strumenti di ingegneria finanziaria del periodo di programmazione 2007-2013, e dei relativi dati attualmente disponibili, rende conto di una buona operatività per gli strumenti considerati, mentre, sotto il profilo dell'efficacia, i risultati più significativi sono quelli conseguiti dai Fondi di riassicurazione e da quelli rotativi in senso stretto.

Le lezioni apprese dall'utilizzo degli strumenti ingegneria finanziaria evidenziano quanto segue:

- Il Fondo smobilizzo crediti verso gli Enti locali ha registrato una bassa operatività, essenzialmente quale conseguenza dello spiazzamento determinato da strumenti analoghi resi disponibili a livello nazionale;
- I Fondi di riassicurazione e i Fondi per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi hanno effettivamente consentito l'accesso al credito a imprese sane sotto il profilo economico e che avrebbero, in loro assenza, corso seri rischi di fuoriuscita dal mercato. Essi hanno inoltre indotto finanziamenti aggiuntivi in misura molto consistente;
- I fondi rotativi a tasso agevolato hanno sostenuto ingenti investimenti innovativi da parte delle PMI (oltre 300 milioni considerando solo la Misura Ri3), assicurando comunque un effetto moltiplicatore di 2 a 1 e un effetto leva di 4 a 1.

In generale, va rimarcato come i risultati qui presentati abbiano, per loro natura, valore solo parziale. Per una valutazione compiuta sarebbe necessario disporre dei valori a chiusura dei diversi strumenti, valori che, in relazione agli indicatori impiegati, sono destinati a sicura crescita: per tutti gli strumenti i dati fanno infatti riferimento al 31/12/2014, mentre la loro operatività continua anche per l'anno in corso e, per i Fondi di garanzia, anche per buona parte del 2016, in linea con le disposizioni specifiche che gli ordinamenti comunitari sulla chiusura della programmazione 2007-2013 hanno stabilito per gli strumenti di ingegneria finanziaria.

BOX 4 - Le principali lezioni apprese dalle esperienze condotte nel ciclo di programmazione 2007-2013

L'esperienza dalla Regione Piemonte, precedentemente descritta, si pone in linea con quanto realizzato nel più ampio contesto nazionale e comunitario. Nel complesso, le valutazioni condotte sugli strumenti di ingegneria finanziaria, seppur non del tutto esaustive, hanno individuato a livello generale le principali problematiche affrontate dalle Autorità di Gestione nell'utilizzo degli strumenti di ingegneria finanziaria del ciclo 2007-13. Gli strumenti di ingegneria finanziaria, infatti, sono stati soggetti ad un attento esame da parte della Commissione UE, della Corte dei Conti, dagli osservatori del Parlamento Europeo e dai diversi soggetti coinvolti nella loro creazione che hanno identificato diverse questioni da risolvere per far sì che vi sia l'impatto positivo previsto sulla politica di coesione.

Una delle principali questioni che è stata indicata da molte delle Autorità di Gestione, ma che è stata riconosciuta anche da parte della Commissione Europea, attiene alla *mancata definizione di un quadro di regole chiaro e completo per gli strumenti di ingegneria finanziaria*. Come dichiarato dalla stessa Commissione Europea nel rapporto della Corte dei Conti Europea "è possibile che il quadro normativo per il periodo 2007- 2013 non fosse sufficientemente dettagliato per costituire il contesto necessario per aumentare significativamente l'assistenza a titolo della politica di coesione fornita per mezzo degli strumenti di ingegneria finanziaria". Ciò ha comportato soluzioni attuative sperimentali non sempre efficaci o lineari. Talvolta, oltre alla mancanza di un quadro regolatorio chiaro, vi è stata una sovrapposizione di regole di ordinamenti nazionali con incertezze procedurali e ritardi nella definizione della struttura degli strumenti di ingegneria

finanziaria. Tale criticità è stata in parte risolta con la pubblicazione delle note COCOF, che hanno permesso di precisare aspetti relativi all'implementazione e gestione degli strumenti finanziari, e per il ciclo 2014-2020 con la pubblicazione di uno specifico dispositivo regolamentare (Reg. UE 964/2014 recante modalità di applicazione del Regolamento UE 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto concerne i termini e le condizioni uniformi per gli strumenti finanziari).

Un secondo problema comune che è stato affrontato dalla maggior parte delle Autorità di Gestione riguarda la *lunghezza delle procedure per la selezione dei gestori e per la creazione dei differenti strumenti* di ingegneria finanziaria, questione che è in parte collegata al precedente aspetto di eccessiva complessità della regolamentazione, in parte alla mancanza di alcune competenze specifiche dei soggetti cui si è ricorso per creare tali strumenti ed in parte anche alla dimensione di tali strumenti non sempre adeguatamente definita. Oltre al consumo di una risorsa rilevante quale quella del tempo, l'utilizzo di tali strumenti ha determinato dei costi di gestione molto alti, soprattutto se confrontati con i risultati raggiunti in termini di investimenti effettivi. Dopo la creazione degli strumenti finanziari, inoltre, si sono riscontrati ritardi anche nell'utilizzo delle risorse. Alcuni destinatari, infatti, lamentano che l'utilizzo degli strumenti finanziari sia soggetto alla "burocrazia" pubblica, con tutti i procedimenti e le regole stabilite anche dai regolamenti comunitari, ed alla "burocrazia" bancaria, stante che le operazioni sono soggette ad una procedura di istruttoria bancaria, non sempre molto celere, a delle delibere degli organi interni degli istituti di credito, ecc.

Una criticità molto diffusa riguarda poi la capacità e la necessità di *acquisire maggiore expertise* nell'implementazione degli strumenti finanziari: la non adeguata preparazione e capacità nell'utilizzo degli strumenti finanziari si riflette nei ritardi che si sono registrati nella creazione, gestione e nell'individuazione della corretta strategia di investimento (ovvero in grado di combinare efficacemente gli obiettivi e principi della politica di coesione con la realtà dei mercati finanziari). Le necessarie *expertise* sono altresì indispensabili a livello di beneficiari e destinatari dello strumento. Gli operatori degli istituti di credito, infatti, spesso non dispongono delle necessarie conoscenze in termini di regole sull'utilizzo dei fondi strutturali. Contemporaneamente non sempre nel settore pubblico si riscontrano le necessarie competenze per gestire gli strumenti finanziari.

A questo aspetto si aggiunge la necessità, soprattutto per l'ambito energetico, di garantire il *coinvolgimento diretto dei principali stakeholder* (anche di carattere multisettoriale) sin dalla fase di ideazione dello strumento e, con la previsione di adeguati meccanismi di *governance*, nella gestione e monitoraggio, a cui si aggiunge la *verifica e l'approfondimento della pianificazione e del quadro regolamentare e di programmazione* che incide sulla sfera di azione dello strumento finanziario selezionato. Gli *stakeholder* hanno la possibilità, infatti, di segnalare quali sono le necessità che possono essere soddisfatte con gli strumenti finanziari, aiutare a definire una *pipeline* di progetti che sarà successivamente presa come riferimento per definire il dimensionamento dello strumento finanziario e supportare l'Amministrazione regionale nella costruzione di un prodotto efficace.

Altro problema che è stato riscontrato - soprattutto con riferimento ai fondi di sviluppo urbano -

è quello relativo alla *difficoltà di abbinare sovvenzioni a fondo perduto con il sostegno garantito tramite prestiti o acquisizione di capitale di rischio*. Le regole comunitarie sulla spesa richiedono che le risorse vengano spese celermente e vi siano degli obiettivi di spesa annuali da rispettare: considerando il tempo di realizzazione di un'opera pubblica (soprattutto in Italia), che in alcuni casi può mancare di progettazione (quale può essere un'opera da realizzare con PPP dotata di solo studio di fattibilità), possono sorgere difficoltà nel rispettare i crono programmi e, pertanto, la regola dell' $n+2$. In aggiunta, le disposizioni relative ai requisiti di ammissibilità (previste dalle AdG) hanno spesso richiesto la disponibilità di un livello di progettazione almeno definitivo.

Tra le problematiche che si sono riscontrate in alcuni Paesi vi è anche il *sovradimensionamento degli strumenti di ingegneria finanziaria* che spesso determina un inutilizzo delle risorse. Il conferimento agli strumenti di ingegneria finanziaria talvolta è risultato legato dai esiti dello studio di fattibilità e talvolta è stato compiuto dalle Autorità di Gestione al fine di evitare il disimpegno delle risorse per la cosiddetta regola $n+2$. Nei diversi Paesi sono stati poi individuati alcuni problemi specifici quali l'utilizzo di criteri per la selezione degli investimenti meno stringenti che determinano un maggiore rischio per le risorse pubbliche investite (Germania), la difficoltà nell'individuare un tasso di rischio accettabile per attrarre gli investitori privati (Repubblica Ceca), la crisi di liquidità che hanno sperimentato i beneficiari (Grecia), l'ammissibilità di alcune spese e l'applicazione di regole definite dalla UE dopo la sottoscrizione di contratti con gli operatori finanziari (Lituania), la difficoltà di perseguire obiettivi sociali in investimenti che devono essere bancabili (Regno Unito), la formazione del personale coinvolto nell'attuazione degli strumenti di ingegneria finanziaria (Malta), la complessità nel controllare e determinare l'allocazione delle risorse (Olanda), la crisi finanziaria che ha comportato il rinvio degli investimenti da parte delle imprese (Ungheria, Slovenia, Romania, Portogallo). Con riferimento specifico all'Italia, si segnalano elementi critici nei *meccanismi di governance*. In particolare, con riguardo ai fondi di sviluppo urbano, l'accordo di finanziamento ha attribuito alla BEI un ruolo di assistenza tecnica e di gestione del fondo di partecipazione (ruolo delicato nella fase di selezione degli intermediari finanziari gestori dei fondi e nella sottoscrizione degli accordi con gli stessi). Tuttavia, tutte le responsabilità circa l'attuazione dell'iniziativa sono state attribuite al comitato di investimento, che approva le *call for expression of interest*, la risultanze della procedura o meglio i *business plan* dei fondi, ecc. L'Autorità di Gestione ha visto, quindi, ridursi sensibilmente la sua capacità di controllo e di verifica, stante che il contratto, sottoscritto tra BEI e intermediario finanziario, di fatto, scavalca in tale processo l'AdG.

5 ANALISI QUANTITATIVA E QUALITATIVA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

L'articolo 37 (2) (b) del Regolamento recante disposizioni comuni n. 1303/2013 richiede alla valutazione ex ante degli strumenti finanziari una verifica del valore aggiunto apportato dagli strumenti che si ritiene saranno sostenuti dai fondi SIE, della loro coerenza con le altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato e le loro implicazioni in materia di aiuti di Stato e di proporzionalità dell'intervento al fine di contenere al minimo le distorsioni del mercato.

Nel capitolo la valutazione richiesta dalle disposizioni regolamentari è stata sviluppata sulla base delle indicazioni contenute nelle linee guida predisposte dalla BEI e dalla Commissione europea "*Ex –ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period*". Nello specifico, nel presente capitolo si riportano le valutazioni in merito all'analisi:

- *quantitativa del valore aggiunto* e del leverage fornito dallo strumento finanziario, in termini di risorse pubbliche e private aggiuntive che lo strumento ha la possibilità di raccogliere;
- *qualitativa del valore aggiunto* dello SF e delle principali implicazioni nell'ambito degli interventi proposti;
- della *coerenza* dello strumento con altri interventi pubblici e fonti di finanziamento a livello nazionale ed europeo;
- delle implicazioni in materia di *aiuti di stato*;
- dei meccanismi di *coinvolgimento degli investitori privati* e di contenimento delle distorsioni del mercato.

5.1 ANALISI QUANTITATIVA DEL *LEVERAGE* E DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

La valutazione del valore aggiunto deve comparare i risultati che possono essere raggiunti attraverso lo SF rispetto ad altre forme di supporto, verificando se la scelta consente di perseguire gli obiettivi della strategia regionale nel modo più efficiente ed efficace. Così come indicato dalle linee guida sulla valutazione ex ante degli strumenti finanziari, la valutazione deve prendere in considerazione tre ordini di elementi:

- il *leverage* dello strumento finanziario, che risulta direttamente influenzato dal contributo fornito allo SF dagli investitori privati;
- i *benefici diretti* che gli investimenti finanziati dallo SF sono in grado di conseguire, espressi in termini di indicatori fisici, ovvero numero di imprese che ricevono un sostegno, numero di posti di lavoro creati nella ricerca, ecc.;

- i *benefici indiretti*, espressi in termini fisici (numero di progetti di R&I finanziati; riduzione delle emissioni di gas effetto serra nel caso di progetti di efficienza energetica; ecc.) e connessi all'effetto rotativo degli SF.

Per quanto riguarda il primo aspetto, si deve tener conto che il calcolo del *leverage* dello SF non necessariamente coincide con il valore aggiunto. Il *leverage*, sulla base di quanto disposto dall'art. 140 del Regolamento finanziario, viene calcolato come rapporto tra le risorse nazionali, pubbliche e private, e le risorse dei Fondi SIE (quota unionale), ma a differenza del valore aggiunto non tiene in considerazione:

- il contributo finanziario agli investimenti apportato dai destinatari finali degli interventi;
- la natura finanziaria dello strumento, ad esempio se il supporto avviene attraverso sovvenzioni a fondo perduto o attraverso finanziamenti rimborsabili;
- il futuro valore degli investimenti aggiuntivi che possono essere implementati in presenza di fondi rotativi oltre il ciclo di programmazione.

Uno dei principali benefici degli Strumenti finanziari è la possibilità di attrarre investimenti privati nel finanziamento degli interventi, incrementando così le potenzialità di conseguire gli obiettivi programmatici dell'Amministrazione regionale. Il coinvolgimento dei privati può avvenire a differenti livelli sia direttamente attraverso l'apporto fornito dagli investitori al capitale del Fondo, sia attraverso il contributo agli investimenti dei destinatari finali degli aiuti. Come previsto dall'art 38 (9) del Regolamento (UE) n. 1303/2013 i contributi nazionali pubblici e privati possono, infatti, essere forniti a tutti i livelli, al livello di fondo dei fondi, di strumento finanziario o di destinatari finali, conformemente alle norme specifiche di ciascun fondo.

La definizione del livello al quale i differenti soggetti intervengono nel finanziamento degli interventi è cruciale in quanto tende ad influenzare sia le risorse private che possono essere raccolte sia il suo funzionamento. Se il contributo degli investitori può essere parte del processo di selezione del gestore del Fondo, sia che esso assuma la forma di un Fondo Mobiliare sia che esso assuma la forma di una convenzione tra l'Amministrazione regionale e uno o più istituti di credito, bisogna tener presente che l'apporto deve essere adeguato alla tipologia di interventi che si andranno a finanziare. La quota apportata dagli investitori privati modifica la convenienza dello strumento per i diversi soggetti coinvolti nell'attuazione del programma: *maggiore è la quota del Fondo apportata da investitori privati, minori saranno le condizioni di favore che potranno essere concesse ai destinatari finali degli aiuti, in quanto si riduce la quota del prestito/garanzia concessa a tassi agevolati, con il rischio di rendere meno appetibili e finanziariamente meno convenienti gli aiuti per i destinatari finali. Ne deriverebbe il rischio di finanziare solo progetti di investimento che in ogni caso sarebbero stati effettuati, perdendo l'effetto di aggiuntività che gli incentivi forniti dai Fondi SIE dovrebbero garantire.* Come previsto dalla normativa unionale una misura di aiuto di Stato deve, infatti, "essere tale da modificare il comportamento delle imprese interessate spingendole a intraprendere un'attività supplementare che non svolgerebbero senza l'aiuto o svolgerebbero soltanto in modo limitato o diverso".

Nello stesso tempo, nella fase di definizione dello SF si deve tener conto di come i diversi strumenti che possono essere utilizzati per perseguire gli obiettivi del POR FESR non sono neutrali rispetto alla

dimensione dell'investimento che viene supportato con le risorse regionali e, di conseguenza, rispetto alla tipologia d'impresa potenzialmente destinataria delle risorse del Programma.

Nella tabella seguente, viene riportata una simulazione teorica del contributo apportato dai fondi regionali a favore degli investimenti di un'impresa di piccola dimensione attraverso tre differenti modalità di finanziamento:

- *nel primo caso*, il contributo prende la forma di un finanziamento rimborsabile in 6 anni in rate trimestrali, con preammortamento di 12 mesi, valutato in termini di equivalente sovvenzione lorda (ESL), assumendo una quota a carico regionale a tasso zero pari al 50% della spesa ammissibile e il resto con fondi bancari a condizioni di mercato. L'aiuto viene fornito nel rispetto del Regolamento de minimis o, per gli importi più elevati, nel rispetto del Regolamento (UE) n. 651/2014 di esenzione;
- *nel secondo caso*, l'importo viene concesso a fondo perduto, sempre sul 50% del finanziamento ammissibile, nel rispetto del Regolamento de minimis;
- *nel terzo caso*, l'importo viene concesso sempre a fondo perduto sul 50% del costo ammissibile, ma nel rispetto del Regolamento generale di esenzione per gli aiuti agli investimenti a favore delle PMI.

Come si può osservare dai risultati elaborati sulla base di tali ipotesi, rispetto ad un finanziamento agevolato, il contributo a fondo perduto con il *de minimis* è vantaggioso per una impresa in misura decrescente fino ad un importo dell'investimento superiore ai 2 milioni di euro, mentre per importi superiori l'agevolazione finanziaria diviene più vantaggiosa.

Tabella 5.1 – Modalità di finanziamento e intensità di aiuto

Investimento	Finanziamento agevolato		Sovvenzione "de minimis"		Sovvenzione (Reg. UE 651/2014)	
	Agevolazione	Intensità di aiuto (%)	Valore	Intensità di aiuto (%)	Valore	Intensità di aiuto (%)
100.000,00	7.930,00	7,93	50.000,00	50,00	10.000,00	10,00
150.000,00	11.895,00	7,93	75.000,00	50,00	15.000,00	10,00
200.000,00	15.860,00	7,93	100.000,00	50,00	20.000,00	10,00
400.000,00	31.720,00	7,93	200.000,00	50,00	40.000,00	10,00
600.000,00	47.580,00	7,93	200.000,00	33,33	60.000,00	10,00
800.000,00	63.440,00	7,93	200.000,00	25,00	80.000,00	10,00
1.000.000,00	79.300,00	7,93	200.000,00	20,00	100.000,00	10,00
1.200.000,00	95.160,00	7,93	200.000,00	16,67	120.000,00	10,00
1.400.000,00	111.020,00	7,93	200.000,00	14,29	140.000,00	10,00
1.600.000,00	126.880,00	7,93	200.000,00	12,50	160.000,00	10,00
1.800.000,00	142.740,00	7,93	200.000,00	11,11	180.000,00	10,00
2.000.000,00	158.600,00	7,93	200.000,00	10,00	200.000,00	10,00

E' evidente, quindi, che la scelta di ricorrere ad uno Strumento finanziario comporta un vantaggio che tende a favorire in misura crescente progetti di maggiori dimensioni ed è, di conseguenza, uno strumento relativamente più adatto per il finanziamento di imprese di medie e grandi dimensioni.

Ne discende che la quantificazione del valore aggiunto apportato dallo Strumento finanziario deve essere valutato tenuto conto di come i finanziamenti siano resi appetibili, non solo per gli investitori privati coinvolti nella gestione del Fondo, ma anche per i destinatari finali degli aiuti. A sua volta questo dipende in modo diretto dalla capacità dell'investimento – differente nel campo della R&I, da quello degli aiuti agli investimenti per le PMI e dagli interventi di efficienza energetica dei processi produttivi delle PMI – di generare un'adeguata remuneratività delle risorse impegnate nella realizzazione dei progetti. Dal punto di vista *quantitativo* la valutazione del valore aggiunto dello SF deve prendere in considerazione:

- l'apporto, in termini di risorse finanziarie, conferite al Fondo dagli investitori in aggiunta alle risorse europee e nazionali fornite attraverso i Fondi SIE;
- l'intensità e le caratteristiche delle tipologie di strumenti fornite attraverso gli SF, così come delle altre risorse eventualmente apportate attraverso le risorse FESR, anche a titolo di sovvenzione, per rendere attrattivi e remunerativi gli investimenti del Fondo per un investitore privato;
- le caratteristiche rotative garantite dal Fondo con la possibilità di finanziare altri potenziali interventi analoghi una volta recuperare le risorse prestate;
- le ulteriori risorse apportate dal destinatario finale degli interventi e che, sulla base della normativa unionale, non sono ricomprese nel calcolo del leverage dello SF, ma contribuiscono in ogni caso a determinare il valore aggiunto dello SF.

Di seguito si riportano, sia per i Fondi rotativi di finanzia agevolata sia per i Fondi di garanzia finalizzati a migliorare la capacità di accesso al credito delle PMI, i risultati delle simulazioni e la quantificazione del valore aggiunto e del *leverage* che gli strumenti sono potenzialmente in grado di generare. Tale analisi evidenzia pro e contro di possibili soluzioni alternative e rappresenta la base per la successiva fase di definizione della strategia di investimento proposta per i diversi Strumenti finanziari (cap.5).

1.1.6 FONDI ROTATIVI DI FINANZA AGEVOLATA

La stima del valore aggiunto e del leverage è stata condotta a partire dall'allocazione finanziaria attribuita dal POR agli strumenti di finanzia agevolata e che risultano, indicativamente, pari a circa **373** milioni di euro (considerando anche la quota di cofinanziamento nazionale), di cui:

- 149 milioni di euro sono allocati sull'Asse I;
- 13 milioni sono allocate sull'Asse II;
- **138** milioni di euro sono allocati sull'Asse III;
- 72 milioni di euro sono allocati sull'Asse IV.

Tabella 5.2 – Fondo rotativo di finanza agevolata per Asse (euro)

Asse	OT	FESR	Cofinanziamento nazionale	Totale
I. Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	OT1	74.690.296,00	74.690.296,00	149.380.592,00
II. Agenda digitale	OT2	6.643.835,00	6.643.835,00	13.287.670,00
III. Competitività dei sistemi produttivi	OT3	69.115.296,00	69.115.296,00	138.230.592,00
IV. Energia sostenibile e qualità della vita	OT4	36.209.475,00	36.209.475,00	72.418.950,00
TOTALE		171.658.902,00	171.658.902,00	343.317.804,00

Per ciascun Asse di riferimento delle potenziali azioni di finanza agevolata e per diverse ipotesi di funzionamento dello Strumento finanziario si riporta di seguito:

- la stima delle risorse private aggiuntive che lo Strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere;
- i risultati delle analisi con la quantificazione del *leverage* e del valore aggiunto dello strumento finanziario.

1.1.6.1 Asse I: Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione

La valutazione delle risorse private aggiuntive (dell'investitore/intermediario finanziario) che lo strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere deve tener conto della necessità di contemperare a due diverse esigenze. Da un lato quella di massimizzare l'effetto leva dello strumento e quindi di favorire il massimo apporto di risorse da parte degli intermediari finanziari; dall'altro lato, garantire condizioni di favore per i destinatari finali degli aiuti in grado di sopperire a quei fallimenti di mercato che le attività di ricerca portano con sé. Come si è visto nel capitolo 2, l'incertezza legata agli esiti della ricerca, così come la redditività differita ad essi associata rendono difficile il loro finanziamento attraverso il ricorso al credito bancario e *tale difficoltà è tanto maggiore quanto maggiore è la distanza tra le attività di ricerca e la loro finalizzazione commerciale*. Ne deriva, che gli Strumenti finanziari risultano solitamente più adeguati a sostenere le attività di innovazione o industrializzazione dei risultati della ricerca, anche di processo ed organizzative, piuttosto che le attività di ricerca industriale e sperimentale la cui redditività può rivelarsi incerta e manifestarsi compiutamente solo nel medio periodo.

L'utilizzo di uno SF può trovare attuazione nell'ambito dell'Asse I del POR, in particolare, per quanto riguarda i progetti ricompresi nell'Azione "1.1b.1.1. - Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca". In ogni caso, si dovrà garantire un adeguato effetto di incentivazione degli aiuti (espresso in termini di ESL), eventualmente anche ricorrendo a sovvenzioni a fondo perduto in affiancamento al sostegno del Fondo rotativo.

Si sono, pertanto, presi in considerazione, ricorrendo anche ad esempi di altre Regioni, due possibili alternative di funzionamento dello strumento rispetto a possibili combinazioni dell'aiuto con contributi a fondo perduto:

- nella *prima ipotesi*, si è assunto un contributo a fondo perduto pari al 20% della spesa ammissibile dei progetti e il restante 80% a carico del fondo rotativo interamente a carico delle risorse del POR;
- nella *seconda ipotesi*, si è assunto un finanziamento agevolato interamente a carico delle risorse del POR sino al 100% della spesa complessiva ammissibile del progetto, senza contributi a fondo perduto e senza il coinvolgimento di investitori privati nel finanziamento del Fondo (ad esempio come nel caso della nuova Linea R&S per MPMI del Fondo di Rotazione per l'Imprenditorialità - FRIM FESR 2020 - recentemente istituzione da parte della Regione Lombardia e diretta a sostenere progetti di ricerca, sviluppo e innovazione).

Tabella 5.3 – Fondo rotativo di finanza agevolata – Asse I: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

	Ipotesi 1		Ipotesi 2	
	Euro	%	Euro	%
Fondo rotativo di finanza agevolata <i>di cui</i>	119.504.473,60	80,00%	149.380.592,00	100,00%
- POR FESR	119.504.473,60	100,00%	149.380.592,00	100,00%
- intermediari finanziari	-	-	-	-
Altre risorse private	-	-	-	-
Contributi del POR FESR a fondo perduto	29.876.118,40	20,00%	-	-
TOTALE	149.380.592,00	100,00%	149.380.592,00	100,00%

Come si può osservare dalla tabella precedente, a seconda delle ipotesi considerate, un valore analogo di risorse del FESR possono essere combinate in forme diverse. Si tratta di risorse rilevanti anche nel confronto con la programmazione 2007-2013 e che richiederanno la previsione di attenti meccanismi di verifica e monitoraggio dell'avanzamento delle azioni e della spesa al fine di garantire un uso efficace ed efficiente.

Le diverse ipotesi producono differenti esiti non solo in termini di risorse complessivamente attivabili (comprese le risorse apportate dal destinatario finale degli aiuti), ma anche rispetto ai benefici arrecati alle imprese (espressi in termini di ESL), rispetto agli output generati dagli interventi e rispetto alle risorse potenzialmente restituite dagli strumenti finanziari e che potranno essere riutilizzati a sostegno di iniziative analoghe alla fine della durata di concessione dei prestiti (art.45 del Reg. (UE) n. 1303/2013).

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario per le due ipotesi considerate è stata valutata in alternativa ad una forma di sostegno a fondo perduto. In particolare, per le simulazioni si sono adottate le seguenti assunzioni:

- per quanto riguarda le condizioni finanziarie:

- un tasso di interesse per la quota apportata al Fondo da parte degli investitori privati pari al 5,32%⁴⁸;
- un tasso di interesse per la quota a valere sulle risorse del POR pari allo 0,5%;
- una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi;
- un contributo da parte del destinatario finale pari al 35% della spesa ammissibile nel caso di sostegno a fondo perduto⁴⁹.

Le simulazione condotte evidenziano come, rispetto alla sovvenzione a fondo perduto, l'adozione di una forma di supporto attraverso uno Strumento finanziario non produca un effetto lever o un valore aggiunto⁵⁰ sensibilmente differente. Mentre, infatti, la natura degli investimenti consigli di limitare l'apporto degli investitori privati al Fondo rotativo per non penalizzare l'effetto incentivante dell'agevolazione, nel caso della sovvenzione i destinatari finali sono tenuti a contribuire all'investimento per la quota non coperta dall'aiuto⁵¹ (nell'ipotesi considerata, per un importo di poco inferiore ai 280 milioni di euro).

E' evidente, tuttavia, che differenti sarebbe i vantaggi per i soggetti coinvolti nelle azioni:

- il vantaggio massimo per le imprese, espresso in termini di ESL, si ottiene con una misura di sostegno a fondo perduto, mentre il vantaggio si riduce progressivamente passando dall'ipotesi 1 all'ipotesi 2 (l'ESL risulta pari rispettivamente al 28,1% e al 15,8%);
- per contro, il vantaggio massimo per l'Amministrazione, valutato in termini di valore attuale netto del rimborso del prestito, si otterrebbe nell'ipotesi 2 con 135 milioni di euro, mentre si ridurrebbe a 108 milioni di euro nell'ipotesi 1 e sarebbe pari a zero in presenza di un contributo a fondo perduto.

In ogni caso, le differenze rispetto alla sovvenzione si riducono considerando sia gli effetti diretti sia quelli indiretti⁵² legati alla rotatività degli strumenti finanziari. A fronte di un numero di imprese

⁴⁸ Per il tasso di interesse per la quota parte apportata dagli investitori privati si è preso a riferimento i tassi attivi praticati in Italia nord-occidentale sui finanziamenti per cassa al settore produttivo per la classe di grandezza ricompresa tra i 250.000 e 1.000.0000 di euro (fonte Banca d'Italia "*Bollettino statistico 1/2015*").

⁴⁹ Il contributo del destinatario finale tiene conto di quanto avvenuto nella programmazione 2007-2013 per progetti analoghi. In particolare al 31/12/2014 la quota del contributo pubblico ammontava mediamente al 54% dell'investimento ammesso per i progetti finanziati a valere sulle Attività I.1.1 Piattaforme tecnologiche e I.1.2 Poli tecnologici (Cfr. Relazione illustrativa del set di indicatori assunto dal POR FESR Piemonte 2014-2020).

⁵⁰ Nel valore aggiunto le risorse rotative sono conteggiate come valore attuale netto del rimborso dei prestiti scontati al tasso di riferimento UE (pari all'1,22% a decorrere dal 1° giugno 2015).

⁵¹ Tuttavia, nel caso delle sovvenzioni, la quota apportata dai destinatari finali all'investimento potrebbe scontare le attuali condizioni di difficoltà di accesso al credito, se non coperta attraverso risorse proprie, penalizzando così la realizzabilità dei progetti.

⁵² Per la quantificazione dei benefici diretti ed indiretti si è fatto riferimento ai parametri utilizzati per la valorizzazione degli indicatori di output del POR FESR 2014-2020 della regione Piemonte (Cfr. Relazione

potenzialmente destinatarie di sovvenzioni a fondo perduto pari a circa 1.500 unità e a un numero di posti di lavoro creati di 462 unità, i benefici prodotti nelle diverse ipotesi di funzionamento dello Strumento finanziario possono essere quantificati:

- tra le 906 imprese sostenute nell'ipotesi 1 e le 1.001 unità nell'ipotesi 2;
- tra i 278 posti di lavoro creati nelle imprese sostenute (equivalenti a tempo pieno) nell'ipotesi 1 e le 308 unità dell'ipotesi 2.

Tabella 5.4 – Asse I: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
a Fondo rotativo di finanza agevolata	119.504.473,60	149.380.592,00	
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	119.504.473,60	149.380.592,00	
c investitori privati	0,00		
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00		277.421.099,43
e Contributi FESR a fondo perduto	29.876.118,40		149.380.592,00
f TOTALE	149.380.592,00	149.380.592,00	426.801.691,43
g FESR (quota UE)	74.690.296,00	74.690.296,00	74.690.296,00
h Cofinanziamento nazionale	74.690.296,00	74.690.296,00	74.690.296,00
i Cofinanziamento privato	0,00	0,00	
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	277.421.099,43
m ELS medio (%)	28,1	15,8	35,0
n Leverage $(g+h+i)/g$	2,0	2,0	2,0
o VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	107.823.508,32	134.779.385,40	
p Valore aggiunto $(g+h+i+l+o)/g$	3,4	3,8	5,7
Benefici diretti			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	526	526	1.503
- Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato	132	132	376
- Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa	395	395	1.127
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	162	162	462
Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	380	475	-
- Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato	95	119	-

illustrativa del set di indicatori assunto dal POR FESR Piemonte 2014-2020). Più nello specifico, la stima ha preso a riferimento i valori medi delle iniziative promosse nell'ambito delle Attività I.1.1 Piattaforme sia per quanto riguarda il numero di imprese potenzialmente beneficiarie degli interventi (pari ad un contributo medio di 283.961 euro per impresa), sia per il numero di posti di lavoro creati nella ricerca (pari a 924.018 euro per una unità di lavoro a tempo pieno).

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
- Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa	285	356	-
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	117	146	-

Le simulazioni presentate dimostrano che l'utilizzo di uno Strumento finanziario può fornire un rilevante valore aggiunto in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico. Dal punto di vista dei beneficiari, a fronte di una potenziale riduzione dell'intensità di aiuto in termini di ESL, gli Strumenti finanziari possono garantire una più ampia e certa copertura finanziaria dell'operazione. Mentre le sovvenzioni dirette garantiscono, infatti, un'elevata intensità di aiuto, ma non un'adeguata copertura finanziaria dell'operazione, lasciando di fatto al beneficiario il problema di reperire le risorse necessarie al cofinanziamento privato dell'operazione, con l'utilizzo di un Fondo rotativo (nelle sue diverse ipotesi) l'intervento pubblico fornisce, al contrario, un'ampia copertura finanziaria a fronte di un aiuto inferiore in termini di ESL.

1.1.6.2 Asse III: Competitività dei sistemi produttivi

Le attività ricomprese nell'Asse III potenzialmente finanziabili attraverso un Fondo rotativo di finanza agevolata sono essenzialmente rivolti al sostegno dei processi di crescita e rilancio degli investimenti del settore produttivo delle PMI negli ambiti individuati dalla *Smart strategy* regionale. A tale riguardo, per la stima del *leverage* e del valore aggiunto generato dallo Strumento finanziario si può fare riferimento alle esperienze già maturate in regione nella programmazione 2007-2013 e che potranno trovare una loro attuazione ed implementazione anche nella programmazione 2014-2020.

In particolare, ci si riferisce agli strumenti rotativi che sono stati utilizzati nell'ambito della Misura Ri3 "*Agevolazioni per le piccole e le medie imprese a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione dei processi produttivi*" - edizione 2015" che, come si è visto nel capitolo precedente, finanziano gli investimenti innovativi delle PMI. Su tale base si sono presi in considerazione due possibili alternative di funzionamento dello strumento per quanto riguarda la composizione del Fondo (tra risorse del POR e risorse apportate da intermediari finanziari):

- nella *prima ipotesi*, si è assunto un contributo del fondo rotativo pari al 100% della spesa ammissibile, di cui il 50% a valere sulle risorse del FESR e il restante 50% apportato da intermediari finanziari;
- nella *seconda ipotesi*, si è assunto un contributo del fondo rotativo pari al 100% della spesa ammissibile, di cui il 70% a valere sulle risorse del FESR e il restante 30% apportato da intermediari finanziari, garantendo così una maggiorazione dell'intensità di aiuto che, come nell'attuale programmazione, tenda a favorire e promuovere particolari tipologie di investimento (investimenti che comportino un miglioramento delle prestazioni ambientali del ciclo produttivo, un miglioramento della sicurezza dei luoghi di lavoro superiore agli standard obbligatori, ecc.).

In base all'ipotesi considerate, la capacità di attivare risorse aggiuntive da parte degli investitori privati può essere ricompresa tra i 108 milioni di euro della prima ipotesi e i 46 milioni della seconda ipotesi,

portando la dotazione complessiva a raggiungere rispettivamente a 216 milioni e i 155 milioni di euro. Si tratta, naturalmente, di ipotesi estreme e che dovranno trovare una loro compensazione intermedia a seconda di quanto si vorranno privilegiare comportamenti da sottoporre alla maggiorazione dell'intensità di aiuto e finanziare attraverso un prestito al 70% a valere sui fondi del POR (a tasso agevolato anziché di mercato) invece che al 50%.

Tabella 5.5 – Fondo rotativo di finanza agevolata – Asse III: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

	Ipotesi 1		Ipotesi 2	
	Euro	%	Euro	%
Fondo rotativo di finanza agevolata <i>di cui</i>	216.461.184,00	100,00%	154.615.131,43	100,00%
- POR FESR	108.230.592,00	50,00%	108.230.592,00	70,00%
- intermediari finanziari	108.230.592,00	50,00%	46.384.539,43	30,00%
Altre risorse private	-		-	
Contributi del POR FESR a fondo perduto	-		-	
TOTALE	216.461.184,00	100,00%	154.615.131,43	100,00%

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario è stata valutata, per le due ipotesi considerate, in alternativa ad una forma di sostegno a fondo perduto. In particolare, per le simulazioni si sono adottate le seguenti assunzioni per quanto riguarda le condizioni finanziarie dell'agevolazione concessa:

- un tasso di interesse per la quota apportata al Fondo da parte degli investitori privati pari al 5,32%⁵³;
- un tasso di interesse per la quota a valere sulle risorse del POR pari allo 0,5%;
- una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

Per le sovvenzioni si è ipotizzato il ricorso al Regolamento di esenzione 651/2014 per gli aiuti agli investimenti a favore delle PMI (art. 17), con un finanziamento destinato per il 50% alle piccole imprese (soggette ad una intensità di aiuto pari al 20 % dei costi ammissibili) e per il restante 50% destinato alle medie imprese (soggette ad una intensità di aiuto pari al 10 % dei costi ammissibili), con la conseguenza che il valore dell'intensità di aiuto si colloca in media al 15%.

La tabella seguente illustra gli esiti delle simulazioni. Come si può vedere il leverage risulta più elevato nell'ipotesi 1 (4,0), mentre si riduce a 2,9 nell'ipotesi 2 e a 2,0 nel caso delle sovvenzioni a fondo perduto. Tuttavia, se si considera, come nella quantificazione del valore aggiunto generato dallo strumento finanziario, anche la quota di risorse apportate dal destinatario finale degli investimenti e la rotatività dei fondi agevolativi, la sovvenzione presenta un valore aggiunto superiore a entrambe le

⁵³ Anche in questo caso, per il tasso di interesse per la quota parte apportata dagli investitori privati si è preso a riferimento i tassi attivi praticati in Italia nord-occidentale sui finanziamenti per cassa al settore produttivo per la classe di grandezza ricompresa tra i 250.000 e 1.000.0000 di euro (fonte Banca d'Italia "Bollettino statistico 1/2015").

ipotesi di funzionamento dello Strumento finanziario. Tuttavia, come sottolineato precedentemente, in presenza di un mercato creditizio come quello attuale caratterizzato da un *credit crunch* destinato a durare con ogni probabilità anche nei prossimi anni, potrebbe essere più conveniente per le stesse imprese poter contare su un prestito che copra l'intero ammontare dell'investimento, piuttosto che dover cercare altre forme di finanziamento per la quota di investimento non coperta dalla sovvenzione.

Tra le due ipotesi di composizione dello Strumento finanziario, la prima ipotesi presenta una maggiore attivazione di risorse private e, quindi, un *leverage* e un valore aggiunto naturalmente superiore. Nello stesso tempo, alle attuali condizioni di mercato, la seconda ipotesi presenta un effetto agevolativo espresso in ESL pari all'11,1%, contro il 7,9% della prima ipotesi. La scelta tra le due ipotesi, o meglio la loro compresenza in diverse combinazioni, dipenderà in ultima istanza da quanto si vorrà promuovere comportamenti premiali e dal grado di assorbimento della spesa che le iniziative sapranno incoraggiare.

Tabella 5.6 – Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
a Fondo rotativo di finanza agevolata	216.461.184,00	154.615.131,43	-
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	108.230.592,00	108.230.592,00	-
c investitori privati	108.230.592,00	46.384.539,43	-
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	-	-	613.306.688,00
e Contributi FESR a fondo perduto	-	-	108.230.592,00
f TOTALE	216.461.184,00	154.615.131,43	721.537.280,00
g FESR (quota UE)	54.115.296,00	54.115.296,00	54.115.296,00
h Cofinanziamento nazionale	54.115.296,00	54.115.296,00	54.115.296,00
i Cofinanziamento privato	108.230.592,00	46.384.539,43	-
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	-	-	613.306.688,00
m ELS medio (%)	7,9	11,1	15,0
n Leverage (g+h+i)/g	4,0	2,9	2,0
o VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	97.651.592,32	97.651.592,32	-
p Valore aggiunto (g+h+i+l+o)/g	5,8	4,7	13,3
Benefici diretti			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	1.359	971	4.529 +
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	1.421	1.015	4.738
Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	613	613	-
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	641	641	-

5.1.1.2.1 Integrazione Asse III: Competitività dei sistemi produttivi. “Fondo Attrazione di Investimenti”

Alle attività ricomprese nell’Asse III potenzialmente finanziabili attraverso un Fondo rotativo di finanza agevolata, già presentate nel paragrafo precedente (§5.1.1.2 rapporto finale novembre 2015) si aggiungono quelle relative alla misura III.3c.1.2 MISURA a) “Sostegno finanziario all’attrazione e al radicamento di investimenti in Piemonte” per migliorare la competitività del sistema produttivo regionale attraverso l’istituzione di un Fondo rotativo (“Fondo Attrazione Investimenti”) finalizzato ad investimenti di imprese non ancora attive in Piemonte, che intendono reinsediarsi in Piemonte avendo delocalizzato all’estero oppure già presenti nella regione ma che realizzano investimenti funzionalmente diversi da quelli esistenti.

L’azione, da attuarsi con procedure negoziali, si intende collegata con misure di contesto anche nell’ambito di strategie integrate di sviluppo locale, in accordo con le scelte operate con la strategia di specializzazione intelligente con riguardo ai territori in cui si attua.

A tale riguardo, per la stima del *leverage* e del valore aggiunto generato dallo Strumento finanziario si è fatto riferimento a quanto riportato al paragrafo precedente in merito alla metodologia⁵⁴, adeguando opportunamente i parametri alla situazione attuale (giugno 2017). Per l’individuazione dei benefici diretti ed indiretti si è fatto riferimento all’importo massimo del finanziamento per impresa, ipotizzando benefici occupazionali sulla base di valori emersi durante la revisione del Por in corso.

Si sono esaminate due possibili alternative di funzionamento dello strumento per quanto riguarda la composizione del Fondo (ripartito tra risorse del POR e risorse apportate da intermediari finanziari):

- nell’ipotesi 1, si è assunto un contributo del fondo rotativo pari al 100% della spesa ammissibile, di cui il 50% a valere sulle risorse del FESR e il restante 50% apportato da intermediari finanziari;
- nell’ipotesi 2, si è assunto un contributo del fondo rotativo pari al 100% della spesa ammissibile, di cui il 70% a valere sulle risorse del FESR e il restante 30% apportato da intermediari finanziari, garantendo così una maggiorazione dell’intensità di aiuto.

In base alle ipotesi considerate, la capacità di attivare risorse aggiuntive da parte degli investitori privati può essere ricompresa tra i 30 milioni di euro della prima ipotesi e i 12,9 milioni della seconda ipotesi, portando la dotazione complessiva a raggiungere rispettivamente a 60 milioni e i 42,9 milioni di euro. Fra queste due ipotesi si potrà individuare la più opportuna intensità di aiuto finalizzata alla

⁵⁴ In particolare, ci si è riferiti agli strumenti rotativi che sono stati utilizzati nell’ambito della Misura Ri3 “Agevolazioni per le piccole e le medie imprese a sostegno di progetti ed investimenti per l’innovazione dei processi produttivi” - edizione 2015” che, come si è visto nel capitolo precedente, hanno finanziato gli investimenti innovativi delle PMI.

realizzazione degli investimenti da finanziare attraverso un prestito al 70% a valere sui fondi del POR, misura massima prevista, a tasso agevolato anziché di mercato, oppure al 50%.

Tabella 5.6.1 – Fondo rotativo di finanza agevolata – Integrazione Asse III: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

	Ipotesi 1		Ipotesi 2	
	Euro	%	Euro	%
Fondo rotativo di finanza agevolata di cui	60.000.000	100%	42.857.143	100%
- POR FESR	30.000.000	50%	30.000.000	70%
- Intermediari finanziari	30.000.000	50%	12.857.143	30%
Altre risorse private	0	0%	0	0%
Contributi POR FESR a fondo perduto	0	0%	0	0%
TOTALE	60.000.000	100%	42.857.143	100%

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario è stata valutata, come per le altre misure dell'ASSE III (paragrafo precedente) per le due ipotesi considerate, in alternativa ad una forma di sostegno a fondo perduto. In particolare, per le simulazioni si sono adottate le seguenti assunzioni per quanto riguarda le condizioni finanziarie dell'agevolazione concessa:

- un tasso di interesse per la quota apportata al Fondo da parte degli investitori privati pari al 3,70%⁵⁵;
- un tasso di interesse per la quota a valere sulle risorse del POR pari a zero;
- una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

Per le sovvenzioni si è ipotizzato il ricorso al Regolamento di esenzione 651/2014 per gli aiuti agli investimenti a favore delle PMI (art. 17), con un finanziamento destinato per il 50% alle piccole imprese (soggette ad una intensità di aiuto pari al 20% dei costi ammissibili) e per il restante 50% destinato alle medie imprese (soggette ad una intensità di aiuto pari al 10 % dei costi ammissibili), con la conseguenza che il valore dell'intensità di aiuto si colloca in media al 15%.

La tabella seguente illustra gli esiti delle simulazioni. Come si può vedere il *leverage* risulta più elevato nell'ipotesi 1 (4,0), mentre si riduce a 2,9 nell'ipotesi 2 e a 2,0 nel caso delle sovvenzioni a fondo perduto. Inoltre, anche analizzando il valore aggiunto, la proposta di sovvenzione risulta quella con

⁵⁵ Anche in questo caso, per il tasso di interesse per la quota parte apportata dagli investitori privati si è preso a riferimento i tassi attivi praticati in Italia nord-occidentale sui finanziamenti per cassa al settore produttivo per la classe di grandezza ricompresa tra 1.000.000 e 5.000.000 di euro (fonte Banca d'Italia "Bollettino statistico 1/2017").

valori ampiamente maggiori, vista la considerevole dimensione delle risorse che dovranno essere apportate dal beneficiario.

Tuttavia, in una situazione caratterizzata dal prevalere di condizioni restrittive nell'offerta di credito, ancora ampiamente diffuse, e alla luce dei fallimenti del mercato del credito, prima richiamati (sezione 3.1), che assumono specifiche connotazioni nel caso di attrazione di investimenti o di investimenti funzionalmente nuovi, l'ottenimento da parte degli investitori della quota di fabbisogno non coperta dalla sovvenzione presso il sistema finanziario potrebbe risultare difficoltosa, dando luogo a una situazione subottimale. Per questa ragione poter contare su un finanziamento che copra l'intero investimento può rappresentare un vantaggio per le imprese, utile a superare le criticità sopra indicate.

Tra le due ipotesi di composizione dello Strumento finanziario, la prima presenta una maggiore attivazione di risorse private e, quindi, un *leverage* e un valore aggiunto superiore. D'altro canto, alle condizioni di mercato oggi prevalenti, la seconda ipotesi presenta un effetto agevolativo espresso in ESL più elevato, pari al 9,12%, contro il 6,51% della prima ipotesi. La scelta tra le due ipotesi, o meglio una soluzione intermedia secondo diversa graduazione di apporto pubblico, dipenderà dal livello d'incentivazione che risulterà opportuno anche alla luce dell'effettivo riscontro presso i beneficiari.

Tabella 5.6.2 – Integrazione Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento Finanziario		
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	Sovvenzioni
a Fondo rotativo di finanza agevolata	60.000.000	42.857.143	0
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	30.000.000	30.000.000	0
c di cui investitori privati	30.000.000	12.857.143	0
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0	0	170.000.000
e Contributi FESR a fondo perduto	0	0	30.000.000
f TOTALE	60.000.000	42.857.143	200.000.000
g FESR (quota UE)	15.000.000	15.000.000	15.000.000
h Cofinanziamento nazionale	15.000.000	15.000.000	15.000.000
i Cofinanziamento privato	30.000.000	12.857.143	0
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0	0	170.000.000
m ELS medio (%)	6,51%	9,12%	15,00%
n Leverage (g+h+i)/g	4,0	2,9	2,0
o VAN del rimborso del prestito (scontato a tasso di riferimento UE)	28.585.212	28.585.212	0
p Valore Aggiunto (g+h+i+l+o)/g	5,9	4,8	13,3
Benefici diretti			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	30	21	100
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	150	105	500
Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)			

Numero di imprese che ricevono un sostegno	28	20
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	140	100

1.1.6.3 Asse IV: Energia sostenibile e qualità della vita

Come si visto precedentemente, la valutazione del valore aggiunto fornito dallo strumento finanziario non può essere quantificato se non si verifica come e in che modalità gli interventi vengono finanziati e resi attrattivi per gli investitori privati coinvolti nella gestione del Fondo. In generale, gli interventi di efficientamento energetico presentano margini di redditività finanziaria non sempre in grado di stimolare una domanda privata autonoma di investimento. A tal fine, forme di supporto pubblico sono necessarie per rendere appetibile per un investitore privato concorrere alla realizzazione degli interventi, ovvero per garantire, al tempo stesso, che tutti i diversi soggetti coinvolti - investitori, soggetti privati direttamente coinvolti nella realizzazione degli interventi e soggetti pubblici – abbiano gli adeguati incentivi per perseguire gli obiettivi strategici definiti dalla programmazione regionale per il periodo 2014-2020.

L'attività di analisi è resa complessa dalla contemporanea presenza di elementi che tendono ad incidere (in termini di convenienza economica) in modo differenziato sulle diverse tipologie di investimento che possono essere finanziate nell'ambito delle soluzioni per l'efficientamento energetico nelle imprese. Sulla convenienza economica di un intervento possono influire, oltre alle diverse tecnologie utilizzabili, anche la dimensione dell'intervento (come nel caso dei motori elettrici) e il numero di ore di funzionamento degli impianti. Il tempo di *pay-back* degli investimenti, che rappresenta un indicatore sintetico della convenienza economica di un investimento, può così variare sensibilmente, non solo tra le diverse soluzioni tecniche, ma anche all'interno della medesima famiglia tecnologica. Come si può osservare dalla tabella seguente, che riporta il tempo di *pay-back* di diverse tecnologie di efficientamento energetico riprese da uno studio condotto dal Politecnico di Milano⁵⁶, il ritorno economico degli investimenti può variare per le tecnologie più complesse dai 4-6 anni fino ad oltre la vita utile dell'impianto.

Tabella 5.7 – Tempo di *pay-back* per diverse soluzioni tecnologiche di efficientamento energetico delle imprese

Tecnologia	Tempo di <i>pay-back</i> dell'investimento (anni)
Sistemi ad aria compressa - recupero calore	0,37 - 1,5
Inverter	0,4 - 1,7
Rifasamento dei carichi elettrici	0,4 - 1,9
Sistemi ad aria compressa - riduzione perdite	0,6 - 2,6
Sistemi ad aria compressa - introduzione sistemi di accumulo	1,1 - 4,2

⁵⁶ Cfr. Politecnico di Milano "Energy Efficiency Report. L'efficienza energetica in impresa: fattibilità economica e potenziale di mercato", Novembre 2012.

Tecnologia	Tempo di pay-back dell'investimento (anni)
Sistemi di refrigerazione - controllo dinamico pressione	1,2 - 5,8
Cogenerazione - turbina a gas	3 - 10,7
UPS ad alta efficienza	3 - 15
Cogenerazione - Motore a combustione interna	3,8 - 15
Cogenerazione - Turbina a vapore	4 - 16,2
Motori elettrici ad alta efficienza	4 - 24
Sistemi efficienti di combustione - Bruciatori rigenerativi	4,8 - 9,5
Cogenerazione - Ciclo combinato	6 - 18
Sistemi efficienti di combustione - Bruciatori auto-recuperativi	6,2 - 11,9
ORC	6,7 - 18

Il tasso di rendimento interno (TIR) dell'investimento, valutato indipendentemente dalle condizioni di finanziamento e per una vita utile dell'impianto di 15 anni, può così variare dal 9,1% nel caso di un investimento con un *pay-back* di 8 anni, al 5,6% per un investimento con un *pay-back* di 10 anni, fino al 4,2% per un investimento con un *pay-back* di 11 anni.

La composizione che può assumere il Fondo, come le modalità di funzionamento dipendono così anche dalla tipologia di investimenti che si intende promuovere. Si può immaginare a tal fine uno strumento flessibile, ove certe tipologie di intervento più standardizzate vengano finanziate interamente attraverso un fondo rotativo, mentre per le soluzioni tecnologiche ancora oggi più distanti dalla convenienza economica l'intervento del fondo rotativo potrebbe essere accompagnato con un contributo a fondo perduto. Tale intervento può trovare una sua giustificazione qualora si voglia incoraggiare l'adozione di tecnologie innovative che, se pur non ancora mature da un punto di vista economico, presentino un alto potenziale di sviluppo in ambito industriale, con l'intento ulteriore di favorire il consolidamento, operando sul lato della domanda, di una filiera produttiva legata alla *green economy* sul territorio regionale.

Si è, pertanto, simulato tre diverse tipologie di fondo rotativo per gli investimenti di efficientamento energetico delle imprese finanziabili nell'ambito dell'Asse IV del POR:

- nella *prima ipotesi*, si è assunto un contributo del fondo rotativo pari al 100% della spesa ammissibile, di cui l'80% a valere sulle risorse del FESR e il restante 20% apportato da intermediari finanziari;
- nella *seconda ipotesi*, si è assunto un contributo a fondo perduto pari al 20% della spesa ammissibile dei progetti e il restante 80% a carico del fondo rotativo, di cui l'80% a valere sulle risorse del POR e il restante 20% apportato dagli intermediari finanziari.

Sulla base di tali ipotesi, le risorse attualmente appostate nel POR 2014-2020 sull'Asse IV per fondi rotativi agevolati sono in grado di attivare risorse aggiuntive da parte degli investitori privati tra i 18 milioni di euro e i 13 milioni di euro, rispettivamente nella prima ipotesi e nella seconda ipotesi, portando la dotazione complessiva del Fondo a situarsi tra i 90 e i 68 milioni di euro.

Tabella 5.8 – Fondo rotativo di finanza agevolata – Asse IV: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

	Ipotesi 1		Ipotesi 2	
	Euro	%	Euro	%
Fondo rotativo di finanza agevolata <i>di cui</i>	90.523.687,50	100,00%	68.970.428,57	80,00%
- POR FESR	72.418.950,00	80,00%	55.176.342,86	80,00%
- intermediari finanziari	18.104.737,50	20,00%	13.794.085,71	20,00%
Altre risorse private	-		-	
Contributi del POR FESR a fondo perduto	-		17.242.607,14	20,00%
TOTALE	90.523.687,50	100,00%	86.213.035,71	100,00%

Come si può evidenziare nella tabella seguente, l'ESL risulta pari a circa l'12,7% nell'ipotesi 1 e cresce fino al 30% nell'ipotesi 2. Contemporaneamente le risorse rotative, valutate in termini di valore attuale netto del rimborso del prestito, sarebbero pari a 65 milioni di euro nel primo caso, mentre si ridurrebbe a circa 49 milioni di euro nell'ipotesi 2.

E' bene, quindi, che la scelta di ricorrere ad una delle diverse ipotesi in merito alla composizione del Fondo, o la loro eventuale combinazione, sia definita tenendo adeguatamente conto delle profonde diversità che esistono tra le varie soluzioni tecnologiche disponibili (in termini di livelli di convenienza economica e potenziale risparmio energetico realizzabile) e delle finalità che con l'Azione si intendono perseguire. Tanto più che le risorse attualmente appostate sull'Azione sono significative e in grado di supportare piani di investimenti che coinvolgeranno tra le 376 e le 328 imprese (considerando anche gli effetti legati alla rotatività dello strumento), con un risparmio nelle emissioni di gas serra quantificabili tra le 10 mila e le 8 mila tonnellate annue di CO₂ equivalente.

Tabella 5.9 – Asse IV: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
a Fondo rotativo di finanza agevolata	90.523.687,50	68.970.428,57	
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	72.418.950,00	55.176.342,86	
c investitori privati	18.104.737,50	13.794.085,71	
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	410.374.050,00
e Contributi FESR a fondo perduto	0,00	17.242.607,14	72.418.950,00
f TOTALE	90.523.687,50	86.213.035,71	482.793.000,00
g FESR (quota UE)	36.209.475,00	36.209.475,00	36.209.475,00
h Cofinanziamento nazionale	36.209.475,00	36.209.475,00	36.209.475,00
i Cofinanziamento privato	18.104.737,50	13.794.085,71	
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	410.374.050,00
m ELS medio (%)	12,7	30,1	15,0
n Leverage (g+h+i)/g	2,5	2,4	2,0
o VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	65.340.359,42	49.783.130,99	

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
p Valore aggiunto (g+h+i+l+o)/g	4,3	3,8	13,3
Benefici diretti			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	218	208	1.165
Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra (euro/ t CO2 equivalente)	5.884	5.604	31.382
Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	158	120	-
Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra (euro/ t CO2 equivalente)	4.247	3.236	-

1.1.7 FONDO DI GARANZIA PER LE PMI

La quantificazione del valore aggiunto e del *leverage* di un potenziale Fondo di garanzia a valere sulle risorse del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte è stata condotta a partire dall'allocazione finanziaria attribuita dal POR agli strumenti di garanzia che, indicativamente, risultano pari a circa 39 milioni di euro (considerando anche la quota di cofinanziamento nazionale), di cui:

- 8,8 milioni di euro sono allocati sull'Asse II;
- 23 milioni di euro sono allocati sull'Asse III;
- 6,8 milioni di euro sono allocati sull'Asse IV.

Tabella 5.10 – Fondo di garanzia per Asse (euro)

Asse	OT	FESR	Cofinanziamento nazionale	Totale
I. Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	OT1	-	-	-
II. Agenda digitale	OT2	4.429.224,00	4.429.224,00	8.858.448,00
III. Competitività dei sistemi produttivi	OT3	11.500.000,00	11.500.000,00	23.000.000,00
IV. Energia sostenibile e qualità della vita	OT4	3.375.000,00	3.375.000,00	6.750.000,00
TOTALE		19.304.224,00	19.304.224,00	38.608.448,00

Si tratta di un appostamento di risorse che appare contenuto se raffrontato alle risorse destinate al sostegno di analoghe iniziative nella programmazione 2007-2013. Obiettivo che ha trovato attuazione tramite l'attivazione di strumenti finanziari in grado di incrementare il livello di garanzie concesse dai Confidi alle PMI (anche tramite strumenti di riassicurazione) e che nel complesso hanno assorbito risorse per 100 milioni di euro.

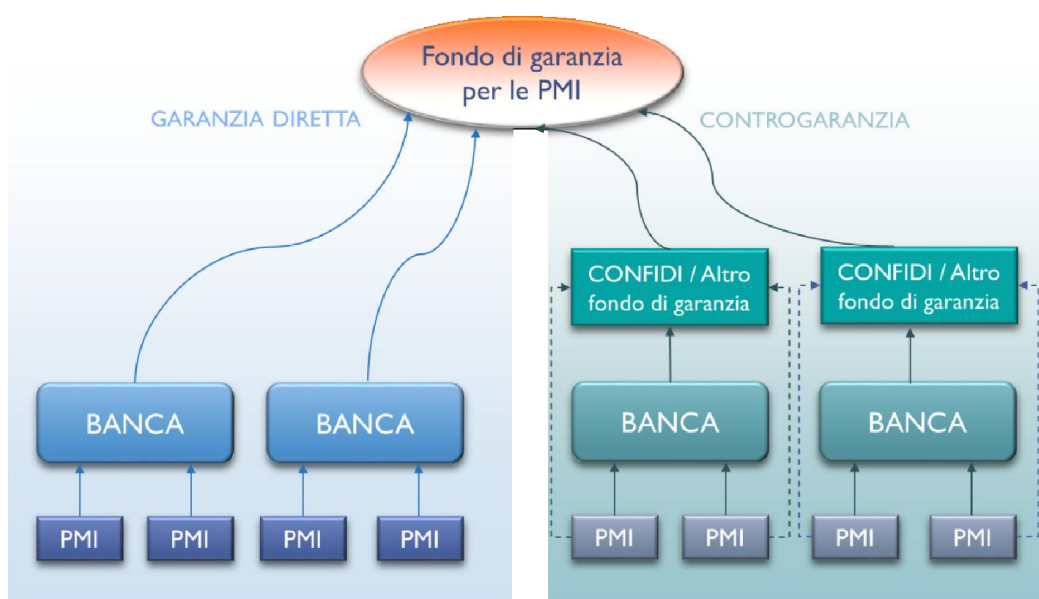
Pur se le simulazioni condotte in questo capitolo fanno riferimento alla dotazione finanziaria attualmente prevista nel POR, si deve tener conto che, ove ve ne sia la necessità, si potrà in ogni

caso aumentarne la dotazione anche durante la fase di attuazione del Programma, avvalendosi delle ulteriori risorse appostate sull'Asse III del POR FESR.

1.1.7.1 Stima delle risorse private aggiuntive che lo Strumento finanziario ha la possibilità di raccogliere

Anche in questo caso una valutazione delle risorse aggiuntive che un Fondo di garanzia può attivare non può prescindere dalle diverse modalità di funzionamento che lo strumento finanziario può assumere. In generale, il fondo può operare attraverso tre modalità, rilasciando:

- *garanzia diretta*, ovvero garanzia concessa direttamente alle banche e agli intermediari finanziari. E' a prima richiesta, esplicita, incondizionata e irrevocabile;
- *controgaranzia/riassicurazione*, ovvero garanzia su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia. La controgaranzia può essere: "a prima richiesta", se il garante di primo livello risponde in solido con il proprio patrimonio, ovvero "sussidiaria", nel qual caso il Fondo risponde soltanto al garante di primo livello e nei limiti delle somme da questi versate a titolo definitivo;
- *cogaranzia*, concessa direttamente a favore dei soggetti finanziatori e congiuntamente ai Confidi ed altri fondi di garanzia ovvero a fondi di garanzia istituiti nell'ambito dell'Unione Europea o da essa cofinanziati.



Le diverse modalità di funzionamento dello strumento rispondono a finalità differenti, con una sorta di specializzazione rispetto sia ai soggetti richiedenti (banche e confidi) sia ai segmenti di clientela: mentre la *garanzia diretta* tende a coprire finanziamenti di importo elevato; la *controgaranzia/riassicurazione* è orientata alla copertura di prestiti di importo ridotto, essenzialmente finalizzati al consolidamento dell'indebitamento o al rinnovo delle linee in scadenza in quelle situazioni di tensione finanziaria che possono insorgere in presenza di temporanei cali del fatturato, diminuzione degli ordinativi o ritardati pagamenti da parte dei clienti. I dati relativi al Fondo di Garanzia per le PMI gestito dal Mediocredito centrale

evidenziano, infatti, come l'importo medio dei finanziamenti garantiti sia risultato nel 2014 pari ad oltre 208.000 euro per le garanzie dirette, a fronte di un importo medio di 99.074 euro per le controgaranzie.

Per quanto riguarda *le garanzie di secondo livello*, è bene tenere in considerazione che possono esserci sostanziali differenze nelle modalità di funzionamento. In un caso il Fondo può coprire solo la quota del rischio di perdita connesso alla garanzia rilasciata dal garante di primo livello (ad esempio un Confidi o altro fondo di garanzia) su una determinata operazione finanziaria. In questo caso il rapporto non produce effetti sul soggetto finanziatore (banca o intermediario finanziario).

Nel secondo caso, il Fondo si impegna, in quanto garante di secondo livello, a coprire la quota del rischio di perdita legato a una determinata operazione finanziaria in favore del garante di primo livello (Confidi o altro fondo di garanzia), ovvero, in caso di *default* di quest'ultimo, direttamente in favore del soggetto finanziatore (banca o intermediario finanziario che ha erogato l'operazione finanziaria). Tale rapporto produce così effetti anche sul soggetto finanziatore. Solo in questo caso si ha un effetto di trascinamento della ponderazione 0 dal Fondo in capo sia al garante di primo livello sia al soggetto finanziatore, con un significativo generale incremento dell'efficacia e dell'efficienza dell'intervento del Fondo di garanzia.

Solo nel secondo caso la garanzia prestata dal Fondo permette sia ai soggetti finanziatori sia al garante di primo livello di ridurre il fabbisogno di capitale ai fini del patrimonio di vigilanza. Questo consente (nei limiti della normativa applicabile) una liberazione di capitale sia a beneficio dei soggetti finanziatori (da utilizzare per la creazione di portafogli aggiuntivi di prestiti) sia a beneficio dei Confidi, che in tal modo possono riutilizzare le linee liberate per garantire nuovi finanziamenti alle imprese.

D'altra parte, l'analisi delle passate esperienze adottate a livello regionale evidenzia come le Regioni, pur avendo sviluppato modelli di *governance* diversi, che danno conto della differente intensità dell'intervento pubblico nel sistema delle garanzie, hanno quasi sempre privilegiato modalità di intervento a sostegno del sistema privato dei confidi nella forma della riassicurazione/controgaranzia. Questo in considerazione dell'importante funzione svolta dai Confidi nel sostegno dell'accesso al credito delle MPMI e quali facilitatori delle relazioni tra il mondo delle imprese e il sistema bancario.

La costituzione di finanziarie regionali operanti come garanti e/o gestori di *Fondi di garanzia diretta* è stata sperimentata solamente nel Lazio (con il "*Fondo di sostegno del credito delle imprese*" il cui soggetto gestore era Banca Impresa Lazio", L.R. 9/05 art. 20) e in Veneto con il "*Fondo di Garanzia Regionale*" istituito presso la Finanziaria Regionale Veneto Sviluppo Spa per il rilascio, tra le altre iniziative, di garanzie a prima richiesta su finanziamenti a m/l termine agevolati a valere sui Fondi di Rotazione Regionali o ordinari per investimenti produttivi.

E' evidente che la modalità di intervento attraverso garanzie dirette gestite da una finanziaria regionale, o mediante il Fondo centrale di garanzia gestito dal Mediocredito Centrale, si prestano maggiormente a supportare piani di investimenti di dimensioni elevate sostenute da medie e grandi imprese e potranno, eventualmente, trovare applicazione soprattutto nell'ambito degli

interventi per la diffusione della connettività in banda ultra larga a valere sull'Asse II "Agenda digitale"⁵⁷.

Rimanendo nell'ambito degli interventi volti a favorire l'accesso al credito per le PMI piemontesi, si possono prefigurare tre diverse modalità di funzionamento di un Fondo di garanzia che rispondono a differenti finalità ed intercettano diversi *target* di destinatari e intermediari finanziari. Nell'ambito delle garanzie dirette potremmo avere:

- un *Fondo di garanzia diretta* gestito *in house* attraverso la finanziaria regionale Finpiemonte senza apporto di risorse esterne. Tale strumento si rivolge alle imprese destinatarie finali degli interventi al fine di favorire la massima partecipazione delle imprese alle opportunità offerta dal POR FESR;
- un *Fondo Tranched Cover* **strutturato in classi segmentate di portafogli creditizi con diversi profili di rischio, costituiti da finanziamenti in favore di PMI del territorio piemontese, attraverso il quale garantire il rischio di prime perdite (classe junior), e, in aggiunta, di perdite successive (tranche mezzanine)** Lo strumento si rivolge in modo particolare alle PMI e al settore bancario.

Nell'ambito delle riassicurazioni/controgaranzie potremmo avere:

- un *Fondo di Riassicurazione* che può strutturarsi in linea con le analoghe iniziative promosse dalla Regione Piemonte durante la programmazione 2007-2013. Lo strumento si rivolge in modo particolare alle piccole imprese e al sistema regionale dei Confidi.

Nel caso di un Fondo di riassicurazione, l'apporto fornito dai Garanti di primo livello (o intermediari finanziari) può essere quantificato in circa il 30% del Fondo complessivo. Come può essere osservato dalla tabella seguente, a fronte dei 23 milioni di euro appostati indicativamente dal POR FESR sull'Azione III.3d.6.1 – *"Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci"*, il Fondo potrebbe potenzialmente contare su quasi 38 milioni di euro nell'Ipotesi 1, mentre per un Fondo di Garanzia diretta o Tranched Cover, in base alle ipotesi adottate, le risorse complessive ammonterebbero a 23 milioni di euro (Ipotesi 2 e 3).

⁵⁷

Si tratta di interventi che potranno trovare una loro attuazione nell'ambito della strategia nazionale in fase di definizione e nel costituendo Fondo nazionale, una volta che ne saranno definiti campi e modalità di intervento e ove questo risponda alle esigenze e agli obiettivi dell'Amministrazione regionale.

Tabella 5.11 – Fondo di Garanzia per le PMI – Asse III: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

	Ipotesi 1 (Riassicurazione)		Ipotesi 2 (Garanzia diretta)		Ipotesi 3 (Tranche Cover)	
	Euro	%	Euro	%	Euro	%
Fondo di Garanzia <i>di cui</i>	32.857.142,86	100,00%	23.000.000,00	100,00%	23.000.000,00	100,00%
- POR FESR	23.000.000,00	70,00%	23.000.000,00	100,00%	23.000.000,00	100,00%
- intermediari finanziari	9.857.142,86	30,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Altre risorse private	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Contributi del POR FESR a fondo perduto	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
TOTALE	32.857.142,86	100,00%	23.000.000,00	100,00%	23.000.000,00	100,00%

1.1.7.2 I risultati delle analisi: quantificazione del leverage e del valore aggiunto dello strumento finanziario

Per la stima del leverage e del valore aggiunto apportato dai diversi Strumenti finanziari alla politica regionale si può fare riferimento, oltre che alle norme regolamentarie, all'esperienza maturata sia in Piemonte sia in altri contesti regionali.

Per quanto riguarda, un *Fondo di riassicurazione* l'effetto leva può essere stimato in base all'esperienza sviluppata già nell'ambito del ciclo di programmazione 2007-2013 dalla Regione Piemonte. Come si è visto nel capitolo precedente, l'attuale formulazione dello strumento prevede:

- un *contributo* al fondo pari al 70% a valere sulle risorse del POR FESR 2007-2013 e il restante 30% apportato da un investitore privato a condivisione del rischio (Confidi);
- un *tasso di garanzia* effettiva pari al 50% dei prestiti erogati alle PMI;
- un *cap di rischio* pari all'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi.

A fronte di un accantonamento a riserva pari a 23 milioni di euro di Fondi FESR (comprensivo del cofinanziamento nazionale), le riassicurazioni emesse a favore del Garante ammonterebbero ad oltre 287 milioni di euro e le garanzie emesse complessivamente dal Fondo supererebbero i 410 milioni di euro, mentre i finanziamenti erogati ai destinatari finali risulterebbero pari ad oltre 821 milioni di euro.

Per quanto riguarda un *Fondo di garanzia diretta*, la normativa stabilisce soglie e valori massimi di copertura del rischio per le garanzie che possono essere concesse a fronte di prestiti erogati alle PMI. Per la garanzia diretta la copertura del rischio di credito per ciascun prestito non può superare l'80% del finanziamento erogato a favore dei destinatari finali⁵⁸, con un importo massimo delle perdite (previste e impreviste) che non può superare il 25% dell'esposizione del rischio a livello complessivo. Ne deriva che il moltiplicatore viene ad essere determinato sulla base della seguente formula:

⁵⁸ E' escluso il rifinanziamento di prestiti esistenti

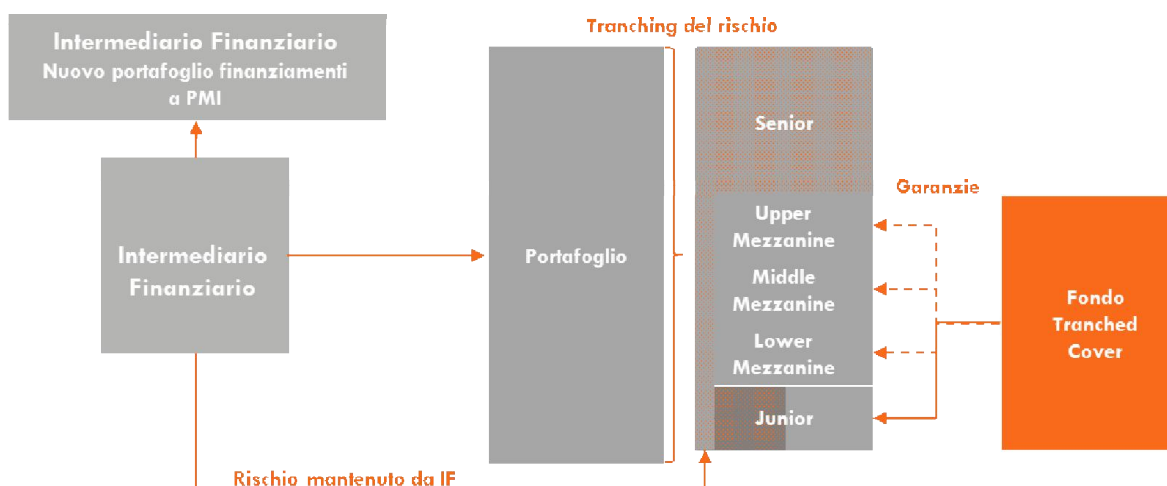
$$\text{moltiplicatore} = (1/\text{tasso di garanzia}) \times (1/\text{percentuale massima di garanzia})$$

e sarà, di conseguenza, pari o superiore a 5 volte il contributo apportato dal Programma (comprensivo della quota di cofinanziamento nazionale).

Infine, per quanto riguarda un *Fondo Tranched Cover* si può fare riferimento all'esperienza sviluppata nell'ambito del POR FESR 2007-2013 della Regione Puglia. Nella prima edizione della misura le procedure si sono concluse con la sottoscrizione, nel settembre 2013, di una convenzione di garanzia con l'istituto Unicredit cui sono stati destinati 3,2 milioni di euro a fronte dei quali Unicredit si è impegnata a sostenere finanziamenti per 40 milioni di €; nella seconda edizione, conclusa a marzo 2014 con la stipula delle convenzioni con i tre istituti di credito aggiudicatari (Banca Popolare di Bari, Banca Monte dei Paschi di Siena e Banca Popolare di Puglia e Basilicata), a fronte di un importo di 12,5 milioni di euro a valere sulle risorse del FESR i tre istituti si sono impegnati a sviluppare un portafoglio di nuovi prestiti per 175 milioni di euro. Prestiti che sono stati orientati al finanziamento di attività di innovazione, di investimenti materiale (ad esempio l'acquisto di macchinari), per i processi di capitalizzazione aziendale (come l'aumento del capitale sociale), per l'attivo circolante o per il consolidamento di passività a medio e lungo termine.

La garanzia è costituita mediante un cash collateral pari al 10% del portafoglio creditizio nella forma del pegno monetario. Nello specifico, il portafoglio di esposizioni creditizie è suddiviso in due o tre distinte classi (come illustrato nello schema seguente):

- una tranche junior garantita da Puglia Sviluppo, esposta al rischio di prima perdita (first loss) del portafoglio (con una quota compresa tra il 7% e il 10% del portafoglio complessivo);
- un'eventuale tranche mezzanine garantita dai confidi, avente grado di subordinazione minore rispetto alla tranche **junior** e maggiore rispetto alla tranche senior;
- una tranche senior, con grado di subordinazione minore.



Sulla base di quanto sperimentata in Puglia si può assumere un Fondo regionale che garantisca un portafoglio creditizio mediante un cash collateral pari al 10% del portafoglio. In questo caso si può

stimare come, a fronte di un apporto di risorse a valere sul POR FESR di 23 milioni di euro, un Fondo Tranché Cover sarebbe in grado di fornire garanzie per 287 milioni di euro e finanziamenti ai destinatari finali pari a poco meno di 360 milioni.

Tabella 5.12 – Fondo di Garanzia per le PMI – Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario			Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	Ipotesi 3	
A FESR (quota UE)	11.500.000	11.500.000	11.500.000	11.500.000
B Cofinanziamento nazionale	11.500.000	11.500.000	11.500.000	11.500.000
C Risorse degli intermediari finanziari al Fondo	9.857.1423	-	-	
D Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	-	-	-	130.333.333
E Accantonamenti a riserva FESR (€)	23.000.000	23.000.000	23.000.000	
F Riassicurazioni emesse dal Fondo a favore dei Garanti (€)	287.500.000	-	-	-
G Garanzie emesse (€)	410.714.286	92.000.000	287.500.000	-
H Finanziamenti erogati (€)	821.428.571	115.000.000	359.375.000	-
I Vita media ponderata (WAL)	5,0	5,0	5,0	-
L ELS medio (%) (d/g)/h	0,56	4,0	1,28	15,0
m Leverage (a+b+c)/a	2,9	2,0	2,0	2,0
N VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)				
O Moltiplicatore (g/a)	71,4	10,0	31,3	13,3
P Quantificazione valore aggiunto (g+m)/a	71,4	10,0	31,3	13,3
Benefici diretti				
Numero di imprese che ricevono un sostegno	8.297	553	3.630	1.549
Numero di posti di lavoro creati nella ricerca (equivalenti a tempo pieno)	5.394	755	2.360	1.007
Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)				
Numero di imprese che ricevono un sostegno	-	-	-	-
Numero di posti di lavoro creati nella ricerca (equivalenti a tempo pieno)	-	-	-	-

Come si può osservare dalla tabella precedente, un fondo di riassicurazione consentirebbe un moltiplicatore, calcolato in linea con le disposizioni regolamentari come rapporto tra i finanziamenti erogati e la quota unionale apportata al fondo, di oltre 71 punti, mentre per un Fondo Tranche Cover e per la garanzia diretta il leverage risulterebbe pari a 31 punti o pari o superiore ai 10 punti. Rispetto al totale delle risorse apportate dal POR FESR, considerando quindi sia le risorse UE sia le risorse del cofinanziamento nazionale, il leverage risulterebbe rispettivamente pari ad oltre 35, 15 e 5 volte il contributo del POR nella prima ipotesi, nella terza e nella seconda.

E' importante tener conto di come la normativa europea preveda che il *vantaggio finanziario della garanzia* debba essere trasferito ai destinatari finali: questo può avvenire, ad esempio, sotto forma di riduzione del tasso di interesse dei prestiti e/o di riduzione dei premi sulle garanzie. Questo richiede che gli strumenti finanziari nella forma di garanzia individuino dei meccanismi, da prevedersi nell'ambito degli "Accordi di finanziamento", tali che il vantaggio finanziario del contributo pubblico del programma *sia sempre trasferito integralmente ai destinatari finali*.

A fini esplicativi, la quantificazione del beneficio da trasferire è stato determinato sulla base della metodologia semplificata di calcolo dell'equivalente sovvenzione lorda (ESL) specificamente concordata tra Gruppo BEI e CE nell'ambito della *SME Initiative* ai fini del rispetto del regolamento *de minimis*⁵⁹. In questo caso, il beneficio da trasferire ai destinatari viene ad essere determinato come rapporto tra le risorse accantonate a riserva a valere sulle risorse del FESR e i finanziamenti erogati ai destinatari finali, tenuto conto della vita media ponderata (WAL) dei prestiti garantiti. Assumendo un WAL di 5 anni, l'equivalente sovvenzione lorda può essere quantificata nello 0,9% nel caso di un Fondo di riassicurazione e in 4,0% nel caso della garanzia diretta.

In base agli esempi sopra riportati, si avrebbe che:

- nel caso della riassicurazione, il Garante di primo livello dovrà ridurre dello 0,9% il premio sulle garanzie richieste alle PMI destinatarie finali dell'intervento del POR;
- nel caso della garanzia diretta e delle Tranché Cover, sul nuovo finanziamento accordato alle PMI, l'intermediario finanziario dovrà ridurre il tasso di interesse (o il premio sulle garanzie) applicato in base alle proprie politiche di erogazione del credito del 4% e dell'1,28% rispettivamente.

A fronte delle garanzie prestate sulle risorse del POR FESR, nel caso si prevedano finanziamenti aggiuntivi alle PMI, si dovranno introdurre dei meccanismi che garantiscano il trasferimento del beneficio al destinatario finale degli interventi, mediante l'applicazione di una riduzione del premio per il rischio di credito al tasso di interesse standard. Tale meccanismo di devoluzione del beneficio, oltre ad essere oggetto di contrattualizzazione tra l'AdG, il soggetto *in house* gestore del Fondo e gli Intermediari finanziari partecipanti alle cartolarizzazioni, dovrà essere oggetto di un attento monitoraggio anche nell'ambito dell'attività di controllo posta in essere dall'AdG.

E' inoltre possibile aumentare l'efficacia dello strumento del Fondo Tranché Cover, ampliando le opportunità di prestiti garantiti alle PMI attraverso l'assunzione del rischio sulla tranche

⁵⁹

Il calcolo dell'equivalente sovvenzione lorda a livello nazionale segue la metodologia di calcolo definita sulla base delle linee guida per l'applicazione del "Metodo nazionale per calcolare l'elemento di aiuto nelle garanzie a favore delle PMI" (N 182/2010) notificato dal Ministero dello Sviluppo economico ed approvato dalla Commissione europea con decisione N. 4505 del 06/07/2010 (MISE- Direzione Generale per la politica industriale e la competitività – 22 luglio 2010), e successivi adeguamenti. Il calcolo dell'ESL a livello nazionale viene determinato come differenza tra il costo teorico di mercato di una garanzia con caratteristiche simili - tenuto conto del fattore di rischio legato alle perdite nette sulle operazioni garantite, dei costi amministrativi di gestione della garanzia e della remunerazione del capitale impegnato - e il costo delle garanzie del Fondo.

mezzanine da parte dei Confidi. L'effetto leva sulle operazioni finanziabili aumenterebbe sensibilmente, a seguito della riduzione dei requisiti patrimoniali degli intermediari finanziari che si verrebbero a determinare. Inoltre l'intervento dei Confidi risulterebbe favorito dal fatto che il loro intervento comporterebbe un livello di rischio inferiore (limitato alla tranche mezzanine) rispetto a quello sulle prime perdite (tranche junior) che verrebbe sopportato dai Fondi SIE.

Tabella 5.13bis – Fondo di Garanzia per le PMI Tranché Cover con intervento sulla tranche mezzanine garantito dai Confidi– Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

		Strumento finanziario	
		Simulazione 1	Simulazione 2
a	FESR (quota UE)	11.500.000	11.500.000
b	Cofinanziamento nazionale	11.500.000	11.500.000
c	Totale risorse FESR (a+b)	23.000.000	23.000.000
Struttura:			
d1	% Linea A	60%	40%
d2	Quota linea A (d1*c)	13.800.000	9.200.000
d3	% Linea B	40%	60%
d4	Quota linea B (d3*c)	9.200.000	13.800.000
d5	% Confidi	25%	25%
d6	Quota Confidi (d5*d4)	2.300.000	3.450.000
d7	Vita media ponderata (WAL)	5	5
Prospetto delle coperture linea A:			
e1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
e2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
e3	- cash collateral: spessore della tranche	12,5%	12,5%
f	Finanziamento linea A (d2/e1/e2/e3)	172.500.000	115.000.000
f1	- % garanzie	80%	80%
f2	- garanzie	138.000.000	92.000.000
f3	- ESL	6.251.496	4.167.664
Prospetto delle coperture linea B (POR):			
g1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
g2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
g3	- cash collateral: spessore della tranche	10,0%	10,0%
h	Finanziamento linea B (d4/g1/g2/g3)	143.750.000	215.625.000
h1	- % garanzie	80%	80%
h2	- garanzie	115.000.000	172.500.000
h3	- ESL	5.209.580	7.814.370
Prospetto delle coperture linea B (Confidi):			
i1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
i2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
i3	- cash collateral: spessore della tranche	7,0%	7,0%
j	Confidi (d6/i1/i2/i3)	51.339.286	77.008.929

j1	- % garanzie	80%	80%
j2	- garanzie	41.071.429	61.607.143
	Riassunto:		
k	Finanziamenti erogati (f+h+i)	367.589.286	407.633.929
l	Garanzie emesse (f2+h2+j2)	294.071.429	326.107.143
m	ESL assoluto (f3+h3)	11.461.075	11.982.033
n	ESL percentuale (m/k)	3,12%	2,94%
o	Leverage ((d2+d4+d6)/a)	2,20	1,15
p	Moltiplicatore (k/a)	32,0	35,45
q	Quantificazione valore aggiunto (o)	2,20	1,15
	Benefici diretti:		
r	Numero di imprese che ricevono un sostegno (f/100.000)	3.676	4.076

Riguarda a questa ipotesi di intervento, sono state effettuate due simulazioni che prevedono la costituzione di un Fondo Tranché cover che opera in modo diverso rispetto a quanto visto sopra.

Si tratta di un Fondo misto articolato su due linee differenti sulle quali verrebbero ripartire le risorse del POR: una prima linea nella quale l'unica garanzia è quella dei fondi SIE, una seconda linea nella quale, accanto ai fondi del POR, è previsto un intervento dei Confidi, a garanzia di prestiti con un livello di rischio inferiore.

Sono riportate due simulazioni del possibile utilizzo di un sistema misto come quello descritto.

La prima simulazione (simulazione 1) si riferisce ad uno strumento costituito da:

- una linea A, alla quale viene destinato il 60% delle risorse disponibili del POR, che alimenta garanzie regionali sulla tranche junior
- una linea B, alla quale viene destinato il restante 40% delle risorse del POR ad alimentare un fondo con garanzie regionali sulla tranche junior che prevede, inoltre, l'intervento a garanzia dei Confidi sulla tranche mezzanine, per un valore commisurato al 25% delle risorse del POR.

Il Fondo è costituito da una tranche junior che rappresenta il 12,5% dei finanziamenti totali della linea A; per la linea B il fondo è costituito da una tranche junior del 10% ed una mezzanine del 7%.

Le condizioni di garanzia sono le medesime per le garanzie offerte dal Fesr e dai Confidi: 80% per singolo prestito – in ciascuna delle due tranche- fino ad un massimo dell'80% dell'ammontare di ciascuna tranche.

Il vantaggio nel definire uno strumento articolato su due linee con caratteristiche diverse nella composizione delle garanzie, come descritto, consente all'intermediario finanziario di erogare i finanziamenti alle PMI con maggior flessibilità, a valere su qualsivoglia delle due linee, in relazione alle diverse caratteristiche assunte dal prestito, in modo da meglio adeguare la struttura dei rischi alle caratteristiche dei prestiti e dei prenditori, offrendo vantaggi in termini di efficacia delle risorse del POR.

In questo caso (simulazione 1) a fronte dei 23 milioni di Euro appostati dal POR si originano oltre 367 milioni di prestiti alle PMI con un ammontare di circa 294 milioni di garanzie prestate (sia dal POR che dai Confidi). Il leverage risulta pari a 2,2, con un moltiplicatore del finanziamento regionale FESR pari a 25,57. L'aiuto si configura con un ESL pari al 3,12% del valore dei prestiti erogati, assumendo nel calcolo una durata convenzionale dei prestiti di 60 mesi⁶⁰.

La seconda simulazione (simulazione 2) vede una diversa ripartizione delle risorse delle risorse del POR sulle due linee che compongono lo strumento (40% sulla linea A e 60% sulla linea B) e conseguentemente un diverso apporto dei Confidi. I valori del leverage, moltiplicatore e ESL non si discostano significativamente da quelli riferiti alla simulazione 1.

Come nel caso precedente la normativa europea preveda che il *vantaggio finanziario della garanzia* debba essere trasferito ai destinatari finali, attraverso una riduzione del tasso di interesse dei prestiti e/o una diminuzione dei premi sulle garanzie: ciò dovrà essere previsto nella definizione degli "Accordi di finanziamento".

Nel caso appena visto, la quantificazione del beneficio da trasferire, determinato sulla base della metodologia semplificata di calcolo dell'equivalente sovvenzione lorda (ESL), come nel caso precedente, comporta una riduzione cumulata da parte dell'intermediario finanziario del tasso di interesse e del costo della garanzia da parte dei Confidi del 3,12% e del 2,94% rispettivamente per le due ipotesi presentate.

Analoghe considerazioni valgono nel caso in cui si prevedano finanziamenti aggiuntivi alle PMI, che richiederanno l'introduzione di meccanismi che garantiscano il trasferimento del beneficio al destinatario finale degli interventi, nel quadro delle relazioni contrattuali tra l'AdG, il soggetto *in house* gestore del Fondo e gli Intermediari finanziari partecipanti al fondo Tranché Cover.

Le simulazioni presentate dimostrano che l'utilizzo di Strumenti finanziari consente di fornire un rilevante valore aggiunto e una elevata leva finanziaria alle Azioni del POR. Allo stesso tempo, le simulazioni condotte mostrano come non esista una soluzione ottimale per l'attuazione del programma. In termini strettamente quantitativi, l'individuazione dello scenario migliore può essere fatta solo in relazione agli obiettivi e alle finalità proprie definite dall'azione strategica del POR e rispetto ai diversi target che si vogliono raggiungere siano essi intermediari finanziario o destinatari finali.

5.2 ANALISI QUALITATIVA DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

Le tipologie di Strumenti Finanziari considerate posseggono caratteristiche che potenzialmente rendono tali strumenti efficaci nell'implementazione degli interventi relativi agli ambiti della

⁶⁰ I parametri utilizzati nella simulazione per il calcolo dell'ESL tengono conto dell'aggiornamento dei quadri riassuntivi dell'efficacia del Fondo di garanzia del mediocredito Centrale a seguito della variazione del tasso di riferimento, come indicati nella circolare 10/2017

ricerca e innovazione, dello sviluppo della competitività delle PMI e del settore energetico e ambientale.

In generale, la caratteristica principale degli SF sta nel fornire una maggiore disponibilità di risorse destinate agli interventi data dal cofinanziamento privato. La maggiore attrattività degli investimenti da parte dei privati data dalla profittabilità degli interventi comporta un incremento relativo delle probabilità di attivazione dei progetti, con il conseguente contributo al raggiungimento degli obiettivi regionali e con l'ampliamento dei risultati economici derivanti, ad esempio, dai risultati della R&S e dal risparmio energetico e dalla riduzione delle emissioni di CO₂. In tal senso, per gli interventi di supporto alle imprese previsti dalla strategia regionale, gli SF risultano maggiormente efficaci rispetto ai finanziamenti a fondo perduto che facilmente creano condizioni per speculazione e drogano il mercato distorcendo la concorrenza. I finanziamenti esclusivamente a fondo perduto possono risultare utili nel caso di piccoli interventi in PMI, laddove cioè sia preferibile agire rapidamente e capillarmente sui consumi. Al contrario, per l'incentivazione di progetti di taglia considerevole come possono essere quelli per l'innovazione dei processi e dei prodotti o di medio-lungo periodo come quelli in efficienza e risparmio energetici, lo Strumento Finanziario - anche eventualmente associato a finanziamenti a fondo perduto - risulta maggiormente appropriato per le sue caratteristiche di leva al settore privato e di contributo alla rotatività degli investimenti. Aspetto, quest'ultimo, cruciale se si considera come a parità di risorse pubbliche erogate, il ritorno nel medio-lungo periodo delle risorse investite aumenta sensibilmente la quantità di progetti sviluppabili e migliora le prospettive di finanziabilità delle imprese nel futuro. Nello specifico, la creazione di fondi rotativi con garanzie a livello nazionale o sovranazionale e l'istituzione di fondi di garanzia consentono agli istituti finanziari di supportare anche progetti di taglia inferiore e/o durata superiore rispetto a quelli solitamente considerati sostenibili.

Anche in termini di gestione e attuazione, gli Strumenti finanziari apportano elementi positivi quali:

- la maggiore attenzione nella strutturazione e selezione degli investimenti, grazie alle competenze e conoscenze del gestore dello strumento finanziario (solitamente afferente al mondo bancario) sia dal punto di vista tecnico/progettuale che da quello contrattuale e di analisi della controparte;
- il maggiore controllo dei co-investitori privati, attraverso un ruolo attivo dello SF nei veicoli societari costituiti per la realizzazione dei progetti (es. nel consiglio di amministrazione e nel management) e uno schema contrattuale basato sulle migliori pratiche di mercato;
- lo sviluppo di procedure attuative innovative, in particolare nello sviluppo delle collaborazioni tra enti di natura diversa (enti pubblici, imprese, amministrazioni, università, ESCo, enti di ricerca, ecc.) e della partnership pubblico-privata;
- la semplificazione delle procedure amministrative, in quanto associando le misure all'utilizzo del solo strumento finanziario si permette la riduzione delle procedure (es. unico bando) e dei soggetti responsabili cui fanno capo gli investimenti.

Se da un lato risulta evidente il notevole valore aggiunto derivante dall'utilizzo degli strumenti finanziari rispetto ai dispositivi "classici" di finanziamento a fondo perduto, dall'altro devono essere considerati gli elementi di criticità legati sia alla natura degli strumenti sia alla diversa natura dei soggetti coinvolti nella loro attivazione. Tra i fattori più problematici si riscontra la generale complessità delle procedure di attivazione degli strumenti, soprattutto rispetto alle conoscenze ed esperienze degli attori coinvolti: da un lato, la limitata esperienza di enti pubblici e amministrazioni nell'applicazione degli SF può richiedere un apposito servizio di assistenza tecnica di supporto alle stazioni appaltanti; dall'altro, può persistere un gap di competenze da parte degli intermediari finanziari nell'accesso e nell'implementazione degli strumenti finanziari e nel corretto utilizzo di tali strumenti nell'ambito delle politiche di coesione. Infatti, sebbene questi soggetti possiedano notevoli capacità ed esperienza nell'applicazione e gestione degli strumenti finanziari, compensando anche le mancanze delle amministrazioni in tal senso, talvolta non rivelano le competenze e abilità necessarie per l'utilizzo degli strumenti comunitari e l'implementazione dei programmi europei. A questo elemento si associa poi la mancanza di un'adeguata programmazione degli interventi in termini di analisi, modellizzazione e informazione degli strumenti finanziari utilizzabili, delle procedure di attivazione, dei piani economico-finanziari e del valore aggiunto apportato dagli SF negli ambiti considerati, fattore che renderebbe invece maggiormente accessibile l'utilizzo degli SF.

Tra le caratteristiche negative degli SF si considerano, inoltre:

- le tempistiche lunghe per la definizione e l'effettivo utilizzo degli strumenti e per le procedure di selezione dei gestori: l'utilizzo degli strumenti finanziari è infatti soggetto a notevoli ritardi dati dalla burocrazia legata alle procedure sia pubbliche sia bancarie;
- l'aumento complessivo dei costi a causa degli alti costi di transazione (legati alla contrattazione, alle commissioni bancarie, ai tempi di attuazione ecc.) che, soprattutto per investimenti con tempi di ritorno lunghi o progetti di piccola taglia, possono rendere scarsamente attrattivo l'utilizzo di strumenti finanziari;
- le difficoltà di attuazione, monitoraggio e valutazione per progetti di lungo periodo: soprattutto nel caso in cui un progetto abbia un termine che vada oltre la conclusione del Programma possono sorgere problematiche legate all'utilizzo dello SF, alla certificazione della spesa, al monitoraggio e al controllo degli interventi attuati per il periodo di non competenza del PO;
- l'incertezza del sistema normativo e legale che vede la mancata definizione di un chiaro e preciso quadro di regole per gli strumenti finanziari, con frequenti sovrapposizioni tra i diversi ordinamenti nell'ambito delle procedure.

Nello specifico delle tipologie di Strumenti Finanziari considerati - Fondo rotativo e Fondo di garanzia - si presentano nella tabella seguente le principali caratteristiche in termini di apporto positivo all'attuazione del Programma e di criticità riscontrabili nel loro utilizzo.

Tabella 5.14 – Vantaggi e svantaggi dei principali prodotti finanziari

Strumenti finanziari	Vantaggi	Svantaggi
Linee di credito dedicate	– Facili da attuare e amministrare e comprensibili per tutte le parti coinvolte, sebbene sia necessaria un'attenta analisi ex-ante della domanda e dell'offerta e del quadro legale/tributario – Risolve problematiche di liquidità e di sostenimento dei rischi legati ad alcuni segmenti di mercato – Offerta standardizzata, ma che offre al contempo flessibilità a seconda delle preferenze individuali (pagamento, tasso di interesse da ripagare ecc.) – I destinatari finali sono incentivati a selezionare le misure più appropriate ed efficaci rispetto al costo – Permette il rifinanziamento 1:1 nelle banche commerciali (in accordo con Basilea III) – Impatto positivo sul bilancio pubblico grazie all'affetto leva – Dal momento che i prestiti sono ripagati le risorse possono essere reinvestite in più progetti	– Possibilità/disponibilità a richiedere debito aggiuntivo – Avversione al rischio delle banche (che possono però richiedere garanzie) – Problematiche di definizione delle condizioni del prestito, della sua ammissibilità e dei tassi di interesse richiesti e delle potenziali perdite per rischio di insolvenza dei destinatari – Sostegno iniziale più consistente rispetto ai prodotti non finanziati come le garanzie – Effetto leva sui fondi pubblici è solitamente meno di 10x e spesso sono richiesti sussidi a fondo perduto per migliorare i risultati – I destinatari spesso non vedono i vantaggi di un prestito con bassi tassi di interesse e sono meno incentivati a utilizzarlo – Possibilità di spiazzamento dell'investimento privato o di investimenti in progetti che il settore privato avrebbe scartato per valide motivazioni
Strumenti di ripartizione del rischio	– Riduce il rischio percepito dalle banche e consente loro di prestare importi maggiori e a più soggetti, dovendo bloccare meno risorse per erogare il finanziamento, e potenzialmente a un tasso di interesse inferiore – Riduce il costo del capitale investito a carico degli investitori o sviluppatori del progetto e facilita l'accesso al credito – Richiede un esborso di capitale minore rispetto ai prestiti e solo in caso di inadempienza – Sostiene l'accesso ai finanziamenti da parte delle PMI con difficoltà di accesso al credito o appartenenti a settori percepiti come più rischiosi (es. costruzioni) oltre che per progetti a più alto rischio o con tempi di ritorno lunghi – Fornisce una leva ulteriore per i fondi del settore privato – Il fatto che non rappresentino un incentivo ma un'agevolazione nell'accesso al credito, riduce il rischio che a chiederne l'utilizzo siano speculatori o soggetti non qualificati – Risulta più semplice operare con prestiti chirografari (senza richiesta di garanzie reali), con conseguente maggiore facilità di accesso al credito per gli investitori e in genere condizioni agevolate sui tassi di interesse – Rotatività: man mano che vengono pagate le rate del finanziamento si sbloccano i corrispettivi impegnati del fondo, che torna dunque a ricostituirsi e a sostenere nuovi progetti – Facilita l'operato delle istituzioni finanziarie in relazione a tecnologie o tipologie di progetti dove hanno meno esperienza (nuovi prodotti, investimenti in TIC o in efficienza energetica)	– Tempi lunghi per strutturare e negoziare il fondo – Potrebbero non essere garantiti dei tassi di interesse inferiori a quelli del mercato – Azzardo morale: se tutto il rischio è sostanzialmente rimosso dal prestito bancario può essere difficile un controllo del debito, in quanto la banca potrebbe essere incentivata a prestare una somma eccessiva a fronte di un basso rischio – L'addizionalità delle garanzie può essere difficile da determinare: le garanzie potrebbero fornire una copertura per prestiti bancari che i prestatori avrebbero comunque offerto – Problematiche di analisi del livello di rischio dei progetti da coprire con garanzia, di controllo delle responsabilità e di determinazione dei costi data dall'imprevedibilità delle richieste di garanzia – Know-how particolare richiesto per implementare lo strumento a livello di governance regionale e locale – Non sempre le garanzie sono appropriate per un uso "isolato" senza l'associazione ad altri strumenti – Utilizzo limitato in situazioni di scarsa liquidità delle istituzioni finanziarie – I fondi di garanzia sono adatti nei casi in cui si intendano promuovere interventi commerciali o settori di nicchia, ma non nell'innovazione e nella ricerca – Difficoltà nell'accertare l'effetto incentivo e il valore aggiunto ottenuto utilizzando questo strumento

5.3 ANALISI DELLA COERENZA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO CON ALTRI INTERVENTI PUBBLICI CHE SI RIVOLGONO ALLO STESSO MERCATO

Come precedentemente indicato, l'articolo 37 (2) (b) del Regolamento Disposizioni Comuni richiede che la valutazione ex ante debba comprendere anche un'analisi della coerenza degli strumenti finanziari con altre forme di intervento pubblico che si rivolgono allo stesso mercato. Tale analisi risulta funzionalmente collegata con l'analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di investimento sub ottimali prevista dall'articolo 37 (2) (a), sebbene si differenzi da quest'ultima per il carattere qualitativo delle valutazioni e per il focus dell'analisi che è limitato alle forme di intervento pubblico differenti dagli strumenti finanziari.

L'analisi, in particolare, come previsto dalle linee guida UE "Ex –ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period" ha lo scopo di verificare elementi di coerenza o incoerenza con altre forme di intervento pubblico nello stesso segmento di mercato che includono:

- Interventi legislativi nazionali o regionali che possono favorire o ostacolare il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dallo strumento finanziario;
- Interventi fiscali che possono assumere la forma di esenzioni, detrazioni e deduzioni;
- Interventi di tipo finanziario come contributi a fondo perduto e altri strumenti finanziari pubblici offerti dallo stesso livello di amministrazione ovvero livello superiore.

Tale analisi, inoltre, ha lo scopo di verificare possibili sovrapposizioni di intervento e di identificare eventuali misure necessarie per minimizzare o ridurre il rischio di spiazzamento di mercato. D'altra parte, è importante ricordare che come è previsto dallo stesso regolamento, gli strumenti finanziari possono essere associati a sovvenzioni, abbuoni di interesse e abbuoni di commissioni di garanzia e pertanto l'analisi della coerenza dello strumento finanziario consente anche di identificare possibili sinergie tra strumenti finanziari e altre forme di intervento, potenziando l'effetto ultimo dell'intervento pubblico. In quest'ottica, di seguito si riporta un quadro sintetico in cui sono indicati le principali misure di livello nazionale e comunitario rivolte ai settori oggetto di intervento degli SF che la Regione Piemonte intende avviare nella prima fase di implementazione della programmazione FESR. In particolare, la sintesi dei principali provvedimenti di carattere legislativo e fiscale e gli interventi finanziari previsti nel corso dell'ultimo biennio (cfr. tabella 4.6), afferenti ai tre ambiti su cui si concentrano gli strumenti finanziari che la Regione Piemonte intende avviare, mostrano un quadro complesso e caratterizzato da "intersectorialità", ovvero frequentemente i dispositivi previsti fanno riferimento a diversi ambiti e settori di interesse per le imprese beneficiarie.

Tabella 5.15 – Principali interventi nei segmenti di mercato dello strumento finanziario

Settore	Interventi legislativi	Interventi fiscali	Interventi finanziari
Ricerca e innovazione	• D.L. n. 179/2012 (Decreto Crescita 2.0) • DM MISE 8 marzo 2013 “Fondo per la crescita sostenibile” • D.L. 3/2015 cvt. In L. n. 33/2015 - Art. 4 (introduzione la categoria delle PMI innovative)	• Legge di stabilità 2015 “Credito d’imposta per la ricerca e lo sviluppo” • DL 104/2013 (incentivi assunzioni ricercatori)	• Horizon 2014-2020 • Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca (FRI) • L. 190/2014 (Fondo FIRST) • Fondo per la crescita sostenibile • Fondo per le Agevolazioni alla Ricerca (FAR) del MIUR (rimodulato dal DL 69/13) • Fondo di garanzia delle PMI - Sezione speciale di garanzia “Progetti di ricerca e innovazione”
Competitività	• Legge 11 agosto 2014, n. 116 (misure di semplificazione a favore delle quotazioni delle imprese) • D.L. n. 179/2012 (Decreto Crescita 2.0) • Decreto attuativo del MISE del 26 febbraio 2015 “Piano per la promozione straordinaria del Made in Italy e l’attrazione degli investimenti in Italia” • DM MISE 8 marzo 2013 “Fondo per la crescita sostenibile” • Fondo di garanzia • Strumento agevolativo “Beni strumentali – Nuova Sabatini”, DL n. 69/2013 • Legge 30 luglio 2010, n. 122 (riduzione oneri amministrativi) • DI 66/2014 e DL 35/2013 (Tempestività dei pagamenti delle PA alle imprese) • L. 9/2014 – art. 12 (semplificata la disciplina delle cartolarizzazioni dei crediti d’impresa e della cessione di crediti verso la PA)	• Incentivo per il rafforzamento patrimoniale delle imprese (L. 116/2014) • Credito di imposta per investimenti in beni strumentali nuovi (L. 116/2014) • Agevolazioni per utilizzatori contratti di leasing (L.147/2013) • Legge di stabilità 2015 Patent Box • Credito agevolato all’esportazione ai sensi del D.lgs. 143/98, art. 14	• Cosme • Fondo centrale di garanzia per le PMI • Fondo di servizio per la patrimonializzazione delle imprese (L. 164/2014) • Fondo per la crescita sostenibile (L.134/2012) • Fondo SACE • Piattaforma PMI • Piano per la promozione straordinaria del Made in Italy e l’attrazione degli investimenti in Italia • Contratti di Sviluppo DM 9.12.2014 • DM del 24 settembre 2014 “Smart & Start”
Energia rinnovabile e efficienza energetica	• DM 135 del 2008 “Piano d’azione per la sostenibilità ambientale dei consumi nel settore della pubblica amministrazione” • D.LGS 102/2014 attuazione della direttiva 2012/27/UE sull’efficienza energetica	• Detrazione fiscale per gli interventi di riqualificazione energetica degli edifici (L. 190/2014) • Decreto attuativo del Ministero dell’Economia e Finanza del 30.01.14 a favore di start up innovative in ambito energetico	• European Energy Efficiency Fund • Smart & Start DM 24.09.2014 • Fondo rotativo per il finanziamento delle misure finalizzate all’attuazione del protocollo di Kyoto • Fondo per la promozione delle fonti rinnovabili di energia, dell’efficienza energetica e della produzione di energia elettrica da solare termodinamico • Fondo per la mobilità sostenibile • Conto Termico • Programma per diagnosi energetiche nelle piccole e medie imprese • Progetto di Innovazione Industriale - Efficienza Energetica • DM 28.12.12 “Conto Termico” gestito da Gestore dei Servizi Energetici – GSE S.p.A. • Tariffe incentivanti (L.116/2014) • Incentivi energia termica L. 164/2014 • L. 147/2013 (Garanzie a per efficientamento energetico delle infrastrutture pubbliche)

L'insieme dei dispositivi legislativi e fiscali e delle misure finanziarie su indicati possono, nel complesso, considerarsi coerenti con le caratteristiche degli SF da avviare nel contesto piemontese a valere sulla programmazione FESR. Nello specifico, la possibilità di combinare strumenti (ad es. fondo perduto e fondo rotativo) costituisce uno degli aspetti maggiormente apprezzati dalle valutazioni realizzate sui SF del ciclo 2007-2013: la flessibilità degli strumenti finanziari in termini di mix di misure rivolte ai sistemi produttivi locali può, in effetti, rappresentare una risposta maggiormente adeguata ai fallimenti di mercato emersi dalla valutazione e all'offerta del territorio. Inoltre, come precedentemente indicato, l'ampio sostegno alla diffusione degli SF che caratterizza l'approccio della politica di coesione 2014-2020, determina l'ampiamiento dell'offerta di strumenti finanziari (a livello europeo, nazionale e regionale) con conseguente possibilità di duplicazione degli strumenti, con potenziale effetto di spiazzamento. Tuttavia, si sottolinea che le esperienze realizzate nel contesto piemontese non hanno fatto registrare particolari criticità in relazione a tali aspetti. La congiuntura economica ed il persistere di difficoltà di accesso al credito del sistema produttivo della Regione (analizzati ampiamente nei capitoli precedenti) richiedono, invece, un'offerta ampia e diversificata in grado di rispondere adeguatamente e celermente alle necessità dei sistemi: la situazione economica e finanziaria mutevole registrata nel corso del 2007-13 ha, infatti, evidenziato la rilevanza della flessibilità nell'applicazione degli SF, soprattutto in termini di capacità di offrire soluzioni su misure alle imprese - con particolare riferimento a SF combinati con sovvenzioni e altri tipi di sostegni agevolati.

Inoltre, il campo di azione degli SF selezionati dalla Regione per l'avvio della programmazione è definito dalle Linee di intervento previste dal Programma Operativo che, sono state già oggetto di verifica di coerenza nell'ambito del Rapporto di Valutazione ex ante del POR FESR 2014-2020: complessivamente, quindi, si può desumere che gli SF sono di conseguenza pienamente coerenti con il quadro normativo, fiscale e finanziario dei settori di riferimento. La sintesi dei principali strumenti normativi, fiscali e finanziari dimostra anche la presenza di numerosi elementi sinergie che si potranno sviluppare attraverso la combinazione delle diverse fonti di finanziamento in quadro normativo favorevole all'attuazione delle operazioni finanziate a valere sugli strumenti finanziari. Tuttavia, si dovrà nella definizione della strategia di investimento sarà necessario delimitare adeguamento il campo di intervento degli SF per evitare effetti di spiazzamento che potrebbero essere generati dagli interventi fiscali posti in essere recentemente dalle amministrazioni nazionali, come ad esempio, le detrazioni fiscali nel settore energetico e della ricerca ed innovazione.

5.4 ANALISI DELLE IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO IN MATERIA DI AIUTI DI STATO, PROPORZIONALITÀ DELL'INTERVENTO E DELLE MISURE INTSESE A RIDURRE AL MINIMO LE DISTORSIONI DI MERCATO

1.1.8 ANALISI DELLE IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO RISPETTO ALLA NORMATIVA DEGLI AIUTI DI STATO

L'art. 37 del Regolamento UE n.1303/2014 prevede in più occasioni che nella valutazione ex ante degli strumenti finanziari vengano considerati i potenziali impatti in materia di aiuti di Stato. La valutazione deve, in particolare, esaminare lo Strumento finanziario analizzando i passaggi procedurali previsti per la sua istituzione e verificare i profili della conformità alle regole del mercato e della disciplina degli aiuti applicabile, ovvero:

- se rientra nella disciplina del regolamento de minimis;
- se rientra nella disciplina del GBER (Regolamento UE n. 651/2014) che definisce categorie di aiuti di Stato compatibili con il mercato ed esenti dall'obbligo di notifica;
- se si prevede un'eventuale procedura di notifica, con successiva approvazione da parte della Commissione della compatibilità dell'aiuto con il mercato prima dell'implementazione dello Strumento Finanziario.

Nella parte che segue si valuta l'esistenza di eventuali vantaggi concorrenziali ed il relativo impatto sulle regole degli aiuti di Stato rispetto ai differenti livelli nel quale agisce il funzionamento dello Strumento finanziario.

A. Primo livello: aiuti agli investitori

Nel rispetto dei principi dettati dalla normativa comunitaria applicabile per evitare la presenza di aiuti a livello degli intermediari (parità di trattamento) al fine di trasferire l'intero vantaggio ai beneficiari finali, la Regione Piemonte potrà costituire un Fondo attraverso il versamento di risorse a valere sul POR FESR su un conto corrente dedicato intestato ad una società in house regionale. A questo livello l'eventuale intervento di investitori privati che forniscono un loro contributo alla costituzione del fondo verrà regolato da una selezione degli investitori tramite gara pubblica⁶¹. Il conferimento effettuato da parte dell'Amministrazione pubblica verrà effettuato in linea con le normali condizioni di mercato al fine di non arrecare un vantaggio per la controparte di tale operazione (.

B. Secondo livello: Aiuti a intermediari finanziari gestori del fondo

Una volta costituito il Fondo presso il soggetto in house regionale occorre valutare se tale soggetto abbia l'autorizzazione ad operare ai sensi degli artt. 106 e 107 del TUB. In caso affermativo non si ritiene necessario selezionare intermediari finanziari privati e l'impatto sugli

⁶¹ Cfr. Comunicazione della Commissione "Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio" (2014/C 19/04)

aiuti sembra potersi escludere in quanto l'accordo di finanziamento tra l'AdG e il soggetto in house regionale fissa dei limiti sulle condizioni di gestione e la loro remunerazione complessiva rispecchia le normali condizioni di mercato.

Laddove sia necessario selezionare degli intermediari finanziari che fungono da tramite per il trasferimento degli aiuti ai beneficiari finali, il soggetto manager del fondo dovrà selezionare gli intermediari finanziari attraverso una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva ai sensi del D.lgs. n. 163/2006. Si dovrà assicurare che la Regione selezionerà intermediari finanziari che nell'offerta tecnica dimostreranno che la strategia di investimento che propongono è commercialmente valida e comprende un'adeguata politica di sviluppo. Tale procedura di gara prevede tra i criteri di selezione, come condizione pregiudiziale per la partecipazione, quello di offrire tassi di remunerazione in linea con gli attuali livelli di mercato in situazioni comparabili, così evitando vantaggi concorrenziali e scongiurando il rischio di concessione di aiuti di Stato agli intermediari finanziari. Inoltre, tra i criteri di selezione si dovrà prevedere anche la capacità dell'intermediario finanziario di offrire risorse proprie nel finanziamento del rischio.

C. Terzo livello: la regione e il meccanismo di allocazione delle risorse dello Strumento finanziario

In riferimento a questo livello di valutazione si evidenzia che la costituzione del Fondo è indirizzata a veicolare finanziamenti del rischio (prestiti o garanzie) ad imprese (destinatari finali) che dovranno essere scelte attraverso procedure che garantiscono concorrenza e trasparenza e, come già detto, la coerenza con la strategia di investimento e con gli obiettivi di intervento concordati e sottoposti ad un controllo da parte dell'investitore pubblico (si veda anche il Capitolo sulla governance).

Al fine di evitare, o quanto meno ridurre al minimo criticità rilevate in passate gestioni di Strumenti finanziari, i costi di gestione dovranno essere contenuti entro i tetti previsti dagli art. 12 e 13 del regolamento (UE) n. 480/2014 e, comunque, dovranno essere legati al raggiungimento degli obiettivi.

D. Quarto livello: Aiuti ai beneficiari finali

Nel rispetto del quadro regolamentare esistente gli investimenti in imprese private effettuati da strumenti finanziari sono soggetti alle norme sugli aiuti di Stato e in particolare agli Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese (2014/C 19/04).

Nel caso dello strumento che si vuole attivare, la forma del sostegno è variabile e può assumere, ad esempio, la forma di un prestito a tasso agevolato, oppure, una partecipazione o apporto di capitale a condizioni favorevoli, o infine nel rilascio di una garanzia strumentale alla concessione di prestiti da parte di Istituti di credito.

Gli aiuti verranno concessi nel quadro delle categorie di aiuto compatibili con il mercato comune ai sensi del regolamento UE n. 651/2014 oppure nel quadro del regime *de minimis* ai sensi del regolamento UE n. 1407/2013.

Evitando di configurare aiuti di Stato nei precedenti livelli, le implicazioni in materia di aiuti di Stato si possono rilevare nella fase di concessione dell'agevolazione al beneficiario finale da parte degli intermediari finanziari. In tale fase e precisamente nell'avviso pubblico rivolto ai beneficiari dovrà essere presente un riferimento alla possibilità di opzione del regime "*de minimis*" ai sensi del Regolamento (UE) 1407/2013 e/o del regime previsto dal Regolamento (UE) n. 651/2014 (cd. Regolamento generale di esenzione) e/o del regime previsto dalla Comunicazione della Commissione Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio (2014/C 19/04).

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa delle condizioni e delle intensità massima di aiuto previste dalla disciplina UE concedibili attraverso i prodotti finanziari che la Regione intende implementare con l'attivazione dello Strumento Finanziario:

Tabella 5.16 – Aiuti a favore della Ricerca & Sviluppo: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Ricerca & Sviluppo	Garanzia L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 200 000 EUR nell'arco di tre esercizi finanziari (art. 3, paragrafo 2 del Reg. (UE) n. 1407/2013) - Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa e per progetto): - progetti di ricerca fondamentale: 40 mln di € - progetti di ricerca industriale: 20 mln di € - progetti di sviluppo sperimentale: 15 mln di € (per progetti Eureka o se il progetto è attuato da una impresa comune ex art. 185 e 187 del trattato, gli importi sono raddoppiati) Ricerca fondamentale: - 100% dei costi ammissibili. Ricerca industriale: - 50% dei costi ammissibili. Sviluppo sperimentale: - 25% dei costi ammissibili. Per le attività di ricerca industriale e sviluppo sperimentale si può aumentare l'intensità degli aiuti fino all'80%: - 20% per piccole imprese - 10% per medie imprese - 15 % se è soddisfatta una delle seguenti condizioni: i) il progetto: - è realizzato tra imprese di cui almeno una è una PMI o viene	Ricerca & Sviluppo a) spese di personale: ricercatori, tecnici e altro personale ausiliario nella misura in cui sono impiegati nel progetto; b) costi relativi a strumentazione e attrezzature nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto. Se gli strumenti e le attrezzature non sono utilizzati per tutto il loro ciclo di vita per il progetto, sono considerati ammissibili unicamente i costi di
--------------------------------------	--	---	---

Prestito

- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza
 - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese
 - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito
 - Prestito massimo 1.000.000€ per 5 anni o 500.000€ per 10 anni
- (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 1407/2013 UE)

Tabella 5.17 – Aiuti a favore dell’Innovazione: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Innovazione	Garanzia	L’importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un’impresa unica non può superare 200 000 EUR nell’arco di tre esercizi finanziari (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 1407/2013 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all’80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa e per progetto): - aiuti all’innovazione a favore delle PMI: 5 mln di € - aiuti per l’innovazione dei processi e dell’organizzazione: 7,5 mln di € (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	Aiuti all’innovazione a favore delle PMI: 50% dei costi ammissibili. L’intensità di aiuto può essere aumentata fino al 100 % per i servizi di consulenza e di sostegno all’innovazione se l’importo totale degli aiuti per tali servizi non supera 200 000 EUR per beneficiario su un periodo di tre anni (art. 28 del Reg. 651/2014 UE) Aiuti per l’innovazione dei processi e dell’organizzazione: 15% dei costi ammissibili per le grandi imprese e 50% per le PMI. Gli aiuti alle grandi imprese sono compatibili soltanto se collaborano effettivamente con le PMI	Aiuti all’innovazione a favore delle PMI: a) i costi per l’ottenimento, la convalida e la difesa di brevetti e altri attivi immateriali; b) i costi di messa a disposizione di personale altamente qualificato da parte di un organismo di ricerca e diffusione della conoscenza o di una grande impresa che svolga attività di ricerca, sviluppo e innovazione in una funzione di nuova creazione nell’ambito

Prestito	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.000.000€ per 5 anni o 500.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 1407/2013 UE)	nell'ambito dell'attività sovvenzionata e se le PMI coinvolte sostengono almeno il 30 % del totale dei costi ammissibili (art. 29 del Reg. 651/2014 UE)	dell'impresa beneficiaria e non sostituisca altro personale; c) i costi per i servizi di consulenza e di sostegno all'innovazione. Aiuti per l'innovazione dei processi e dell'organizzazione: a) le spese di personale; b) i costi relativi a strumentazione, attrezzature, immobili e terreni nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; c) i costi della ricerca contrattuale, delle competenze e dei brevetti acquisiti o ottenuti in licenza da fonti esterne alle normali condizioni di mercato; d) le spese generali supplementari e altri costi di esercizio, compresi i costi dei materiali, delle forniture e di prodotti analoghi, direttamente imputabili al progetto.

Tabella 5.18 – Aiuti per le Infrastrutture a banda larga: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

		Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
Infrastrutture a banda larga	Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 200 000 EUR nell'arco di tre esercizi finanziari (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 1407/2013 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per progetto): - aiuti per le infrastrutture a banda larga: 70 mln di € di costi totali (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	- Gli investimenti sono effettuati in zone in cui non esistono infrastrutture della stessa categoria (reti di base a banda larga o reti NGA), né è probabile che siano sviluppate a condizioni commerciali nei tre anni successivi al momento della pubblicazione della misura di aiuto pianificata, condizione verificata peraltro attraverso una consultazione pubblica aperta - Gli aiuti sono concessi sulla	a) costi di investimento per lo sviluppo di infrastrutture passive a banda larga; b) costi di investimento per le opere di ingegneria civile relative alla banda larga; c) costi di investimento per lo sviluppo di reti di base a banda larga; - e d) costi di investimento per lo sviluppo di reti di accesso di nuova generazione (NGA).

Prestito

- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza
- Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese
- Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito
- Prestito massimo 1.000.000€ per 5 anni o 500.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 1407/2013 UE)

base di una procedura di selezione competitiva, aperta, trasparente e non discriminatoria, rispettando il principio della neutralità tecnologica.

- Gli Stati membri istituiscono un meccanismo di monitoraggio e di recupero se l'importo dell'aiuto concesso al progetto è superiore a 10 milioni di EUR (art. 52 del Reg.651/2014 UE)

Tabella 5.19 – Aiuti agli investimenti delle PMI: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
PMI	Garanzia	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE) - Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa): - aiuti agli investimenti a favore delle PMI: 7,5 mln di € per progetto di investimento - aiuti alle PMI per servizi di consulenza: 2 mln di EUR per progetto; e) aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere: 2 mln di € per anno (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	Aiuti agli investimenti a favore delle PMI: - piccole imprese: 20% dei costi ammissibili - medie imprese: 10% dei costi ammissibili (art. 17 del Reg. 651/2014 UE) Aiuti alle PMI per servizi di consulenza: 50% dei costi ammissibili (art. 18 del Reg. 651/2014 UE) Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere: 50% dei costi ammissibili (art. 19 del Reg. 651/2014 UE)	Aiuti agli investimenti a favore delle PMI: a) i costi degli investimenti materiali e immateriali; b) i costi salariali stimati relativi ai posti di lavoro direttamente creati dal progetto di investimento, calcolati su un periodo di due anni. Aiuti alle PMI per servizi di consulenza I costi ammissibili corrispondono ai costi dei servizi di consulenza prestati da consulenti esterni. Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere I costi ammissibili corrispondono ai costi sostenuti per la locazione, l'installazione e la gestione dello stand in occasione della partecipazione di un'impresa ad una determinata fiera o mostra.
	Prestito	- Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.000.000€ per 5 anni o 500.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 1407/2013 UE)			

Tabella 5.20 – Aiuti per la Tutela dell’ambiente: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tutela dell’ambiente	Garanzia	L’importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un’impresa unica non può superare 200 000 EUR nell’arco di tre esercizi finanziari (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 1407/2013 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all’80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie: - aiuti agli investimenti a favore di progetti per l'efficienza energetica: 10 mln di € - aiuti al funzionamento per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili e aiuti al funzionamento per la promozione di energia da fonti rinnovabili in impianti su scala ridotta: 15 mln di € per impresa e per progetto.	Aiuti agli investimenti a favore di progetti per l'efficienza energetica: 30% dei costi ammissibili. L'intensità di aiuto può essere aumentata del 20% per le piccole imprese e del 10% per le medie imprese. L'intensità di aiuto può essere aumentata del 15% o del 5% per investimenti effettuati in particolari zone geografiche (art.107, par.3, lett. a e c del Trattato) (art. 38 del Reg. UE 651/2014) Aiuti agli investimenti a favore della cogenerazione ad alto rendimento: 45 % dei costi ammissibili. L'intensità di aiuto può essere aumentata del 20% per le	Aiuti agli investimenti a favore di progetti per l'efficienza energetica: I costi ammissibili corrispondono ai costi degli investimenti supplementari necessari per conseguire il livello più elevato di efficienza energetica - Non sono ammissibili i costi non direttamente connessi al conseguimento di un
---------------------------------	----------	--	--	--	---	---

Prestito

- Beneficiario non è
oggetto di procedura
concorsuale per
insolvenza
- Rating del credito del
beneficiario pari almeno
a B- nel caso di grandi
imprese
- Prestito assistito da
garanzia pari ad almeno il
50% del prestito
- Prestito massimo
1.000.000€ per 5 anni o
500.000€ per 10 anni
(art. 4 paragrafo 3 del
Reg. 1407/2013 UE)

Tabella 5.21 – Aiuti a finalità regionali: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

		Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
Aiuti a finalità regionale	Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 200 000 EUR nell'arco di tre esercizi finanziari (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 1407/2013 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 1407/2013 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa): - aiuti a finalità regionale agli investimenti: 100 mln di € per progetto di investimento (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	Aiuti a finalità regionale agli investimenti: Vengono concessi: - nelle zone assistite che soddisfano le condizioni ex art. 107, par. r, lett a) del trattato; - con le intensità stabilite nella carta degli aiuti a finalità regionale in vigore al momento in cui l'aiuto è concesso. (art. 14 del Reg. 651/2014 UE)	Aiuti a finalità regionale agli investimenti: a) i costi degli investimenti materiali e immateriali; b) i costi salariali stimati relativi ai posti di lavoro direttamente creati dal progetto di investimento, calcolati su un periodo di due anni. c) una combinazione dei costi di cui alle lettere a) e b), purché l'importo cumulato non superi l'importo più elevato fra i due.

Prestito

- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza
 - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese
 - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito
 - Prestito massimo 1.000.000€ per 5 anni o 500.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 1407/2013 UE)
-

1.1.9 VALUTAZIONE DELLA PROPORZIONALITÀ DELL'INTERVENTO E DELLE MISURE INTESE A RIDURRE AL MINIMO LE DISTORSIONI DI MERCATO

L'art. 37 (2) (b) del Regolamento generale esplicita che la valutazione sull'impatto dello Strumento finanziario in materia di aiuti deve necessariamente affrontare la proporzionalità dello strumento previsto e delle misure intese a contenere al minimo la distorsione del mercato. Ciò implica che l'analisi deve essere indirizzata a valutare che l'aiuto di Stato sia proporzionale al fallimento del mercato e che limiti al minimo l'attrattività di investimenti di altre imprese su quel comparto di mercato.

Come precedente ricordato, gli aiuti verranno concessi nel quadro delle categorie di aiuto compatibili con il mercato comune ai sensi del regolamento UE n. 651/2014 oppure nel quadro del regime de minimis ai sensi del regolamento UE n. 1407/2013.

Il rispetto delle intensità massime di aiuto consentite e degli importi massimi consentiti calcolati sulla base dei costi ammissibili previsti dal regolamento UE n. 651/2014 dovrebbe essere sufficiente per garantire che gli aiuti siano proporzionati ad un livello che consenta di ridurre quanto più possibile le distorsioni della concorrenza nel settore sovvenzionato pur affrontando adeguatamente un fallimento di mercato.

Nel quadro della valutazione dei fattori distorsivi del mercato, un qualche impatto potrebbe rivestire la partecipazione da parte di investitori privati che affianchino il programma FESR nell'alimentazione degli strumenti finanziari. In alcuni casi potrebbe essere necessario per l'Autorità di Gestione offrire una remunerazione preferenziale ai potenziali investitori privati per attrarre risorse aggiuntive da far confluire negli strumenti finanziari. Nel valutare la desiderabilità della partecipazione di investitori privati, va attentamente considerato che al più alto effetto leva che questa può generare può associarsi una riduzione della natura rimborsabile delle risorse erogate dallo strumento finanziario. Infatti, parte delle risorse del programma potrebbero dover essere utilizzate per le eventuali remunerazioni preferenziali dei co-investitori. Ciò premesso, una volta definito l'effetto leva atteso e gli investitori presso i quali si intende promuovere lo strumento finanziario al fine di attrarre risorse private aggiuntive, l'Autorità di Gestione dovrebbe definire: (a) le tecniche finanziarie che si intendono utilizzare per attrarre investitori privati e, se giustificata, la remunerazione preferenziale che si intende concedere a tali investitori; (b) i meccanismi necessari ad allineare gli interessi privati agli obiettivi del decisore pubblico.

A tale proposito, occorre rilevare che la partecipazione di potenziali investitori privati che alimentino gli strumenti finanziari che la regione Piemonte intende attivare non sembra configurarsi nella modalità di attuazione programmata dalla regione stessa.

Infatti, la modalità di attuazione dello strumento finanziario oggetto della presente valutazione ex ante è caratterizzata dalla costituzione di Fondi che verranno gestiti da un soggetto *in house* della regione Piemonte oppure tramite un soggetto abilitato selezionato tramite una procedura di evidenza pubblica che garantisce la selezione di un soggetto gestore che opera secondo parametri che rispecchiano gli attuali livelli di mercato. In entrambi i casi, si presume che i soggetti gestori non beneficeranno di aiuti di Stato.

6 STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI STRUMENTI FINANZIARI

6.1 LA STRATEGIA DI INVESTIMENTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Come analizzato nel capitolo 2 e 3, la regione si trova ad affrontare un periodo di forte restrizione creditizia che, se pur sembra in parte attenuarsi, tenderà presumibilmente a contraddistinguere anche i prossimi anni, a fronte del necessario processo di *deleveraging* che interesserà il settore finanziario nazionale. Nello stesso tempo, il recupero di competitività del tessuto produttivo regionale richiederebbe una intensificazione del processo di investimento, sia per rinnovare i processi produttivi ed organizzativi sia per ricollocare le produzioni verso quei beni e servizi a maggiore valore aggiunto. Obiettivi questi che sono stati posti alla base della strategia del POR FESR 2014-2020, ma che possono contare su una dotazione finanziaria largamente insufficiente per la loro realizzazione. E' in questo ambito che gli Strumenti finanziari, in quanto consentono la mobilitazione di risorse private aggiuntive, possono apportare alla strategia regionale un valore aggiunto in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico.

La scelta degli Strumenti finanziari più adeguati agli interventi che si intendono sostenere deve, in ogni caso, rispettare alcuni principi di fondo e, in particolare, devono essere:

- *flessibili* per poter rispondere in maniera adeguata alle diverse finalità della programmazione regionale;
- *semplici* nel loro funzionamento, sia per ridurre i costi sia per garantire il controllo delle operazioni in capo all'AdG;
- *in grado di sfruttare le lezioni apprese* con l'attuale programmazione per non disperdere le competenze acquisite dall'Amministrazione.

Tuttavia, non sempre gli SF risultano la soluzione più opportuna rispetto alle finalità che si intendono perseguire tramite le Azioni del Programma. Il Regolamento (UE) n. 1303/2013 vincola l'azione degli Strumenti alle sole operazioni valutate come "finanziariamente sostenibili" e tale vincolo, peraltro intrinseco alla natura stessa degli Strumenti, implica a sua volta la capacità, da parte dei destinatari finali degli interventi, di rimborsare i finanziamenti ricevuti alle scadenze previste, limitando il raggio d'azione dello strumento ai soli interventi in grado di garantire la bancabilità delle operazioni. Rimangono escluse dal campo d'azione degli Strumenti finanziari tutte quelle operazioni finanziate dal Programma per le quali non è dimostrabile un diretto ritorno economico o dove il ritorno economico è incerto e differito nel tempo.

Come si è avuto modo di evidenziare nell'ambito dell'analisi del valore aggiunto potenzialmente offerto dagli SF, l'identificazione degli strumenti e le modalità del loro funzionamento devono essere definiti a partire dalle *finalità* che l'Amministrazione intende perseguire con le Attività del POR e dai differenti *target* dei destinatari finali a cui gli interventi si rivolgono. Lo Strumento finanziario deve essere identificato in modo da essere appetibile per i destinatari finali degli aiuti, ma anche per tutti gli altri soggetti coinvolti nelle operazioni (investitori privati, intermediari finanziari, Confidi, ecc.) e

questo, a sua volta, dipende dalla tipologia dell'investimento e dalla sua capacità di generare un'adeguata remuneratività delle risorse impegnate nella realizzazione dei progetti.

La definizione degli SF, per quanto riguarda strategia, prodotti e modalità di funzionamento, deve essere perciò adeguata e differenziata per le diverse Azioni potenzialmente interessate al loro utilizzo, prevedendo, ove ve ne sia la necessità, anche una strategia di investimento caratterizzata da un approccio integrato, mediante l'utilizzo di forme di finanziamento differenziate (contributi a fondo perduto, finanziamenti agevolati, fondi privati, ecc.) al fine di rendere gli investimenti finanziariamente sostenibili e attrattivi per gli operatori privati.

La tendenza allo sviluppo di azioni che integrano, in diverse combinazioni, risorse pubbliche e private da destinare agli investimenti rende ipotizzabile la mobilitazione di una quota rilevante di risorse a favore degli SF. Come evidenziato nel capitolo precedente, diverse combinazioni o tipologie di strumento producono un differente effetto leva dei Fondi FESR e, di conseguenza, un diverso apporto da parte dei privati o degli intermediari finanziari al finanziamento delle Azioni del POR.

Soprattutto per quanto riguarda le Azioni a valere sull'Asse I, le risorse indicativamente appostate dal POR per gli SF risultano consistenti (e forse sovradimensionate) se messe in relazione sia con le risorse impiegate nella passata programmazione a favore degli interventi di R&I, sia con il carattere sperimentale delle Azioni di valorizzazione economica e di industrializzazione dei risultati della ricerca a cui gli SF si dovrebbero rivolgere. La possibilità di successo nell'attivazione dei progetti e degli SF dipende, pertanto, dalla strutturazione di una strategia di investimento proporzionata, ma anche, e soprattutto, da un'attenta azione di monitoraggio e valutazione dei risultati conseguiti dalle azioni durante tutta la fase di implementazione degli SF.

Questo paragrafo si pone l'obiettivo di proporre, in primo luogo, una analisi dei potenziali strumenti finanziari che possono essere implementati nell'ambito delle aree tematiche oggetto della valutazione (Innovazione e industrializzazione dei risultati della ricerca, aiuti agli investimenti delle PMI, efficienza energetica delle imprese e accesso al credito delle PMI), definendone la strategia di investimento, i possibili destinatari finali degli interventi, i prodotti finanziari che possono essere offerti (paragrafo 5.2); nonché la struttura di *governance* degli strumenti (paragrafo 5.3).

In considerazione delle diverse controparti che potranno essere finanziate, gli Strumenti finanziari possono operare con un'ampia gamma di forme tecniche, classificabili, a grandi linee, nelle due seguenti tipologie di prodotti finanziari:

- **Fondi rotativi di finanza agevolata.** Assumono la forma di un fondo di credito costituito con i contributi del POR e da un intermediario finanziario⁶² (eventualmente in convenzione). Lo strumento è finalizzato, da un lato, a combinare risorse provenienti dai programmi dei fondi FESR e dall'intermediario finanziario a sostegno dei finanziamenti a favore del destinatario finale, dall'altro, a offrire al destinatario finale un accesso più agevole ai finanziamenti

⁶² Come indicato dalla Decisione di esecuzione della Commissione 2014/660/2014 per intermediario finanziario si intendono i "soggetti finanziari quali banche, enti finanziari, fondi, esecutori di un programma di garanzia, organizzazioni di garanzia reciproca, istituzioni di microfinanza, società di leasing o qualsiasi altra persona giuridica o soggetto selezionato" che possono dare attuazione alle iniziative del POR.

attraverso un abbattimento della spesa per interessi. La politica dei prezzi proposti dal Fondo devono essere, infatti, definiti sulla base delle seguenti regole:

- il tasso di interesse relativo alla partecipazione dell'intermediario finanziario è fissato in base al mercato (ossia in funzione della politica praticata dall'intermediario finanziario);
- il tasso di interesse totale da applicare ai prestiti ai destinatari finali inclusi nel portafoglio deve essere ridotto in proporzione alla dotazione costituita dal contributo pubblico del programma. Tale riduzione tiene conto delle commissioni che l'Autorità di gestione potrebbe applicare sul contributo del Programma;
- **Fondi di garanzia.** Forniscono una copertura del rischio di credito per ciascun prestito (o per portafogli di prestiti), sino a un importo massimo di perdite (massimale). Lo strumento, che come indicato nel capitolo precedente può assumere diverse forme, mira principalmente a offrire al destinatario finale un miglior accesso ai finanziamenti, sfruttando la leva finanziaria sui fondi SIE per sostenere il finanziamento degli investimenti delle PMI. Il vantaggio finanziario dato dalla garanzia a parziale copertura delle perdite, deve essere completamente trasferito ai destinatari finali attraverso una riduzione del tasso di interesse sui prestiti e/o una riduzione del premio delle garanzie, secondo modalità prestabilite e a seguito di valutazione della proposta da parte dell'intermediario finanziario.

In particolare, si prendono in considerazione *quattro Fondi rotativi di finanza agevolata*, attinenti alle seguenti Azioni del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte:

- *Fondo Innovazione* - Azione I.1b.1.1 Sostegno a valorizzazione economica dell'innovazione attraverso sperimentazione e adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca;
- *Fondo PMI* – Azione III.3c.1.1 Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale;
- *Fondo Attrazione investimenti* - Azione III.3c.1.2 - Attrazione di investimenti mediante sostegno finanziario, in grado di assicurare una ricaduta sulle PMI a livello territoriale;
- *Fondo Energia* – Azione IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive.

Tabella 6.1 – Fondi rotativi di finanza agevolata: principali caratteristiche dei prodotti finanziari

Asse	AZIONE	Destinatari finali	Contributo dell'investitore privato	Sovvenzioni	Premialità
I	I.1b.1.1 Sostegno a valorizzazione economica dell'innovazione attraverso sperimentazione e adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca	PMI, midcap, Grandi imprese	NO	MAX 20-30%	SI (per i progetti già finanziati sui Poli; Piattaforme tecnologiche; H2020)
III	III.3c.1.1 Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale	PMI	50%	NO	Quota contributo pubblico elevata fino al 70% (prestazioni ambientali, sicurezza dei luoghi di lavoro, ecc)

III.3c.1.2 Sostegno finanziario all'attrazione e al radicamento degli investimenti in Piemonte		PMI	30%	NO	NO
IV	IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive	Imprese, ESCO	MAX 30%	MAX 20%	NO

Per quanto riguarda i *Fondi di garanzia* a valere sull'Azione "III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci" si prendono a riferimento:

- un *Fondo di Garanzia diretta* finalizzata a garantire un più agevole accesso delle imprese piemontesi alle opportunità offerte dalle Azioni del POR FESR.
- un *Fondo di riassicurazione*, ovvero garanzie su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia;
- un *Fondo Tranched Cover* mediante il quale garantire il rischio di prime perdite (classe junior), su classi segmentate di portafogli creditizi costituiti da finanziamenti in favore di PMI del territorio piemontese.

Tabella 6.2 – Fondi di garanzia: principali caratteristiche dei prodotti finanziari

Forma di garanzia	Soggetto attuatore	Soggetti richiedenti	Destinatari finali	Tasso di garanzia	Percentuale max di garanzia	Moltiplicatore
Garanzia diretta	Finpiemonte	Istituti finanziari	PMI	Pari al max all'80% dell'esposizione al rischio per ciascun prestito	Fino ad un max del 25% dell'esposizione del rischio a livello complessivo	Minimo 5
Riassicurazione	Finpiemonte Confidi	Confidi, istituti finanziari	PMI	MAX Pari al 70/80% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota max non superiore all'80% di ciascun Finanziamento	Fino ad un cap di rischio max dell'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi	Circa 40
Tranched Cover	Finpiemonte	Istituti finanziari	PMI	Pari al max all'80% dell'esposizione al rischio per ciascun prestito	Fino ad un massimo del 7%/12,5% del portafoglio creditizio nella forme del pegno monetario	30-35

6.2 LE CARATTERISTICHE DEI PRODOTTI PROPOSTI

1.1.10 FONDI ROTATIVI DI FINANZA AGEVOLATA

Sulla base di quanto indicato nel POR FESR 2014-2020, delle analisi dei principali fallimenti di mercato e del potenziale valore aggiunto apportato dagli SF al perseguimento degli obiettivi regionali e dalle lezioni apprese rinvenibili dalla passata programmazione, si presentano a seguire le principali caratteristiche degli strumenti finanziari che potranno essere attivati in Regione. La definizione degli SF discende direttamente dal confronto dei valutatori con i responsabili di Azione e con l'AdG del POR.

1.1.10.1 Fondo innovazione Piemonte

Il Fondo è orientato a sostenere i processi di valorizzazione e industrializzazione dei risultati della ricerca realizzati nell'ambito dell'Azione "1.1b.1.1. - Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca".

Il POR prefigura una azione complessa volta a mitigare i "fallimenti di mercato" che si situano nella fase di transizione dalla ricerca all'industrializzazione dei risultati della ricerca, rimuovendo gli ostacoli che ancora impediscono agli imprenditori di portare le loro idee al mercato. In particolare, l'Azione si struttura su tre fasi, di cui almeno la terza deve essere ricompresa tra i progetti ammissibili al finanziamento:

- la fase di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale, rivolta a mettere a punto nuovi prodotti, processi e servizi, o permettere un miglioramento degli stessi già esistenti;
- la fase di progettazione e realizzazione di progetti pilota, nonché di prototipi, finalizzate a nuovi prodotti, processi o servizi ovvero ad apportare modifiche sostanziali a prodotti e processi produttivi già esistenti;
- la fase di industrializzazione dei risultati della ricerca, mediante la messa in produzione di un nuovo prodotto o attraverso la trasformazione radicale del processo produttivo

L'intervento regionale si situa in sinergia e in forma sequenziale con altre Azioni promosse nell'ambito del POR FESR e, in particolare, con le Azioni a supporto dei Poli di innovazione e delle Piattaforme tecnologiche e dovrebbe avere, anche per la procedura negoziale prevista, quale interlocutori privilegiati le medie e grandi imprese regionali.

L'eventuale combinazione di attività di investimento rivolte all'industrializzazione dei prodotti e dei processi con attività tipiche della R&I suggerisce l'adozione di uno strumento flessibile in grado di poter supportare entrambe le attività con modalità differenziate.

Le stesse caratteristiche dell'Azione evidenziano alcuni punti di attenzione da tenere sotto stretto controllo per garantire un adeguato grado di assorbimento e un'efficace azione dello strumento:

- in primo luogo, il finanziamento di progetti, ricomprensivi anche le fasi attinenti alle attività di ricerca e sviluppo sperimentale, saranno potenzialmente soggette a tempi di realizzazione lunghi, con l'inevitabile dilazione nel tempo dei ritorni economici attesi necessari per il rimborso del prestito concesso sul Fondo rotativo;

- in secondo luogo, le attività di R&I sono soggette a margini di indeterminatezza e non sempre in grado di offrire certezza sui risultati sperati. E' evidente, quindi, che questo richiederà una attenzione particolare nella fase di selezione e valutazione dei progetti da ammettere a finanziamento, privilegiando generalmente quelle soluzioni che possono avere una più immediata ricaduta sul processo produttivo e sulla redditività futura dell'investimento;
- in terzo luogo, il coinvolgimento di un SF mal si concilia con una eventuale presenza di organismi di ricerca quali destinatari della misura, in conseguenza dei limiti ad essi imposti nel ricorso a forme di indebitamento.

Le esperienze passate mostrano come sia difficile prevedere, nell'ambito delle attività di R&I, il coinvolgimento diretto di investitori privati nel finanziamento di un Fondo rotativo regionale e ciò anche per non ridurre l'effetto di incentivazione che un fondo costituito interamente da risorse regionali potrebbe garantire con maggiore efficacia.

Si suggerisce, al riguardo, la costituzione di un Fondo rotativo a valere sulle sole risorse del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte, prevedendo la possibilità di combinare l'effetto incentivante del prestito agevolativo con un parziale aiuto sotto forma di sovvenzione a fondo perduto. In generale, potrebbero essere prefigurate due diverse modalità di funzionamento dello SF:

- nel primo caso, si potrebbe prevedere un finanziamento a fondo perduto per le attività legate alla fase di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale e per la fase di progettazione e realizzazione di progetti pilota o prototipali, mentre la quota di spesa ammissibile del progetto legata alle attività di valorizzazione ed industrializzazione di un nuovo prodotto o di innovazione potrebbero essere finanziate sino al 100% del costo del progetto a valere sulle risorse del Fondo con un tasso pari allo 0,0%-0,5%;
- nella seconda ipotesi, si potrebbe prevedere un finanziamento a fondo perduto fino ad un importo massimo della spesa ammissibile (o dell'intensità di aiuto espressa in ESL) da definirsi al momento della predisposizione dell'Avviso (indicativamente pari al massimo del 20%), mentre la restante quota della spesa ammissibile del progetto potrebbe essere finanziata con un prestito a medio termine a valere sulle risorse del Fondo con un tasso pari allo 0,0%-0,5%. Dovrà, in ogni caso, essere rispettata l'intensità di aiuto massima, determinata in ESL, prevista dalla normativa unionale sugli aiuti di stato, così come definite nel Regolamento di esenzione (UE) n. 651/214.

Di seguito si riporta una scheda di prodotto che riepiloga le principali caratteristiche che potrebbe assumere un Fondo rotativo regionale a supporto degli investimenti di valorizzazione e industrializzazione dei risultati della ricerca.

Fondo innovazione: Scheda di prodotto

Asse	I. "RICERCA, SVILUPPO TECNOLOGICO E INNOVAZIONE"
Azione	I.1b.1.1. - Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca
Finalità	Lo strumento è finalizzato a connettere le attività di R&I con la valorizzazione economica e lo sfruttamento industriale dei risultati della ricerca, al fine di favorire l'adozione di prodotti / processi innovativi, nuovi metodi di marketing, nuove formule organizzative. Le tipologie di intervento dovranno riguardare le seguenti fasi: 1. <i>attività di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale</i> rivolte ad acquisire nuove conoscenze, così da mettere a punto nuovi prodotti, processi e servizi, o permettere un miglioramento degli stessi già esistenti; 2. <i>attività di progettazione e realizzazione di progetti pilota</i>, nonché di prototipi, finalizzate a nuovi prodotti, processi o servizi ovvero ad apportare modifiche sostanziali a prodotti e processi produttivi, purché tali interventi comportino sostanziali miglioramenti delle tecnologie esistenti; 3. <i>concretizzazione e sfruttamento industriale dei risultati della ricerca</i> mediante diversificazione della produzione di unità produttive in nuovi prodotti/servizi aggiuntivi, cambiamento fondamentale del processo di produzione complessivo di un'unità produttiva esistente. Ogni programma dovrà contenere almeno la fase 3, purché scaturisca da presupposti qualificati riconducibili alle fasi 1 e 2, oppure tutte le fasi in logica unitaria e sequenziale di attività di ricerca, sperimentazione e industrializzazione.
Beneficiari	PMI e Grandi imprese in forma singola o associata
Interventi ammissibili	Le principali attività ammissibili potranno riguardare: – acquisto prototipo da terzi (eventuale); – protezione della proprietà intellettuale (eventuale); – adattamento prototipo (eventuale); – modifiche al processo produttivo; – modifiche all'organizzazione aziendale; – investimento produttivo; – distribuzione/logistica; – promozione, marketing e commercializzazione.
Tipologia di agevolazione	Le tipologie di agevolazione dello SF potrebbero assumere una delle due seguenti forme: • Ipotesi 1 - Finanziamento a fondo perduto per le attività legate alle fasi di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale e per la fase di progettazione e realizzazione di progetti pilota o prototipali; - Finanziamento a medio termine fino al 100% della spesa ammissibile del progetto per le attività di concretizzazione e sfruttamento industriale dei risultati della ricerca a valere sulle risorse del Fondo regionale con un tasso pari allo 0,0% - 0,5%; • Ipotesi 2 - Finanziamento a fondo perduto per un importo prestabilito della spesa ammissibile (o dell'intensità di aiuto espressa in ESL), mentre la restante quota della spesa ammissibile del progetto potrebbe essere finanziata con un prestito a medio termine a valere sulle risorse del Fondo con un tasso pari allo 0,0%-0,5%.
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

1.1.10.2 Fondo PMI Piemonte

Le attuali difficoltà di accesso al credito registrato dalle imprese piemontesi, congiuntamente alla rilevante necessità di promuovere un rinnovamento dei processi produttivi finalizzato alla crescita della produttività e della competitività del sistema produttivo, suggeriscono di dare continuità alle analoghe iniziative di sostegno agli investimenti delle imprese, materiali e immateriali, promosse dall'Amministrazione già durante la Programmazione 2007-2013.

In particolare, come si è visto nel capitolo 3, la Regione ha promosso con successo con la Misura Ri3, un fondo rotativo a supporto degli investimenti delle PMI che ha favorito un lento e costante progresso della capacità innovativa e della competitiva del tessuto produttivo.

La semplicità e la flessibilità dello strumento, congiuntamente con l'esperienza ormai maturata dall'Amministrazione, fanno presumere che il Fondo rotativo possa registrare una rapida ed efficace mobilitazione delle risorse, dando sostegno al tessuto produttivo regionale in una fase ancora contrassegnata da profonde difficoltà.

Nello specifico, il Fondo PMI potrebbe prevedere, come indicato dall'Amministrazione, un finanziamento pari al 100% della spesa ammissibile, con le seguenti caratteristiche:

- 50% a valere sulle risorse del Fondo PMI con un tasso di interesse dello 0,0%/0,5%;
- 50% a valere su risorse bancarie a tasso convenzionato.

Come nell'attuale programmazione, al fine di favorire l'adozione da parte delle imprese di comportamenti ambientalmente sostenibili o comunque meritevoli di sostegno rispetto a particolari obiettivi dell'Amministrazione (miglioramento della sicurezza dei luoghi di lavoro superiore agli standard obbligatori, incremento dei livelli occupazionali, ecc), si ritiene opportuno, in accordo con le indicazioni dell'Amministrazione regionale, prevedere meccanismi premiali attraverso una maggiorazione dell'agevolazione concessa a valere sul Fondo. In particolare, il finanziamento potrebbe assumere la seguente modalità:

- 70% a valere sulle risorse del Fondo PMI con un tasso di interesse dello 0,0%/0,5%;
- 30% a valere su risorse bancarie a tasso convenzionato.

Fondo PMI: Scheda di prodotto

Asse	III. "COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI"
Azione	III.3c.1.1 - Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale
Finalità	Lo SF sostiene programmi organici di investimento finalizzati a introdurre innovazione nel processo produttivo al fine di adeguarlo alla produzione di nuovi prodotti o per renderlo comunque più efficiente.
Beneficiari	PMI anche in forma aggregata
Interventi ammissibili	Gli interventi ammissibili potranno riguardare: - acquisto o acquisizione in leasing finanziario di macchinari e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, strumentali al progetto di innovazione; - impianti strumentali al progetto di innovazione; - opere murarie e gli impianti elettrici e idraulici di esclusivo asservimento degli impianti/macchinari acquistati o acquisiti in leasing finanziario, nel limite del 15%; - servizi di consulenza ed equipollenti utilizzati esclusivamente ai fini della realizzazione del progetto di investimento (nel limite del 20% dell'importo totale ammesso); - acquisto di licenze, brevetti, know-how o di conoscenze tecniche non brevettate strumentali al progetto di innovazione (nel limite del 10% dell'importo totale ammesso).
Tipologia di agevolazione	Finanziamento a medio termine fino al 100% della spesa ammissibile con la seguente modalità: - 50% a tasso zero a valere sulle risorse del POR FESR; - 50% a tasso bancario convenzionato. Nel caso di interventi soggetti alla premialità, il Finanziamento potrà assumere la seguente forma: - 70% a tasso zero a valere sulle risorse del POR FESR; - 30% a tasso bancario convenzionato.
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

1.1.10.3 Fondo Attrazione Investimenti

La strategia per l'attrazione e l'insediamento di nuovi investimenti in Piemonte richiede di essere aggiornata e diversificata alla luce delle tendenze che caratterizzano il flusso dei nuovi investimenti, anche esteri, nel quadro del riposizionamento competitivo del sistema produttivo regionale negli anni recenti.

In questo senso, è opportuno che la strategia regionale si indirizzi in tre direzioni:

Attrazione di investimenti greenfield prevalentemente industriali;

Sostegno al reshoring e al rientro di produzioni delocalizzate;

Sviluppo delle imprese locali su linee innovative accrescendo la competitività del territorio.

Le tre linee devono incidere in modo strutturale sulla competitività del territorio ed essere quindi indirizzate al sostegno di modelli di business strutturalmente innovativi, con buone prospettive di

redditività e sostenibilità economica. In linea con tale orientamento, il sostegno finanziario all'investimento trova le sue ragioni nei fallimenti del mercato che si determinano nel caso di nuovi insediamenti o di riconversione di attività verso nuovi assetti produttivi.

Nello specifico, la misura di cofinanziamento, già utilizzata negli strumenti di sostegno del POR FESR 2007-2013, appare la modalità di intervento più efficace in questi casi: a fronte di investimenti sottostanti economicamente redditizi, connotati da un fabbisogno elevato di capitale, l'abbattimento delle componenti di costo di carattere finanziario può mitigare gli effetti distorsivi indotti dalle difficoltà sopra richiamate.

Come individuato negli obiettivi strategici del POR 2014-2020 del Piemonte, la Regione ha previsto di rafforzare la competitività del tessuto imprenditoriale regionale mediante l'aumento del grado di attrazione del territorio, nel rispetto della legalità, delle condizioni ambientali ed energetiche e in materia di sicurezza dei luoghi di lavoro.

L'attenzione è rivolta soprattutto alle PMI, che rappresentano l'ossatura del sistema produttivo regionale e ambito di riferimento per le politiche di attrazione.

Per tale motivo, la Regione ha disegnato l'azione III.3c.1.2 finalizzata a sostenere l'attrazione e il radicamento di investimenti in Piemonte.

A supporto di tale obiettivo si vuole costituire uno strumento di ingegneria finanziaria denominato "Sostegno finanziario all'attrazione e al radicamento di investimenti in Piemonte" con il quale sostenere direttamente interventi mirati all'internazionalizzazione del territorio e all'incremento della sua attrattività.

Il fondo che la Regione è intenzionata ad attivare potrebbe avere una dotazione compresa tra i 30 e i 40 milioni di euro; dovrebbe operare attraverso la concessione di un finanziamento coperto in parte con fondi pubblici e in parte con fondi bancari; dovrebbe essere strutturato come fondo rotativo.

Dal punto di vista operativo si possono delineare tre linee di intervento: una (linea A) riservata alle imprese non ancora presenti sul territorio regionale; una seconda (linea B) aperta alle imprese piemontesi che intendono rilocalizzare in Piemonte attività in precedenza delocalizzate; una terza linea (linea C) destinata alle imprese locali che scelgono il Piemonte come localizzazione per nuove funzioni o attività produttive.

Le linee sopra indicate possono coprire una vasta gamma di interventi volti a favorire l'attrattività di attività economiche nella regione.

Gli importi minimi di accesso alla Misura dovrebbero essere fissati su livelli coerenti con la dimensione aziendale media dei destinatari, ma dovrebbero anche tenere conto della connotazione industriale e di ricerca degli investimenti.

Il finanziamento potrà coprire fino al 100% delle spese ammissibili e dovrà essere costituito da una quota di fondi pubblici, a tasso zero, con una copertura standard del 70% delle spese ammesse, a cui si aggiungono fondi bancari per la quota restante.

Applicando questi criteri, si ipotizza di poter sostenere almeno 40 progetti di investimento, anche grazie al meccanismo della rotazione dei fondi, che utilizza i rientri derivanti dal rimborso della quota di fondi pubblici da parte dei destinatari finali.

Tale strutturazione permetterà di aumentare la convenienza dello strumento per i destinatari finali in funzione della quota pubblica concessa sul totale del progetto ammesso, che determina un

abbattimento del tasso di interesse risultante per il finanziamento complessivo dell'investimento. In tal modo vi sarà maggior propensione da parte delle imprese a intraprendere attività di investimento, il cui finanziamento risulterà più sostenibile rispetto al ricorso al solo credito bancario consentendo maggiori opportunità di accesso e migliori condizioni in relazione alla specifica situazione economico-patrimoniale dell'impresa.

Fondo Attrazione investimenti: Scheda prodotto

Asse	Asse III "Competitività dei sistemi produttivi"
Azione	III.3c.1.2 "Attrazione di investimenti mediante sostegno finanziario, in grado di assicurare una ricaduta sulle PMI a livello territoriale"
Finalità	Migliorare la competitività dei sistemi produttivi attraverso: a) la realizzazione di investimenti da parte di PMI non ancora attive in Piemonte b) le PMI piemontesi che hanno delocalizzato la produzione all'estero ma che intendano reinsediarsi nel territorio regionale
Beneficiari (in funzione delle spese ammissibili)	PMI, non ancora attive in Piemonte, che intendono realizzare un investimento in Piemonte PMI piemontesi che hanno delocalizzato la produzione all'estero e che intendano reinsediarsi PMI già presenti in Piemonte che intendono realizzare un investimento funzionalmente diverso da quello esistente
Interventi ammissibili	1. Investimenti fissi per la realizzazione di nuovi impianti di produzione di beni o servizi, centri direzionali, centri di ricerca e sviluppo che generino nuova occupazione; 2. Progetti di ricerca e sviluppo preordinati o connessi all'insediamento di nuovi impianti di produzione di beni o servizi, centri direzionali, centri di ricerca e sviluppo che generino nuova occupazione.
Tipologia di agevolazione	Finanziamento a tasso zero, per un importo massimo di 2.000.000 a copertura di una quota fino al 70% del programma di spesa approvato, variabile a seconda delle tipologie di beneficiari e di progetti, collegato ad un finanziamento bancario (pari al 30%) a copertura della restante parte del programma di spesa.
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	L'aiuto è concesso ai sensi del Reg. (UE) 651/2014, artt. 17 e 25

1.1.10.4 Fondo Energia

Il Fondo Energia è volto a dare attuazione all'Azione "IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza".

Come definito nel POR FESR, l'azione è finalizzata a promuovere la riduzione dei consumi e delle correlate emissioni inquinanti e climalteranti degli impianti produttivi delle imprese, mediante la razionalizzazione dei cicli produttivi, l'utilizzo efficiente dell'energia e l'integrazione della produzione di energia da fonti rinnovabili per autoconsumo.

L'esistenza di fallimenti di mercato e di un *gap* di finanziamento, quantificabile in circa 8 miliardi di euro, necessario a coprire gli investimenti aggiuntivi indispensabili a conseguire gli obiettivi del POR in termini di riduzione dei consumi energetici al 2023, giustifica la scelta dell'Amministrazione di ricorrere a strumenti in grado di mobilitare il coinvolgimento di risorse private nel finanziamento dei progetti.

D'altra parte, anche in questo caso, appare condivisibile l'intento dell'Amministrazione regionale di riproporre nella programmazione 2014-2020 l'esperienza maturata nell'ambito Asse II "Sostenibilità ed efficienza energetica" del POR FESR 2007-2013, in particolare con il bando "PIU' GREEN" – edizione 2013. In cui veniva previsto il finanziamento degli interventi mediante un fondo rotativo costituito per l'80% da fondi regionali a valere sul POR e il restante 20% da fondi bancari a tasso convenzionato.

Nello specifico, l'intervento regionale potrebbe prevedere una agevolazione fino al 100% dei costi ammissibili dell'investimento, composta di una parte di finanziamento a tasso agevolato, fino al 100% del valore del progetto in termini di costi ammissibili, e di una parte di contributo a fondo perduto, fino ad un massimo del 20% degli stessi. Dove il finanziamento a tasso agevolato viene concesso per l'80% su fondi regionali a tasso zero e per il restante 20% su fondi bancari a tasso convenzionato, nel rispetto delle intensità massime previste dalla normativa relativa agli aiuti di stato applicabili al soggetto proponente in funzione delle proprie necessità.

Nello sviluppo dell'Azione si potrà valutare il possibile finanziamento sulle risorse del Fondo di interventi promossi e gestiti nell'ambito dell'applicazione di contratti di rendimento energetico (vd. DGR n. 3-5449 del 4 marzo 2013) stipulati da ESCO. In tal caso, si dovrà provvedere affinché il vantaggio offerto dal contributo pubblico sia trasferito all'impresa appaltante, mediante la cessione di una quota-parte del risparmio conseguito.

In linea indicativa, il Fondo Energia per le imprese piemontesi potrebbe assumere le caratteristiche delineate nella seguente scheda prodotto.

Fondo Energia: Scheda di prodotto

Asse	IV. ENERGIA SOSTENIBILE E QUALITA' DELLA VITA
Azione	IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza
Finalità	Lo Strumento finanziario sostiene gli interventi di efficientamento energetico sostenute dalle imprese ed identificati da diagnosi energetiche realizzate secondo le norme CEI 16247-1-2-3-4
Beneficiari (in funzione delle spese ammissibili)	Piccole, medie e grandi imprese, consorzi e cooperative, con unità operativa ubicata in Regione Piemonte, ESCO.
Interventi ammissibili	Principali tipologie di interventi ammissibili: - diagnosi energetiche e studi di fattibilità se combinate con l'effettiva realizzazione degli interventi (ex art. 8 comma 9 D.lgs. 102/214) di efficientamento energetico delle strutture o dei processi produttivi (per le sole PMI); - interventi di efficienza energetica; - installazione di impianti di cogenerazione ad elevato rendimento; - interventi finalizzati all'aumento dell'efficienza energetica nei processi produttivi, - interventi finalizzati all'aumento dell'efficienza energetica degli edifici nell'unità locale;

	- sostituzione puntuale di sistemi e componenti a bassa efficienza con altri a maggiore efficienza; - installazione di nuove linee di produzione ad alta efficienza; Interventi di installazione di impianti a fonti rinnovabili a condizione che l'energia prodotta sia destinata al soddisfacimento, in tutto o in parte, del fabbisogno di energia dell'unità locale.
Tipologia di agevolazione	L'agevolazione potrà prevedere, nei limiti della normativa sugli Aiuti di Stato, un contributo a fondo perduto pari al massimo al 20% della spesa ammissibile dei progetti e il restante 80% a carico del fondo rotativo, di cui l'80% a valere sulle risorse del POR a tasso zero e il restante 20% apportato dagli intermediari finanziari a tasso convenzionato, fino a coprire il 100% delle spese ammissibili.
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

1.1.11 FONDI DI GARANZIA PER LE PMI: CARATTERISTICHE DEI PRODOTTI

1.1.11.1 Fondo di Garanzia diretta

Le difficoltà per le imprese piemontesi di accedere a strumenti di garanzia forniti da istituti finanziari può rappresentare un ostacolo alla più ampia partecipazione delle imprese alle opportunità offerte dalle Azioni del POR FESR. A tale riguardo, potrebbe essere istituito uno strumento di garanzia per la copertura del rischio legato alla mancata restituzione delle somme erogate nell'ambito delle Azioni finanziate sui Fondi del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte concessa in favore delle imprese beneficiarie che ne fanno richiesta, al fine di rendere loro più agevole l'accesso alla quota di agevolazione erogata in anticipazione.

Lo strumento potrebbe operare tramite un unico fondo per tutti i bandi che utilizzano i fondi rotativi istituiti dalla Regione, tenuto conto delle risorse finanziarie disponibili. Il Fondo potrebbe essere inizialmente alimentato dalla trattenuta di una quota non superiore al 2 per cento dell'ammontare delle risorse finanziarie a valere sui Fondi rotativi e potrebbe avvalersi di un contributo da parte di quelle imprese che vorranno ricorrere al predetto strumento con una quota proporzionale al finanziamento da anticipare e al rating dell'impresa.

La garanzia per la copertura del rischio di credito, sulla base di quanto previsto dalla normativa dell'UE, non potrà superare l'80% del finanziamento erogato a favore dei destinatari finali, con un importo massimo delle perdite (previste e impreviste) che non può superare il 25% dell'esposizione del rischio a livello complessivo.

Le agevolazioni sul premio di rischio pagato dalle imprese rientra, in ogni caso, nei regimi sugli aiuti di stato e contribuirà a determinare, insieme alle agevolazioni concesse sui Fondi rotativi, al calcolo della dell'equivalente sovvenzione lorda, che a livello nazionale segue la metodologia di calcolo definita sulla base delle linee guida per l'applicazione del "Metodo nazionale per calcolare l'elemento di aiuto nelle garanzie a favore delle PMI" (N 182/2010), come differenza tra il costo teorico di mercato di una garanzia con caratteristiche simili - tenuto conto del fattore di rischio legato alle perdite nette sulle operazioni garantite, dei costi amministrativi di gestione della garanzia e della remunerazione del capitale impegnato - e il costo della garanzia concessa dal Fondo.

Fondo di Garanzia diretta

Asse	III. COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI
Azione	III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci
Finalità	Il Fondo persegue l'obiettivo di favorire la massima partecipazione delle imprese piemontesi alle opportunità offerte dalle Azioni del POR FESR ed, in particolare, alle risorse a valere sui Fondi rotativi istituiti a livello regionale
Soggetti richiedenti	Possono richiedere la garanzia del Fondo gli intermediari finanziari convenzionati con la regione Piemonte
Destinatari finali	PMI Grandi imprese (solo in caso di operatività sull'Asse I)
Interventi ammissibili	Sono ammissibili alla garanzia del Fondo le somme in favore dei destinatari finali erogate nell'ambito delle Azioni finanziate sui Fondi del POR FESR 2014-2020 della Regione Piemonte, al fine di rendere loro più agevole l'accesso alla quota di agevolazione erogata in anticipazione.
Misura dell'agevolazione	La misura della riassicurazione potrà essere superiore all'80% del finanziamento erogato a favore dei destinatari finali, con un importo massimo delle perdite (previste e impreviste) che non può superare il 25% dell'esposizione del rischio a livello complessivo. La garanzia avrà effetto dalla data di erogazione dell'anticipazione e cessa la sua efficacia alla data di certificazione, con esito positivo, da parte del soggetto gestore, della compiuta realizzazione dello stato di avanzamento corrispondente all'importo dell'anticipazione erogata e all'assenza di cause e/o atti idonei a determinare l'assunzione di un provvedimento di revoca.

1.1.11.2 Fondo di Riassicurazione

La richiesta di maggiori garanzie richieste dagli istituti bancari alle imprese piemontesi, con il grado di copertura – costituito dalla quota di prestiti garantiti per la garanzia media – passato dal 48,4% del 2007 al 54,8% del 2014, rende necessario un sostegno pubblico al fine di sopperire alle carenze di liquidità delle PMI, nonché allo scopo di favorire la crescita del tasso di accumulazione e la ripresa degli investimenti per l'innovazione, la competitività e l'apertura internazionale delle imprese.

Già nella programmazione 2007-2013, di fronte all'acuirsi della crisi economica, l'azione regionale si è rivolta a sostenere gli interventi di garanzia, in particolar modo, attraverso il rafforzamento dei Confidi presenti sul territorio regionale. Nello specifico, l'intento di riproporre, anche per la programmazione 2014-2020, un fondo di riassicurazione a sostegno della capacità di accesso al credito mediante la riassicurazione delle garanzie prestate dai Confidi alle PMI appare fondato, non solo nell'esigenza di dare continuità alla politica regionale, ma anche in considerazione dei risultati ottenuti. Come evidenziato nel capitolo 4, i fondi di riassicurazione promossi nell'attuale programmazione sono stati in grado di mobilitare ingenti risorse private, facendo registrare un moltiplicatore pari ad oltre 35 volte il contributo del POR.

Le possibili tensioni conseguenti ad un ipotizzabile incremento delle escussioni a seguito della chiusura di operatività degli attuali Fondi di riassicurazione, con la conseguente difficoltà per i Confidi di mantenere le proprie posizioni in assenza della riassicurazione prestata dal Fondo per i fidi a breve scadenti dopo il 20 novembre 2015, rendono non solo necessario, ma anche urgente, il loro finanziamento attraverso le nuove risorse del POR FESR 2014-2020.

L'avvio di un nuovo Fondo di riassicurazione, che nel medio periodo potrebbe contare anche sui rientri provenienti dai fondi attualmente offerti a valere sulle risorse del POR FESR 2007-2013, consentirebbe

di minimizzare il concreto rischio di espellere dal circuito del credito aziende bancabili perché attualmente supportate dalla garanzia Confidi. La rischiosità dello strumento richiede la previsione di meccanismi in grado di garantire un limite alle perdite sopportabili dal fondo a valere sulle risorse del POR. E' indispensabile, come nell'attuale programmazione prevedere già nell' "Accordo di finanziamento" con i soggetti gestori del fondo, una percentuale di garanzia massima delle riassicurazioni escutibili emesse per ciascun Confidi. Nello specifico, la previsione di un nuovo fondo potrebbe ricalcare la strutture dei fondi già esistenti, anche al fine di accelerare l'azione del POR e massimizzare le esperienze già acquisite dall'Amministrazione, prevedendo:

- relativamente agli interventi volti al consolidamento dell'indebitamento a breve termine o alla rinegoziazione di finanziamenti di intervento, una copertura pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore all'80% di ciascun prestito;
- relativamente alle operazioni finanziarie che siano destinate all'ottenimento di finanza aggiuntiva ed al rinnovo delle linee in scadenza di intervento, una copertura pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore al 60% di ciascun prestito;
- ad un *cap* di rischio pari a circa l'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi.

Fondo di Riassicurazione

Asse	III. COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI
Azione	III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci
Finalità	Lo SF persegue l'obiettivo di sostenere la capacità di accesso al credito mediante la riassicurazione delle garanzie prestate dai Confidi alle PMI
Soggetti richiedenti	Possono richiedere la riassicurazione del Fondo i Garanti, singolarmente o riuniti in Associazione Temporanea di Scopo (ATS)
Destinatari finali	PMI
Interventi ammissibili	Sono ammissibili alla riassicurazione del Fondo le garanzie escutibili rilasciate dai Garanti alle PMI finalizzate: - al consolidamento dell'indebitamento a breve termine o alla rinegoziazione di finanziamenti (Linea A) - alle operazioni finanziarie che siano destinate all'ottenimento di finanza aggiuntiva ed al rinnovo delle linee in scadenza (Linea B).
Misura dell'agevolazione	La misura della riassicurazione è: - relativamente alla Linea A di intervento, pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore all'80% di ciascun prestito. - relativamente alla Linea B di intervento, pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore al 60% di ciascun prestito. L'utilizzo del Fondo a fronte della concessione di garanzie automatiche è ammesso fino ad un <i>cap</i> di rischio pari a circa l'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi

1.1.11.3 Fondo Tranched Cover

L'incremento delle sofferenze e degli incagli in capo agli intermediari finanziari ripropongono l'esigenza di prevedere anche ulteriori azioni che si orientino verso *target* differenti sia per quanto riguarda gli operatori finanziari sia per quanto riguarda la tipologia di imprese ammissibili al sostegno del POR (in generale, si tratta di strumenti rivolti a garantire investimenti mediamente più elevati rispetto a quanto presupposto da un Fondo di riassicurazione).

In tal senso, l'esigenza di affiancare agli strumenti già in essere strumenti per la Regione innovativi di mitigazione del rischio di credito (ma che a livello nazionale presentano ormai già numerose esperienze) nella forma di un Fondo *Tranched Cover*, può rappresentare un ulteriore presupposto per favorire l'accesso al credito delle PMI e per supportare sia gli investimenti innovativi, sia per garantire la prosecuzione dell'attività delle imprese potenzialmente redditizie, ma in momentanea difficoltà.

Il vantaggio che questa tipologia di Fondi può apportare al conseguimento degli obiettivi del POR risiede essenzialmente nel fatto che, a fronte delle garanzie prestate dal Fondo sulle risorse del FESR, gli istituti finanziari, da selezionarsi attraverso un avviso pubblico, si impegnano ad offrire un multiplo del contributo sotto forma di nuovi portafogli di finanziamenti agevolati alle PMI piemontesi.

L'istituzione di uno strumento innovativo per la Regione richiede di porre particolare attenzione ad alcune elementi che possono determinare la riuscita o meno dell'intervento:

- se da un lato, è difficile assicurare l'effettiva aggiuntività dei portafogli creditizi forniti dagli intermediari finanziari alle PMI piemontesi, bisognerà garantire che, come previsto dalla normativa europea, il *vantaggio finanziario fornito dalle garanzie pubbliche* sia interamente trasferito ai destinatari finali (sotto forma di riduzione del tasso di interesse dei prestiti e/o di riduzione dei premi sulle garanzie). Questo richiede che gli strumenti finanziari individuino dei meccanismi, da prevedersi nell'ambito degli "Accordi di finanziamento", tali che il vantaggio finanziario del contributo pubblico *sia sempre trasferito integralmente ai destinatari finali sotto forma di prestito agevolativo*;
- dall'altro lato, al fine di garantire che il nuovo portafoglio di prestiti agevolati contribuisca effettivamente al conseguimento della strategia regionale e alle indicazioni dell'AdG, andranno definiti, nell'Avviso di selezione degli intermediari finanziari e poi nell'Accordo di finanziamento, criteri stringenti di eleggibilità connessi alla specifica natura delle risorse allocate dal POR e alla normativa in materia di Aiuti di Stato. L'Accordo di Finanziamento dovrà, quindi, contenere una lista stringente di criteri di eleggibilità che gli istituti finanziari dovranno rispettare nella creazione dei Portafogli Aggiuntivi di finanziamenti a PMI e che siano basati sulle caratteristiche di imprese che l'AdG intende supportare, nonché la tipologia di investimenti ammissibili al finanziamento agevolato;
- infine, come nel caso del Fondo di riassicurazione, al fine di minimizzare i possibili rischi a carico dell'Amministrazione dovranno essere previsti meccanismi in grado di garantire un limite alle perdite sopportabili dal Fondo a valere sulle risorse del POR. Nello specifico, la garanzia massima del Fondo non potrà in alcun caso essere superiore alla quota di *cash collateral* posta a copertura delle prime perdite.

Fondo Tranched Cover

Asse	III. COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI
Azione	III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci
Finalità	Lo SF favorire l'accesso al credito e l'erogazione di nuova finanza per le PMI piemontesi, mediante la costituzione di garanzie a copertura delle prime perdite registrate su classi segmentate di portafogli creditizi costituiti da finanziamenti in favore di PMI del territorio piemontese.
Destinatari finali	PMI
Interventi ammissibili	Lo garanzia, a copertura delle prime perdite (tranches junior), è costituita mediante un cash collateral pari al massimo del 7%/12,5% del portafoglio creditizio nella forma del pegno monetario, presso uno o più intermediari finanziari abilitati, da selezionarsi mediante apposito avviso pubblico, che si impegna/no a generare portafogli di finanziamenti, con determinate caratteristiche, a favore dei destinatari finali della Misura. I finanziamenti garantiti possono essere finalizzati alla realizzazione di investimenti, ad interventi di capitalizzazione, al sostegno dell'attivo circolante e al riequilibrio finanziario.
Tipologia di agevolazione	Gli intermediari finanziari selezionati nell'ambito dell'Avviso pubblico, a fronte delle risorse del Fondo ricevute sotto forma di cash collateral, devono generare portafogli di finanziamenti a favore di PMI piemontesi, rispettando le indicazioni, i vincoli e gli obiettivi che saranno riportati nell'Avviso pubblico e nel Bando. Ai fini della verifica del volume di finanziamenti concessi, le strutture incaricate dell'attuazione e della gestione dell'Azione effettueranno periodici monitoraggi, con modalità e tempistiche che verranno specificate nell'Avviso pubblico e nel Bando

6.3 DEFINIZIONE DELLE STRUTTURE DI GOVERNANCE DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

Come previsto dall'art. 37, par. 2, del RCD, in tale sezione si fornisce una valutazione delle possibili modalità di implementazione degli strumenti finanziari e si forniscono alcune indicazioni regolamentari da tenere presente nella fase di gestione degli strumenti finanziari.

Identificazione del soggetto gestore

L'art. 38 del Regolamento stabilisce che le Autorità di gestione possono fornire il loro contributo finanziario per due tipologie di strumenti:

- a. **gli strumenti finanziari istituiti a livello dell'Unione**, gestiti direttamente o indirettamente dalla Commissione;
- b. **gli strumenti finanziari istituiti a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliero, gestiti dall'Autorità di gestione o sotto la sua responsabilità.**

Nell'ipotesi **a)** la gestione dello Strumento finanziario viene demandata al livello comunitario, mentre nell'ipotesi **b)** l'Autorità di gestione rimane gestore del procedimento di istituzione e gestione dello strumento finanziario e può:

- investire nel capitale di entità giuridiche nuove o già esistenti, comprese quelle finanziate da altri fondi SIE incaricate dell'attuazione di Strumenti finanziari coerenti con gli obiettivi dei rispettivi fondi SIE, che svolgeranno compiti di esecuzione;
- affidare i compiti di esecuzione alla BEI, a istituzioni finanziarie internazionali, a un organismo di diritto pubblico o privato;
- assumere direttamente compiti di esecuzione (operando esclusivamente tramite prestiti o garanzie).

Secondo la guida “*Ex ante assessment methodology for financial instruments for 2014-2020*” i principali punti che devono essere considerati da parte dell’Autorità di gestione al fine di scegliere lo Strumento finanziario più adeguato agli interventi che si intendono sostenere sono i seguenti:

- evitare duplicati e aumentare l’efficacia acquisendo vantaggio da strumenti finanziari già esistenti, prima di crearne di nuovi;
- raggiungere una massa critica, quale chiave essenziale per il successo e l’efficacia dello strumento finanziario che si intende implementare;
- ridurre il rischio nell’istituzione di uno strumento finanziario attraverso l’utilizzo di strumenti già testato e di un set di procedure già precedentemente stabilite da parte della Commissione.

A tale proposito sebbene il ricorso alla gestione dello Strumento finanziario a livello unionale garantisca procedure consolidate e con un margine di rischio molto basso, occorre anche considerare che, alla luce dell’esperienza registrata nella passata programmazione in alcune regioni italiane, i risultati non sono stati sempre soddisfacenti e spesso contraddistinti da tempi lunghi sia nella fase di gestione sia in quella di controllo.

La Regione ha, inoltre, maturato nella programmazione 2007-2013, una consolidata esperienza nella gestione di strumenti finanziari, sperimentando e sviluppando modelli di *governance* con la partecipazione, come soggetti gestori del Fondo, sia di Finpiemonte (quale soggetto in house della Regione), sia di istituti di credito selezionati mediante procedure di evidenza pubblica.

Tale procedura consente di avere una *governance* “più snella” e “più facilmente riconoscibile” sia dalle imprese sia dai cittadini, consentendo di avere da parte dell’Amministrazione pubblica un controllo maggiore sull’implementazione della strategia di investimento.

La scelta di ricorrere a Finpiemonte, quale interlocutore privilegiato per la gestione degli strumenti finanziari, soddisfa anche i requisiti minimi regolamentari previsti per la selezione degli organismi gestori (art. 7 del Regolamento (UE) n. 480/2014), ovvero:

- a) diritto a svolgere i pertinenti compiti di esecuzione a norma del diritto nazionale e dell’Unione;
- b) adeguata solidità economica e finanziaria;
- c) adeguate capacità di attuazione dello strumento finanziario, compresi una struttura organizzativa e un quadro di governance in grado di fornire le necessarie garanzie all’autorità di gestione;
- d) esistenza di un sistema di controllo interno efficiente ed efficace;

- e) uso di un sistema di contabilità in grado di fornire tempestivamente dati precisi, completi e attendibili;
- f) accettazione degli audit effettuati dagli organismi di audit degli Stati membri, dalla Commissione e dalla Corte dei conti europea.

I rapporti tra AdG e soggetto gestore del fondo devono, in ogni caso, essere disciplinati da un accordo di finanziamento stipulato conformemente al modello contenuto nell'Allegato I del Regolamento di esecuzione UE n. 964/2014.

Erogazione dei contributi del Programma allo strumento finanziario

A tal proposito, occorre considerare che per la programmazione 2014-2020, l'art. 41 del Regolamento recante disposizioni comuni prevede che per quanto riguarda gli Strumenti finanziari si applica il principio dei pagamenti intermedi gradualmente per i contributi del Programma erogati allo Strumento finanziario durante il periodo di ammissibilità. Tale gradualità risponde alle seguenti condizioni:

- l'importo del contributo del Programma erogato allo Strumento finanziario, contenuto in ciascuna richiesta di pagamento intermedio presentata durante il periodo di ammissibilità, non supera il 25 % dell'importo complessivo dei contributi del Programma impegnati per lo Strumento finanziario ai sensi del pertinente accordo di finanziamento. Le domande di pagamento intermedio presentate dopo il periodo di ammissibilità riguardano l'importo complessivo della spesa ammissibile ai sensi dell'articolo 42;
- successive domande di pagamento durante il periodo di ammissibilità della spesa sono presentate solo:
 - per la seconda domanda di pagamento intermedio, qualora almeno il 60 % dell'importo indicato nella prima domanda di pagamento intermedio sia stato speso a titolo di spesa ammissibile ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettere a), b) e d);
 - per la terza domanda di pagamento intermedio e le domande successive, qualora almeno l'85 % degli importi indicati nelle precedenti domande di pagamento intermedio sia stato speso a titolo di spesa ammissibile ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettere a), b) e d).

Costituzione del Comitato di vigilanza dello Strumento finanziario

Come previsto anche dal Regolamento di esecuzione UE n. 964/2014 recante modalità di applicazione del Regolamento (UE) n. 1303/2013 per quanto concerne i termini e le condizioni uniformi per gli strumenti finanziari, segnatamente all'art. 4, l'AdG viene rappresentata nel Comitato di vigilanza dello strumento finanziario, anche se non partecipa direttamente alle singole decisioni di investimento. Lo strumento finanziario disporrà di una struttura di *governance* che consentirà di prendere le decisioni relative al credito e alla diversificazione del rischio in modo trasparente e in linea con le prassi di mercato.

Governance dei Fondi costituiti dall'AdG

Secondo il modello di *governance* che si propone l'AdG costituirà:

1. tre Fondi Rotativi per la concessione di prestiti a condizioni agevolate costituiti presso il soggetto *in house* Finpiemonte S.p.A che rappresenta il soggetto gestore;

2. due Fondi di garanzia (un Fondo di riassicurazione di garanzie emesse e un Fondo Tranché Cover) per le PMI piemontesi costituiti presso il soggetto *in house* Finpiemonte S.p.A. oppure presso un istituto di credito, da selezionare da parte dell'AdG tramite procedura pubblica, trasparente e non discriminatoria, quale soggetto gestore.

1. Fondi rotativi per la concessione di prestiti a tassi agevolati costituiti presso un soggetto in house

Nell'ipotesi di *governance* dello strumento finanziario relativo alla costituzione di un Fondo rotativo costituito presso il soggetto gestore *in house* Finpiemonte S.p.A., quest'ultimo individua tramite una manifestazione di interesse gli istituti di credito che accettano, attraverso una convenzione, di operare secondo criteri, modalità e condizioni previste per la concessione di finanziamenti a tasso convenzionato alle PMI beneficiarie.

La Regione Piemonte provvede alla pubblicazione di un bando pubblico rivolto alle PMI che intendono beneficiare della misura agevolativa, le quali dovranno allegare alla domanda la lettera attestante l'avvenuta delibera bancaria redatta dalla Banca convenzionata con il soggetto gestore che ha già effettuato una istruttoria condotta sulla base dei criteri generali di erogazione dei finanziamenti agevolati.

Il soggetto gestore *in house* svolge l'istruttoria delle richieste di finanziamento presentate dalle PMI e ne valuta l'ammissibilità formale, tecnica e di merito. Le Banche convenzionate erogano il finanziamento a seguito di espressa autorizzazione del soggetto gestore.

Il soggetto Gestore amministra il fondo sulla base dell'accordo di finanziamento stipulato con la Regione Piemonte, che verifica, periodicamente, l'andamento delle concessioni dei finanziamenti agevolati e che quest'ultimi siano state destinate effettivamente alle finalità del Fondo.

2. Fondi di garanzia (un Fondo di riassicurazione di garanzie emesse e un Fondo Tranché Cover) per le PMI costituito presso Finpiemonte S.p.A. o presso istituto di credito selezionato

Fondo di Garanzia diretta

Il Soggetto gestore potrà essere individuati da parte dell'AdG nel soggetto in house Finpiemonte S.p.A. oppure presso un istituto di credito, da selezionare da parte dell'AdG tramite procedura pubblica, trasparente e non discriminatoria, quale soggetto gestore.

Il Soggetto gestore amministra il Fondo sulla base di un accordo di finanziamento stipulato con la Regione Piemonte nel quale saranno stabiliti gli accantonamenti da effettuarsi, a valere su ciascun Fondo, a favore delle rispettive Azioni e le modalità di erogazione e funzionamento del Fondo.

Fondo di riassicurazione

Il Soggetto gestore del Fondo di garanzia viene individuato da parte dell'AdG nel soggetto *in house* Finpiemonte S.p.A. oppure tramite procedura di evidenza pubblica. L'AdG provvede alla pubblicazione di un provvedimento recante "Criteri e modalità di gestione del Fondo" che disciplina il funzionamento del Fondo, regola le richieste dei soggetti Garanti e le concessioni delle riassicurazioni.

Il funzionamento può essere riassunto nel modo seguente. Il Soggetto gestore riceve le richieste di riassicurazione dei soggetti Garanti, singolarmente o riuniti in ATS.

Il Soggetto gestore è incaricato dell'esame della richiesta di ammissione alla riassicurazione e della concessione della riassicurazione ai soggetti Garanti nei limiti delle disponibilità impegnabili del Fondo.

Il Soggetto gestore amministra il fondo sulla base dell'accordo di finanziamento stipulato con la Regione Piemonte, che verifica, periodicamente, l'andamento delle concessioni delle riassicurazioni e che quest'ultime siano state destinate effettivamente alle finalità previste dai "Criteri e modalità di gestione del Fondo".

Fondo Tranched Cover

Il soggetto Gestore del Fondo di garanzia viene individuato da parte dell'AdG nel soggetto *in house Finpiemonte S.p.A.* L'AdG, inoltre, è incaricata di individuare tramite un avviso pubblico gli istituti di credito (intermediari finanziari abilitati) che si impegnano a generare portafogli di finanziamenti, con determinate caratteristiche, a favore delle PMI piemontesi.

Le PMI interessate rispondono ad un bando pubblicato dall'AdG per la concessione di finanziamenti garantiti dal Fondo Tranched Cover Piemonte.

Gli intermediari finanziari selezionati, a fronte delle risorse del Fondo ricevute sotto forma di *cash collateral*, devono generare portafogli di finanziamenti a favore di PMI piemontesi nel rispetto delle indicazioni contenute nei dispositivi attuativi.

La Regione ha la funzione di verificare il volume di finanziamenti concessi ed effettua periodici monitoraggi sull'attuazione dell'intervento di sostegno all'accesso al credito delle PMI.

Gestione e controllo degli strumenti finanziari

In materia di gestione e controllo l'AdG deve assicurare che venga rispettato quanto previsto dall'art. 9 del Regolamento (UE) n. 480/2014. I principali adempimenti sono i seguenti:

- a) l'operazione sia conforme alla legislazione applicabile, al Programma e all'accordo di finanziamento pertinenti sia nella fase di valutazione e selezione dell'operazione sia durante la creazione e l'attuazione dello strumento finanziario;
- b) gli accordi di finanziamento contengano disposizioni sui requisiti in materia di *audit* e sulla pista di controllo in conformità all'allegato IV, punto 1, lettera e), del Regolamento (UE) n. 1303/2013;
- c) le verifiche di gestione siano effettuate nel corso dell'intero periodo di programmazione e durante la creazione e l'attuazione degli Strumenti finanziari.
- d) i documenti giustificativi delle spese dichiarate come spese ammissibili:
 - i) siano conservati, relativamente all'operazione, dall'autorità di gestione, dall'intermediario finanziario o dall'organismo che attua il fondo di fondi nel caso di uno strumento finanziario attuato attraverso un fondo di fondi, per dimostrare l'impiego dei fondi per le finalità previste, la conformità alla legislazione applicabile e ai criteri e alle condizioni di finanziamento nel quadro dei pertinenti programmi;
 - ii) siano disponibili per consentire la verifica della legittimità e regolarità delle spese dichiarate alla Commissione;
- e) i documenti giustificativi che consentono la verifica della conformità alla legislazione nazionale e dell'Unione e alle condizioni di finanziamento comprendano almeno:
 - i) i documenti relativi all'istituzione dello Strumento finanziario;
 - ii) i documenti che individuano gli importi conferiti nello strumento finanziario da ciascun programma e nell'ambito di ciascun asse prioritario, le spese ammissibili nell'ambito dei programmi e gli interessi

e le altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE e dal reimpiego delle risorse imputabili al sostegno dei fondi SIE in conformità agli articoli 43 e 44 del Regolamento (UE) n. 1303/2013;

iii) i documenti relativi al funzionamento dello Strumento finanziario, compresi quelli riguardanti la sorveglianza, le relazioni e le verifiche;

iv) i documenti attestanti la conformità agli articoli 43, 44 e 45 del Regolamento (UE) n. 1303/2013;

v) i documenti relativi all'uscita dallo Strumento finanziario e alla sua liquidazione;

vi) i documenti relativi ai costi e alle commissioni di gestione;

vii) i moduli di domanda, o documenti equivalenti, presentati dai destinatari finali insieme a documenti giustificativi, compresi piani aziendali e, se del caso, conti annuali di periodi precedenti;

viii) le liste di controllo e le relazioni degli organismi che attuano lo Strumento finanziario, se disponibili;

ix) le dichiarazioni rilasciate in relazione agli eventuali aiuti *de minimis*;

x) gli accordi sottoscritti attinenti al sostegno fornito dallo Strumento finanziario, riguardanti, tra l'altro, investimenti azionari, prestiti, garanzie o altre forme di investimento a favore dei destinatari finali;

xi) le prove del fatto che il sostegno fornito attraverso lo Strumento finanziario è stato utilizzato per la finalità prevista;

xii) le registrazioni dei flussi finanziari tra l'Autorità di gestione e lo Strumento finanziario, all'interno dello strumento finanziario a tutti i suoi livelli e fino ai destinatari finali e, nel caso delle garanzie, le prove dell'effettiva erogazione dei prestiti sottostanti;

xiii) le registrazioni separate o i codici contabili distinti relativi al contributo del Programma erogato o alla garanzia impegnata dallo strumento finanziario a favore del destinatario finale.

Ai sensi del paragrafo 3, per le operazioni che comportano il sostegno dei Programmi a Strumenti finanziari nel quadro del FESR e del FSE, le *Autorità di audit* devono garantire che gli Strumenti finanziari siano sottoposti ad *audit* nel corso dell'intero periodo di programmazione fino alla chiusura sia nel quadro degli audit dei sistemi sia nel quadro degli audit delle operazioni, in conformità all'articolo 127, paragrafo 1, del Regolamento (UE) n. 1303/2013.

Costi e commissioni di gestione

Il Regolamento delegato UE n. 480/2014 del 3 marzo 2014 fornisce le principali indicazioni circa i costi e le commissioni di gestione. A norma dell'art. 12 del Regolamento delegato UE n. 480/2014, *l'Autorità di gestione* calcola i costi e le commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili secondo l'articolo 42, paragrafo 1, lettera d), del Regolamento (UE) n. 1303/2013 in base ai criteri seguenti:

- l'erogazione dei contributi forniti dal programma;
- le risorse restituite a fronte degli investimenti o dello sblocco delle risorse impegnate per i contratti di garanzia;
- la qualità delle misure di accompagnamento;
- il contributo dello Strumento finanziario agli obiettivi e agli output del programma.

L'AdG, come indicato nel Regolamento n. 480/2014 sopra citato informa su base annuale il Comitato di sorveglianza circa le disposizioni che si applicano al calcolo dei costi di gestione sostenuti e/o delle commissioni di gestione dello Strumento finanziario.

Il Regolamento delegato UE n. 480/2014, all'articolo 13, individua gli importi massimi delle remunerazioni previste per il soggetto incaricato della gestione, nonché l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione.

Per quanto riguarda la remunerazione del soggetto gestore l'art. 13 distingue due casi: il soggetto che attua un fondo di fondi e quello che attua gli Strumenti finanziari. Nel primo caso i costi e le commissioni di gestione che possono essere dichiarati come spese ammissibili non possono superare:

- il 3 % per i primi dodici mesi dopo la sottoscrizione dell'accordo di finanziamento,
- l'1 % per i successivi dodici mesi e successivamente lo 0,5 % l'anno dei contributi del programma versati al fondo di fondi,
- lo 0,5 % l'anno dei contributi del programma erogati dal fondo di fondi agli intermediari finanziari.

Nel secondo caso, quello del soggetto che attua gli Strumenti finanziari, si distinguono due tipologie di remunerazione, quella di base e quella legata ai risultati. I massimi di queste due tipologie di remunerazione sono illustrati nella tabella seguente.

Tabella 6.3 - Remunerazione di base e di risultato

	Massimo della remunerazione di base	Massimo della remunerazione basata sui risultati
SF che fornisce capitale azionario	il 2,5 % l'anno per i primi 24 mesi dopo la sottoscrizione dell'accordo di finanziamento e successivamente l'1 % l'anno dei contributi del programma impegnati a norma del pertinente accordo di finanziamento a favore dello strumento finanziario	il 2,5 % l'anno dei contributi del programma
SF che fornisce prestiti		1 % l'anno dei contributi del programma
SF che fornisce garanzie		1,5% l'anno dei contributi del programma
SF che fornisce microcredito	0,5 % l'anno dei contributi del programma versati allo strumento finanziario	1,5% l'anno dei contributi del programma
SF che fornisce sovvenzioni, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia		1,5% l'anno dei contributi concessi

Oltre agli importi massimi sopra indicati, il Regolamento delegato riporta i limiti che l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione non può superare durante il periodo di ammissibilità di cui all'articolo 65, paragrafo 2, del Regolamento (UE) n. 1303/2013. Una panoramica generale di queste delimitazioni è fornita nella tabella seguente.

Tabella 6.4 – Massimo dell'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione

	Massimo dell'importo aggregato
Fondo di fondi	7% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati al fondo di fondi
SF che fornisce capitale azionario	20% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF
SF che fornisce prestiti	8% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF
SF che fornisce garanzie	10% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF
SF che fornisce microcredito	10% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF

6.4 DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI MONITORAGGIO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Il Regolamento (UE) n. 1303/2013 prevede, a carico dell'Autorità di gestione, un report annuale sull'attività degli Strumenti finanziari molto dettagliato, da trasmettere come allegato alla relazione annuale di attuazione del programma. L'elenco delle informazioni da trasmettere annualmente è contenuto nell'allegato I al regolamento di esecuzione della Commissione n. 821/2014. L'Autorità di gestione deve, dunque, assicurarsi, in sede di redazione e di sottoscrizione dell'Accordo di finanziamento con il gestore degli Strumenti, un idoneo flusso informativo con cadenza almeno annuale. I principali contenuti della relazione speciali sono riportati nel box seguente.

Box - I principali contenuti della relazione speciale

La relazione speciale contiene per ciascuno strumento finanziario:

- a) l'identificazione del programma e della priorità o misura nell'ambito dei quali è fornito il sostegno dei fondi SIE;
- b) una descrizione dello strumento finanziario e delle modalità di attuazione;
- c) l'identificazione degli organismi di attuazione degli strumenti finanziari e degli organismi di attuazione dei fondi di fondi, se del caso, di cui all'articolo 38, paragrafo 1, lettera a), e all'articolo 38, paragrafo 4, lettere a), b) e c), e degli intermediari finanziari di cui all'articolo 38, paragrafo 6;
- d) l'importo complessivo dei contributi del programma per priorità o misura versati allo strumento finanziario;
- e) l'importo complessivo del sostegno erogato ai destinatari finali o a beneficio di questi o impegnato in contratti di garanzia dallo strumento finanziario a favore di investimenti nei destinatari finali, nonché dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione pagate, per programma e priorità o misura;
- f) i risultati dello strumento finanziario, compresi i progressi nella sua creazione e nella selezione degli organismi di attuazione dello stesso, compreso l'organismo di attuazione di un fondo di fondi;
- g) gli interessi e altre plusvalenze generati dal sostegno dei fondi SIE allo strumento finanziario e alle risorse del programma rimborsate agli strumenti finanziari a fronte degli investimenti di cui agli articoli 43 e 44;
- h) i progressi compiuti nel raggiungimento dell'atteso effetto moltiplicatore degli investimenti effettuati dallo strumento finanziario e il valore degli investimenti e delle partecipazioni;
- i) il valore degli investimenti azionari rispetto agli anni precedenti;
- j) il contributo dello strumento finanziario alla realizzazione degli indicatori della priorità o misura interessata.

Le informazioni di cui al primo comma, lettere h) e j), possono essere incluse solo nell'allegato delle relazioni di attuazione annuali presentate nel 2017 e nel 2019 nonché nella relazione di attuazione finale. Gli obblighi di relazione di cui al primo comma, lettere da a) a j), non si applicano al livello dei destinatari finali.

È comunque opportuno che il monitoraggio dell'attività e dei risultati degli Strumenti da parte dell'Autorità di gestione vada oltre i semplici vincoli regolamentari e consenta all'Autorità di gestione di rilevare tempestivamente eventuali criticità nella fase di implementazione o di attuazione, in modo da poter eventualmente disporre i necessari interventi correttivi.

La definizione del sistema di monitoraggio degli strumenti finanziari deve, infatti, essere finalizzato a:

- *predisporre un sistema efficace per la raccolta dati*, che deve consentire la produzione di indicatori all'interno di un sistema informatizzato, standardizzato e con un formato facilmente consultabile, aggregabile ed estrapolabile;
- *fornire informazioni operative sul funzionamento del fondo*, ovvero sui flussi e sui relativi gruppi target in modo tale da monitorare l'implementazione della strategia di investimento;
- *garantire l'accountability* dello strumento finanziario. Gli accordi di finanziamento devono essere redatti secondo le indicazioni dell'Allegato IV del reg. n. 1303/2013, i requisiti minimi di tal documenti devono essere contenuti negli accordi di finanziamento, in particolare nel caso in cui l'implementazione dello strumento passi attraverso un intermediario od un fondo.

Seguendo le indicazioni della guida sulla valutazione ex-ante e del Regolamento di esecuzione (UE) n. 964/2014 possono essere identificati, oltre agli indicatori di output e di risultato proprie delle Azioni del POR, degli indicatori specifici dello strumento finanziario che andranno associati a ciascun Fondo. Nello specifico, gli indicatori specifici proposti sono riportati nelle tabelle seguenti.

Tabella 6.5 – Fondo innovazione: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione I.1b.1.1 "Sostegno a valorizzazione economica dell'innovazione attraverso sperimentazione e adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca"
Indicatori di risultato	Imprese che hanno svolto attività di R&S in collaborazione con soggetti esterni
	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno
	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno
Indicatori di output	Numero di imprese che cooperano con istituti di ricerca
	Investimenti privati combinati al sostegno pubblico in progetti di R&S o innovazione
	Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato
	Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa
	Numero di prestiti/ progetti finanziati
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Importi dei prestiti finanziati
	Inadempimenti (numero e importi)
	Risorse rimborsate e plusvalenze

Tabella 6.6 – Fondo PMI: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione III.3c.1.1 "Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale"
Indicatori di risultato	Tasso di innovazione del sistema produttivo
	Numero di imprese che ricevono un sostegno
Indicatori di output	Numero di imprese che ricevono sovvenzioni
	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno
	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Numero di prestiti/ progetti finanziati
	Importi dei prestiti finanziati

Inadempimenti (numero e importi)

Risorse rimborsate e plusvalenze

Tabella 6.7 – Fondo Energia: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione IV.4b.2.1 “Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive”
Indicatori di risultato	Consumi di energia elettrica delle imprese industriali Consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa la PA)
Indicatori di output	Numero di imprese che ricevono un sostegno Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra Numero di prestiti/ progetti finanziati
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Importi dei prestiti finanziati Inadempimenti (numero e importi) Risorse rimborsate e plusvalenze

Tabella 6.8 – Fondo di Garanzia diretta: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione III.3d.6.1 “Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l’espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci”
Indicatori di risultato	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
Indicatori di output	Numero di imprese che ricevono un sostegno Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni Numero di prestiti garantiti Volume dei prestiti garantiti
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Numero di prestiti in sofferenza Valore dei prestiti in sofferenza Garanzie impegnate/attivate (numero/importi) Risorse non attivate e plusvalenze (ad esempio interessi generati)

Tabella 6.9 – Fondo di Riassicurazione: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione III.3d.6.1 “Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l’espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci”
Indicatori di risultato	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
Indicatori di output	Numero di imprese che ricevono un sostegno Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni Numero di prestiti garantiti Volume dei prestiti garantiti
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Numero di prestiti in sofferenza Valore dei prestiti in sofferenza Garanzie impegnate/attivate (numero/importi) Risorse non attivate e plusvalenze (ad esempio interessi generati)

Tabella 6.10 – Fondo *Tranched Cover*: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

Azione	Azione III.3d.6.1 “Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l’espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci”
Indicatori di risultato	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
Indicatori di output	Numero di imprese che ricevono un sostegno Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni Numero di prestiti garantiti Volume dei prestiti garantiti
Indicatori specifici dello strumento finanziario	Numero di prestiti in sofferenza Valore dei prestiti in sofferenza Garanzie impegnate/attivate (numero/importi) Risorse non attivate e plusvalenze (ad esempio interessi generati)

6.5 DISPOSIZIONI PER EVENTUALI AGGIORNAMENTI

Il paragrafo, come previsto all’art.37(2)(g) del Regolamento (UE) n. 1303/2013, fornisce alcune indicazioni per l’eventuale revisione e aggiornamento della valutazione ex ante durante l’attuazione degli strumenti finanziari previsti. A giudizio del valutatore, i seguenti fattori potrebbero portare ad un aggiornamento della valutazione da parte dell’Autorità di gestione:

- *Il mutamento delle condizioni di mercato*, tale da giustificare il ripensamento degli strumenti rispetto alle necessità del territorio;
- *Il livello di assorbimento delle risorse*, in quanto la scarsa domanda di uno strumento finanziario può pregiudicare il raggiungimento dei risultati attesi.
- *La stima del rischio legato allo strumento finanziario*, poiché il profilo di rischio dello strumento potrebbe dimostrarsi più elevato di quanto atteso.

Al fine di rendere sufficientemente flessibili gli Strumenti finanziari si suggerisce:

- la predisposizione di *un sistema di monitoraggio ed un’attività di reportistica dello strumento finanziario* come indicato anche nel precedente paragrafo. In tal senso, si suggerisce di individuare una serie di valori soglia (*trigger values*), da confrontare sistematicamente con i valori del sistema di monitoraggio, per individuare eventuali cambiamenti e criticità sostanziali;
- l’avvio di una serie di attività di *valutazione dello strumento finanziario*.

Successivamente agli eventuali aggiornamenti e revisioni della valutazione, l’Autorità di gestione può modificare la strategia degli strumenti finanziari.