



[www.europa.marche.it](http://www.europa.marche.it)

# Valutazione ex-ante strumenti finanziari OT1 e OT3 – POR FESR Marche 14-20

---

ottobre 2017

# SOMMARIO

---

- I. Contesto dell'aggiornamento della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari
- II. Analisi dei fallimenti del mercato e condizioni di investimento sub-ottimali (art. 37 2(a), EU reg. 1303/2013)
- III. Valutazione del valore aggiunto e implicazioni in materia di aiuti di stato, proporzionalità e misure finalizzate a contenere la distorsione del mercato, stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive (art. 37 2(b), (c) EU reg. 1303/2013)
- IV. Valutazione delle lezioni apprese (art. 37 2(d), EU reg. 1303/2013)
- V. Strategia di investimento e modalità di attuazione (art. 37 2(e), EU reg. 1303/2013)
- VI. Risultati attesi e indicatori (art. 37 2(f), EU reg. 1303/2013)
- VII. Disposizioni per procedere all'aggiornamento della strategia (art. 37 2(g), EU reg. 1303/2013)

---

I – CONTESTO DELL'AGGIORNAMENTO DELLA VALUTAZIONE EX-ANTE  
DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

# Contesto dell'aggiornamento della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari

---

## PRINCIPALI RAGIONI ALLA BASE DELL'AGGIORNAMENTO

1. Nuove esigenze per le aree colpite dal sisma
2. Nuove risorse sisma per il POR (circa 200 milioni in più)
3. Riprogrammazione, in particolare degli OT 1 e 3 che erano già stati interessati dalla valutazione ex-ante

## PRINCIPALI SFIDE PER LO SVILUPPO REGIONALE E IL SISTEMA DEL CREDITO

1. Processo di aggregazione dei confidi
2. Irrobustire il sistema del credito regionale
3. Utilizzare e spendere in modo efficace ed efficiente le risorse POR

# Riprogrammazione POR FESR

---

## 1) **Meno risorse agli strumenti finanziari**

- Seppure l'allocazione prevista dal POR adottato dalla Commissione Europea era puramente indicativa, si prevedeva di destinare circa 6,5 milioni nell'Asse 1 e 22 milioni nell'Asse 3. Al momento, secondo le nuove proiezioni del nuovo POR a seguito dell'allocazione delle risorse sisma, si prevede di allocare nel complesso circa 24/27 milioni all'interno dell'Asse 3.
- Tale nuova proposta si attua in una fase di crisi del sistema finanziario non ancora risolta e di nuovi bisogni emergenti soprattutto per le aree del cratere.

# Riprogrammazione POR FESR

## 2) Meno strumenti finanziari

☐ Mentre la precedente versione del POR indicava la possibilità di inserire prestiti, equity e garanzie e quindi di offrire un ampio ventaglio di risposte ai fallimenti del mercato del credito regionale, la più recente versione sembrerebbe prefigurare soltanto le garanzie.

☐ In particolare, le esigenze delle imprese di capitalizzazione (equity) e di fare ricorso a prestiti a tassi agevolati per attività di ricerca o innovazione nell'ambito della strategia di specializzazione intelligente regionale sembrerebbero così, almeno in parte, inevase.

PI	Azione	Beneficiari (potenziali destinatari finali)						Strumenti finanziari			Settori			
		Imprese/ reti di imprese	Start-up, spin-off	Enti pubblici	Università / centri di ricerca e di trasf.	Confidi, istituti bancari, intermediari fin.	Altro	Garanzie	Prestiti	Capitale di rischio equity	S3 (Domotica, Meccatronica, Manifattura Sostenibile e Salute e	ICT, MCloud, Adriatic Cloud	Cultura e conservazione	Altro
1b	1.1	X		X	X				X	X	X	X		
	1.2			X	X				X	X	X			
	1.3				X				X	X				
	2.1								X					
	2.2													
	3.1	X												
	4.1		X								X		X	
3b	7.1	X	X											
	8.1	X												
	8.2							X	X	X				
	8.3							X	X	X				
	9.1							X	X	X	X			
	9.2							X	X	X	X			
3d	10.1	X				X	X				X			
	10.2	X				X	X				X			

# Contesto dell'aggiornamento della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari

## PRINCIPALI RAGIONI ALLA BASE DELL'AGGIORNAMENTO

1. Nuove esigenze per le aree colpite dal sisma
2. Nuove risorse sisma per il POR (circa 200 milioni in più)
3. Riprogrammazione, in particolare dell'OT 1 e 3 che erano già stati interessati dalla valutazione ex-ante

## PRINCIPALI SFIDE PER LO SVILUPPO REGIONALE E IL SISTEMA DEL CREDITO

1. Processo di aggregazione dei confidi
2. Irrobustire il sistema del credito regionale
3. Utilizzare e spendere in modo efficace ed efficiente le risorse POR

# Principali sfide per lo sviluppo regionale e il sistema del credito

## 1. Processo di aggregazione dei confidi

- ❑ I confidi svolgono un ruolo più rilevante rispetto ad altre regioni italiane nel mercato delle garanzie
- ❑ Il programma di mandato della giunta regionale sostiene il processo di aggregazione dei confidi

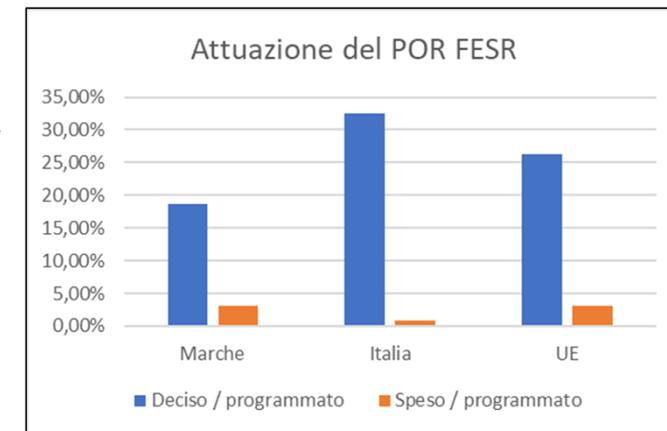
## 2. Irrobustire il sistema del credito regionale

- ❑ Difficoltà (superiori alla media italiana) delle imprese di ricevere adeguato supporto finanziario
- ❑ Supportare la patrimonializzazione dei confidi

## 3. Utilizzare e spendere in modo efficace ed efficiente le risorse POR

- ❑ Accelerare la spesa delle risorse POR FESR
- ❑ Necessità di rispondere ai bisogni di sviluppo anche a seguito del sisma

*Quale è il contributo della valutazione ex-ante?*



Fonte: Open cohesion data – RAA, 31/12/2016)

# 1 - Processo di aggregazione dei confidi

Opportunità	Rischi	Contributo della valutazione ex-ante
<p>Il coinvolgimento dei Confidi per il sistema delle garanzie regionali è utile soprattutto nella regione Marche dove è più costoso e necessario ricevere garanzie per mPMI. <i>Fonte: Banca d'Italia</i></p>	<p><b>Vincolare l'impegno delle risorse del POR al processo di aggregazione</b> potrebbe rallentare la spesa delle risorse in favore dei destinatari finali (imprese).</p> <p><b>Rischio che parte del mercato non venga coperto da confidi più grandi.</b> Tale rischio è sempre presente nei processi di aggregazione.</p>	<p>L'analisi delle lezioni apprese da bandi ed esperienze precedenti evidenzia l'opportunità e la possibilità di:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Individuare criteri premianti le reti di confidi preparatori di un'aggregazione</b> (e.g. capacità di ampia copertura regionale);</li><li>• <b>Individuare criteri di efficientamento tipici dei processi di aggregazione</b> che possano essere premianti nella fase di aggiudicazione del bando del gestore nell'offerta tecnica di business plan (e.g. contenuti costi di gestione).</li></ul>

## 2 - Irrobustire il sistema regionale del credito

Opportunità	Rischi	Contributo della valutazione ex-ante
<p>Coinvolgimento di un player nazionale / sovra-nazionale quale eventuale gestore e co-investitore</p> <p>Disponibilità di risorse della <b>passata</b> programmazione</p>	<p>Il coinvolgimento di diversi partner può aumentare i livelli di complessità <b>amministrativa</b> soprattutto in presenza di un ridotto contributo di capitale investito, di strumenti finanziari già sperimentati (ad es. garanzie) e di altri strumenti.</p> <p><b>Problemi di aiuti di stato</b> qualsiasi la fonte di finanziamento per la patrimonializzazione dei confidi (Documento Agenzia della Coesione).</p> <p>Il <b>contributo di nuovi 'soci (imprese)'</b> non necessariamente garantisce un miglioramento del capitale dei confidi, molto dipende dalle condizioni delle imprese.</p> <p>Il contributo delle imprese ai confidi attraverso fonti regionali potrebbe essere considerato <b>quale onere finanziario e quindi non spesa ammissibile.</b></p>	<p>Analisi delle lezioni apprese da bandi ed esperienze precedenti</p> <p><b>Analisi delle opzioni regolamentari</b> (investimenti nel capitale (art. 38 (4)(a), reg. Ue 1303/2013)</p>

# 3 - Utilizzare e spendere in modo efficace ed efficiente le risorse POR

Opportunità	Rischi	Contributo della valutazione ex-ante
<p>Il fondo di fondi (con più strumenti finanziari) potrebbe «spingere» la spesa in modo maggiore di un singolo strumento</p> <p>Gli strumenti finanziari rispetto al fondo perduto, in particolari contesti ed in presenza di fallimento di mercato, hanno diversi vantaggi in termini di efficienza ed efficacia della spesa</p>	<p>La disponibilità di ulteriori risorse per l'area del sisma potrebbe non incrementare la capacità di spesa regionale</p>	<p>Analisi delle lezioni apprese fra tipologie di strumenti finanziari</p>

---

## II - ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO

# L'economia nell'ultimo decennio

---

## 1) Maggiore impatto della crisi e ripresa più lenta rispetto alla media nazionale:

- ❑ Calo della produttività (rispetto al 2007) superiore alla media nazionale
- ❑ tasso di disoccupazione (15-64 anni) nelle Marche è passato dal 4,2% del 2007 a 10,6% nel 2016
- ❑ Aumento del PIL dello 0,3% del 2015 (Italia 0,7%) e i valori attesi per il 2016 sono di misura ancora più modesta

## 2) Performance disomogenea fra settori e dimensione di impresa

- ❑ Industria e costruzioni hanno subito maggiormente gli effetti della crisi
- ❑ Nell'ultimo triennio (2014-2016) ripresa del mobile e della meccanica
- ❑ Imprese di medio-grandi dimensioni hanno una migliore performance delle piccole e micro

## 3) Shock sismico 2016-2017

- ❑ Riduzione dei flussi turistici nel territorio colpito
- ❑ Calo delle attività economiche dei luoghi più vicini agli epicentri (agricoltura, manifattura e commercio)

# Il credito nelle Marche

---

## 1) Credit crunch del 2011

- ❑ L'emissione di prestiti si è mantenuta a livelli stabili dopo il 2007-2008, per poi diminuire solo a partire dal 2011.
- ❑ Il credit crunch verso imprese e famiglie si è manifestato in misura sempre più accentuata dal 2011: sia per le amministrazioni pubbliche (-20,4%), sia per le imprese (-13,45%), mentre è rimasto stabile per le famiglie consumatrici (-0,07%).

## 2) Crisi Banca Marche

## 3) Differenziazione settoriale

- ❑ Il credito alle imprese è sceso
- ❑ I prestiti sono cresciuti per le aziende manifatturiere medio-grandi e con rating migliori, verso cui l'orientamento di offerta delle banche risulta più accomodante

# Il credito nelle Marche (2)

---

## 4) Peggior situazione del credito rispetto alla media italiana e alle regioni del nord est:

- il ricorso a spread più elevati per le posizioni più rischiose;
- la richiesta di maggiori garanzie;
- la riduzione delle quantità offerte.

Nello specifico, rispetto ai tassi di interesse si evidenzia come, tra il 31 dicembre del 2010 e lo stesso periodo dell'anno successivo, si sia registrato un notevole incremento del tasso che passa dal 5,0% al 6,23%, per proseguire fino al 7,04% al 31 marzo 2014 e al 6,42% del 31 dicembre 2014 e infine a scendere a 5,55% nel 2016. Questa tendenza, oltre a confermare la stretta creditizia degli ultimi anni e il lieve allentamento rilevato nell'ultimo periodo, si pone su un livello maggiore sia rispetto alla media italiana sia rispetto alle regioni del nord est.

# Il credito nelle Marche (3) Ruolo dei confidi ed esigenza di «maggiori» garanzie sui prestiti

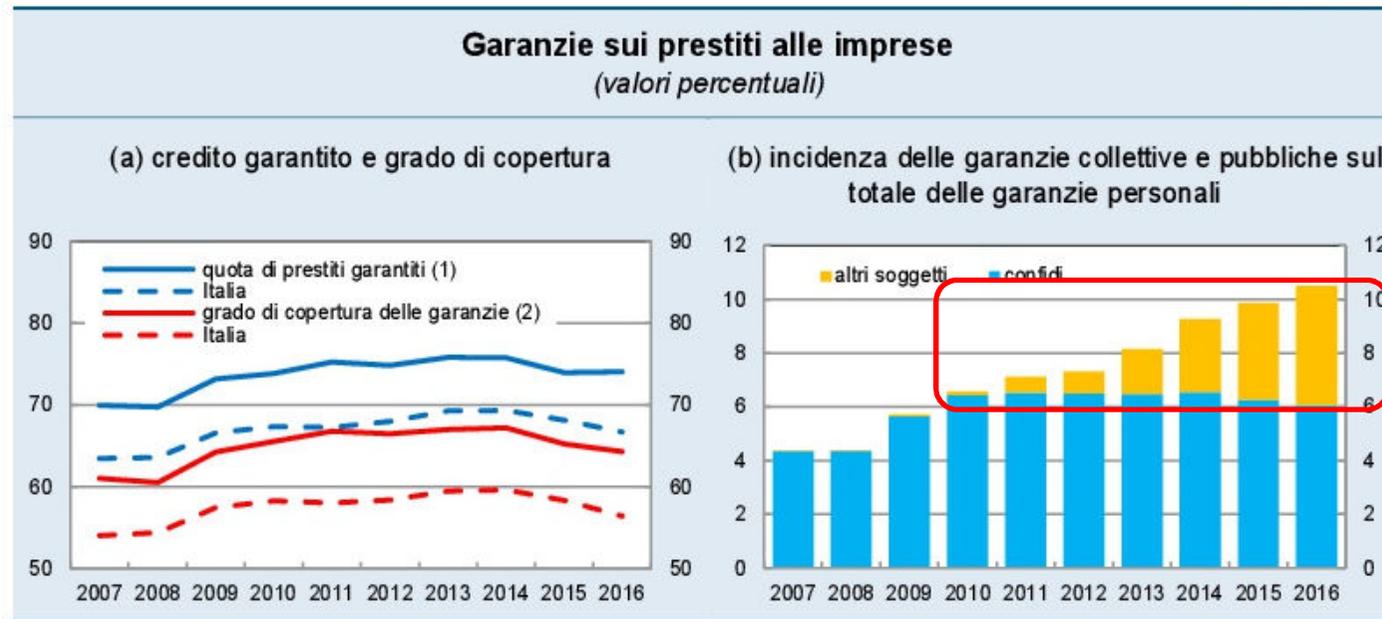
VOCI	Marche			Centro			Italia		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Quota dei prestiti garantiti (a)	75,8	74,0	74,0	69,2	67,7	66,1	69,3	68,1	66,7
<i>di cui:</i> totalmente garantiti	51,2	49,5	48,1	44,9	44,0	42,3	44,0	42,7	41,0
parzialmente garantiti	24,6	24,5	25,9	24,2	23,7	23,8	25,4	25,4	25,7
Garanzia media sui prestiti garantiti (b)	<b>88,6</b>	<b>88,2</b>	<b>86,8</b>	86,4	87,1	86,1	86,0	85,6	84,6
<i>di cui:</i> sui prestiti parzialmente garantiti	65,0	64,2	62,4	61,4	63,1	61,5	61,7	61,5	60,0
Grado di copertura (a*b) (1)	67,2	65,2	64,3	59,8	59,0	56,9	59,6	58,3	56,4
<i>di cui:</i> garanzie reali	40,9	39,2	38,7	37,0	36,2	34,7	37,4	36,1	34,5
garanzie personali	45,2	44,6	43,5	36,7	36,4	35,2	35,1	34,8	34,0
<i>di cui:</i> piccole imprese (2)	79,7	79,3	79,3	77,1	76,3	76,2	75,0	74,5	74,1
<i>di cui:</i> industria manifatturiera	50,6	48,3	46,1	44,5	40,9	37,8	43,5	41,5	39,0
costruzioni	81,8	82,7	80,4	73,1	73,1	70,9	74,7	73,6	72,0
servizi	73,1	72,0	70,9	62,5	62,3	60,1	63,6	62,2	60,3
				<b>Garanzie collettive e pubbliche</b>					
Quota sul totale delle garanzie personali	9,3	9,8	10,5	6,6	7,0	7,1	8,3	9,0	9,6
<i>di cui:</i> confidi	6,5	6,3	6,1	4,2	4,1	3,8	5,3	4,9	4,4
altri soggetti	2,7	3,6	4,4	2,4	2,9	3,3	3,0	4,1	5,2

Fonte: Centrale dei rischi

Si richiedono più garanzie sui prestiti rispetto al Centro e all'Italia

Una parte maggiore delle garanzie è concessa dai confidi rispetto ad altre regioni italiane

# Il mercato delle garanzie nell'ultimo decennio



Fonte: Centrale dei rischi.

Altri soggetti  
forniscono  
garanzie

# Le tipologie di fallimenti di mercato per la tipologia di intervento (OT 1, 2, 3, 4)

Fallimenti di mercato	Ricerca, tecnologia e Innovazione	TIC	Competitività delle PMI	Energia e riduzione delle emissioni
Esternalità	0	0		0
Asimmetria informativa	0	0	0	0
Avversione al rischio delle banche	0	0	0	0
Costi di transazione	0	0	0	0
Progetti di piccola dimensione		0		0
Scarsità di progetti pronti all'investimento	0	0	0	0
Effetto rimbalzo				0
Mancanza di accesso a strumenti finanziari	0	0	0	0
Scarsa capacità o esperienza dell'offerta nel settore energetico				0
Carenza nel sistema normativo e legale	0	0	0	0
Insufficiente programmazione degli interventi	0	0	0	0

# Stima del gap finanziario

---

$$\mathbf{LFG} = \mathbf{N^\circ \text{ di PMI}} \times \mathbf{PMI \text{ 'financially viable' }} \times \mathbf{PMI \text{ respinte}} \times \mathbf{Media \text{ dei prestiti PMI}}$$

1. N° di PMI è il numero delle imprese presenti nel territorio;
2. PMI *'financially viable'* la percentuale delle imprese con una crescita positiva del fatturato;
3. Media dei prestiti PMI è la quantità media dei prestiti concessi alle PMI
4. PMI respinte è la percentuale delle imprese che hanno avuto problemi nel richiedere un prestito.

$$\mathbf{PMI \text{ respinte} = PMI \text{ richiedenti} \times (PMI \text{ respinte} + PMI \text{ rifiutanti}) + PMI \text{ scoraggiate}}$$

Un gap di **23 milioni annuo** sulle sole imprese che hanno avuto una crescita del fatturato **positiva e superiore al 20% negli ultimi tre anni**

Un gap di **411 milioni annuo** sulle sole imprese che hanno avuto una crescita media annua **positiva del fatturato negli ultimi tre anni**

---

III – VALUTAZIONE DEL VALORE AGGIUNTO E IMPLICAZIONI IN MATERIA  
DI AIUTI DI STATO, PROPORZIONALITÀ E MISURE FINALIZZATE A  
CONTENERE LA DISTORSIONE DEL MERCATO, STIMA DELLE RISORSE  
AGGIUNTIVE

# Fondo di garanzia

## Confronto fra due scenari di attuazione della garanzia

		Fondo di controgaranzia (opzione A)	Fondo di garanzia diretta (Opzione B)
a	FESR (quota UE)	10.500.000,00	6.000.000,00
b	Cofinanziamento nazionale	10.500.000,00	6.000.000,00
c	Risorse degli intermediari finanziari al Fondo (pari al 30%)	9.000.000,00	0
d	Ammontare Fondo	30.000.000,00	12.000.000,00
e	Garanzie emesse (€) con cap al 10% nel caso della controgaranzia, la garanzia massima non può essere superiore al 25%	375.000.000,00	48.000.000,00
f	Finanziamenti erogati (€)	468.750.000,00	60.000.000,00
g	Leverage (a+b+c)/a	2,9	2,0
h	Moltiplicatore (finanziamenti erogati / quota UE, comunque considerato al lordo dei costi e commissione di gestione)	44,64	10,00
i	Importo medio 07-13 di controgaranzia / garanzia (fonte: Fondo di garanzia 2007-2013)	99074	208000
Benefici diretti	Numero di imprese che ricevono un sostegno	4731	288

Fonte: gli scenari sono costruiti sulla base di una ipotetica allocazione delle risorse POR post-sisma. Il modello controgaranzia è simile a quello proposto da Cassa Depositi e prestiti, il modello garanzia ricorda aspetti della programmazione 2007-2013 nonché il bando della regione Puglia)

# Analisi qualitativa del valore aggiunto degli strumenti finanziari

## VANTAGGI DI INTERVENTO CON STRUMENTI FINANZIARI

- ❑ Attrazione di risorse di coinvestimento
- ❑ Rotatività degli investimenti (ritorno delle risorse aumenta il numero di progetti finanziabili e le risorse disponibili)
- ❑ Apporto di capacità e orientamento al mercato
- ❑ Strumenti off-the-shelf già definiti e pronti all'uso

## SVANTAGGI E PROBLEMATICHE RICONDUCEBILI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

- ❖ Complessità delle procedure di attivazione (sia per il gestore sia di reportistica per la regione)
- ❖ Difficoltà di trovare intermediari adeguati
- ❖ Elevati costi per progetti di piccola taglia
- ❖ Non sempre applicabili per progetti non profitabili

# Analisi della coerenza con altri interventi del quadro normativo italiano

Settore	Interventi legislativi	Interventi fiscali	Interventi finanziari
Ricerca e innovazione	<ul style="list-style-type: none"> <li>- D.L. n. 179/2012 (Decreto Crescita 2.0)</li> <li>- DM MISE 8 marzo 2013 “Fondo per la crescita sostenibile”</li> <li>- D.L. 3/2015 cvt. In L. n. 33/2015 - Art. 4 (introduzione la categoria delle PMI innovative)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Legge di stabilità 2015 “Credito d’Imposta per la ricerca e lo sviluppo”</li> <li>- DL 104/2013 (incentivi assunzioni ricercatori)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Horizon 2014-2020</li> <li>- Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e agli investimenti in ricerca (FRI)</li> <li>- L. 190/2014 (Fondo FIRST)</li> <li>- Fondo per la crescita sostenibile</li> <li>- Fondo per le Agevolazioni alla Ricerca (FAR) del MIUR (rimodulato dal DL 69/13)</li> <li>- Fondo di garanzia delle PMI - Sezione speciale di garanzia “Progetti di ricerca e innovazione”</li> </ul>
Competitività	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Legge 11 agosto 2014, n. 116 (misure di semplificazione a favore delle quotazioni delle imprese)</li> <li>- D.L. n. 179/2012 (Decreto Crescita 2.0)</li> <li>- Decreto attuativo del MISE del 26 febbraio 2015 “Piano per la promozione straordinaria del Made in Italy e l’attrazione degli investimenti in Italia”</li> <li>- DM MISE 8 marzo 2013 “Fondo per la crescita sostenibile”</li> <li>- Fondo di garanzia</li> <li>- Strumento agevolativo “Beni strumentali – Nuova Sabatini”, DL n. 69/2013</li> <li>- Legge 30 luglio 2010, n. 122 (riduzione oneri amministrativi)</li> <li>- Dl 66/2014 e DL 35/2013 (Tempestività dei pagamenti delle PA alle imprese)</li> <li>- L. 9/2014 – art. 12 (semplificata la disciplina delle cartolarizzazioni dei crediti d’impresa e della cessione di crediti verso la PA)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Incentivo per il rafforzamento patrimoniale delle imprese (L. 116/2014)</li> <li>- Credito di imposta per investimenti in beni strumentali nuovi (L. 116/2014)</li> <li>- Agevolazioni per utilizzatori contratti di leasing (L.147/2013)</li> <li>- Legge di stabilità 2015 Patent Box</li> <li>- Credito agevolato all’esportazione ai sensi del D.lgs. 143/98, art. 14</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cosme</li> <li>- Fondo centrale di garanzia per le PMI</li> <li>- Fondo di servizio per la patrimonializzazione delle imprese (L. 164/2014)</li> <li>- Fondo per la crescita sostenibile (L.134/2012)</li> <li>- Fondo SACE</li> <li>- Piattaforma PMI</li> <li>- Piano per la promozione straordinaria del Made in Italy e l’attrazione degli investimenti in Italia</li> <li>- Contratti di Sviluppo DM 9.12.2014</li> <li>- DM del 24 settembre 2014 “Smart &amp; Start”</li> </ul>

# Fondo di Garanzia PMI

---

## *La riforma del Fondo di Garanzia PMI*

- introduce un nuovo modello di valutazione del merito di credito,*
- chiarisce la differenza fra riassicurazione e contro-garanzia,*
- definisce nuove modalità di copertura,*
- introduce operazioni a rischio tripartito*
- offre un menu molto vario e flessibile di integrazione con le policy regionali che potrebbe essere utilizzato **per uno strumento finanziario ad hoc** per le micro e le piccole imprese, veicolo di sviluppo economico negli ambiti della strategia di specializzazione intelligente regionale, con un focus specifico nelle aree colpite dal sisma, anche grazie alle risorse previste nell'OS 23.*

# Implicazioni in materia di aiuti di stato

---

I livelli degli aiuti di stato:

- ❑ Aiuti agli investitori
- ❑ Aiuti a intermediari finanziari gestori del fondo (selezione ad evidenza pubblica od altre procedure previste per società in house o banche promozionali, ad es. istituto della cooperazione interamministrativa)
- ❑ Aiuti riconducibili ai meccanismi di allocazione delle risorse (allocazione delle risorse secondo la strategia di investimento e i criteri di trasparenza e concorrenza, contenimento dei costi di gestione secondo la normativa del 480/2014)
- ❑ Aiuti ai beneficiari finali (GBER 651/2014, de minimis 1407/2013, Comunicazione della Commissione sugli aiuti di stato 2014/C/19/04)

# Aiuti agli investimenti delle PMI (in questa presentazione solo OT n.3)

Tipologia di strumento finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 1407/ 2013		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
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 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	<b>Aiuti agli investimenti a favore delle PMI:</b> - piccole imprese: 20% dei costi ammissibili - medie imprese: 10% dei costi ammissibili (art. 17 del Reg. 651/2014 UE)  <b>Aiuti alle PMI per servizi di consulenza:</b> 50% dei costi ammissibili (art. 18 del Reg. 651/2014 UE)  <b>Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere:</b> 50% dei costi ammissibili (art. 19 del Reg. 651/2014 UE)	<b>Aiuti agli investimenti a favore delle PMI:</b> 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.  <b>Aiuti alle PMI per servizi di consulenza</b> I costi ammissibili corrispondono ai costi dei servizi di consulenza prestati da consulenti esterni.  <b>Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere</b> 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.
		- 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)	(art. 4 del Reg. 651/2014 UE)		
Prestito					

---

## IV – VALUTAZIONE DELLE LEZIONI APPRESE

# Esperienza 2000-2006

Il fondo di garanzia è stato costituito con cofinanziamento pubblico (60%) e privato (40%) per un importo complessivo di 6 milioni di euro.

Risultati della valutazione:

- ❑ Rapporto di gearing (totale cumulato garanzie concesse / fondi versati) non inferiore a 5 è adeguato
- ❑ Utile prevedere una differenziazione del moltiplicatore in funzione della tipologia di investimenti
- ❑ Creare una base dati adeguata di monitoraggio e valutazione



# Raccomandazioni del rapporto Jeremie per le Marche (2007)

---

- A. Adottare uno strumento specifico che accompagni il processo di **riaggregazione del sistema di confidi**
- B. Incrementare qualità e quantità di iniziative imprenditoriali basate su **investimenti in conoscenza e tecnologie**
- C. **Creare un fondo rotativo di risk capital** – 100% pubblico, ma gestito da soggetti specializzati, che operino secondo una logica di profitto – che co-investa insieme a terzi con l'obiettivo di promuovere forme di patrimonializzazione della conoscenza



Asse 1



Equity – Semi-equity

# Esperienza 2007-2013 (Marche) 1/2

---

## Fondo di Ingegneria Finanziaria delle Marche

1. Gestore: RTI Unicredit MedioCredito Centrale e Unicredit Banca di Roma, poi totalmente in mano a Medio Credito Centrale (poi passato a Poste SPA)
2. Strumenti previsti
  - ✓ Partecipazioni minoritarie e temporanee al capitale di rischio → non attivato
  - ✓ Utilizzo di fonti di energia alternative → non ha riscosso l'interesse del territorio → attivata un'altra linea  
Sostegno alla controgaranzia dei confidi di II livello
  - ✓ Fondo di rotazione (prestiti)
  - ✓ Fondo di garanzia per il sostegno alla creazione di impresa (POR FSE)
  - ✓ Fondo di garanzia
  - ✓ Attivazione di una linea di finanziamento agevolato a supporto del Distretto Culturale Evoluto (prestiti all'1%)

# Esperienza 2007-2013 (Marche) 2/2

## Fondo di Ingegneria Finanziaria delle Marche

Al 31-12-2015 contratto per la gestione del Fondo è scaduto

Importo stanziato sul FIF	Garanzie / prestiti	Importo liquidato
9.316.772,93	Garanzie: 142.698.453,45 Finanziamenti garanti: 550.255.467,33	154.966,93
928.309	Prestito 928.309	77.822,28

Commissioni pagate al gestore 1.318.300,28 euro

Interessi maturati: 338.019,08 euro

LA DGR del 4 luglio 2016 ha previsto che le risorse residue disponibili siano riutilizzate a favore del sistema delle imprese per favorirne l'aggregazione in coerenza con l'azione 10.1 del POR 2014-2020

Il 24 gennaio 2017 è stata avviata la procedura negoziata per gestire liquidazioni e recupero crediti nelle garanzie e rientri e recuperi del prestito agevolato.

# Esperienza 2007-2013 (Marche)

---

## Fondo rischi per le PMI artigiane e industriali

### Finalità:

- Destinato a favorire i processi di aggregazione dei confidi
- Coprire le prime perdite dei finanziamenti concessi dalle banche alle imprese e garantite dai confidi aderenti o fusi o soci dell'ente gestore

**Stanziamiento:** 6,7 milioni di euro (4,9 Confidi Marche e 1,7 Confidi Coop Marche)

**Risultati:** 2530 PMI finanziate

**Prestiti:** 155 milioni

# Esperienza 2007-2013 (Italia)

---

## ANALISI IRPET SUL CASO DELLA REGIONE TOSCANA

- La concessione di garanzie **non è particolarmente efficace per favorire gli investimenti delle start-up e giovani imprese di piccole dimensioni.**
- **I finanziamenti a tasso zero alle imprese artigiane sono stati genericamente più efficienti di quelli a tasso zero per l'industria,** sia in termini economici che di sopravvivenza dell'impresa.
- **Non ci sono effetti consistenti e duraturi per i finanziamenti a tasso zero alle imprese industriali in termini di sviluppo d'impresa.**

## EFFETTI DEGLI GARANZIE PER PMI IN ITALIA (BANCA D'ITALIA)

- **Necessità di un database accurato e aggiornato nel tempo per capire gli effetti.**
- **Si registra soltanto un incremento significativo soltanto del debito di lungo termine e si intravedono degli effetti sulla capacità di investire delle imprese solo nel primo anno dopo l'intervento.**
- **Le imprese beneficiarie hanno dei tassi di interessi più bassi, ma si riscontra un potenziale problema di *moral hazard*** poiché la probabilità di default non è trascurabile.

# Evidenze dalla programmazione 2014-2020

Esperienza	Lezioni apprese
POR FESR 2014-2020 (garanzia e controgaranzia) Emilia Romagna con coinvolgimento della Cassa Depositi e prestiti e Confidi	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Coinvolgimento di un player extra-regionale va valutato in termini di apporto di capitale finanziario e gestionale e di possibili complessità e rispetto a quanto già offerto dal Fondo di Garanzia PMI</li><li>✓ È importante valutare l'opportunità di legare automaticamente lo strumento finanziario al fondo perduto</li></ul>
Schema fondo rischi (Governo Italiano, Regione Puglia)	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Definizione di esperienze compatibili con la normativa 2014-2020 ed in continuità con l'esperienza 2007-2013</li><li>✓ Inserimento di criteri nel bando per valutare i confidi e promuoverne l'aggregazione</li></ul>

# Sintesi

---

- ❑ Fondo di garanzia e fondo rischi possono avere un funzionamento in grado di aggredire le esigenze delle piccole imprese in termini di garanzia e in particolare di accrescere il debito di lungo termine con un minore costo del credito. Presentano diversi elementi di replicabilità anche sulla base di altre esperienze in corso.
- ❑ Fondo di controgaranzia riesce ad avere dei volumi maggiori ed anche un effetto leva maggiore, ma comunque si connota per notevoli appesantimenti burocratici. Inoltre già altri soggetti (Fondo Centrale di Garanzia) possono fornire contro garanzie
- ❑ Esperienza del fondo rischi nel 2007-2013 del POR Marche prevedeva già un incentivo ai processi di aggregazione dei confidi (reti)
- ❑ Emergono per il contesto marchigiano sia l'esigenza sia la difficoltà di lanciare misure innovative di intervento (strumenti finanziari oltre le garanzie) nel mercato del credito segnatamente rivolte allo start-up, crescita e consolidamento delle aziende in modalità 'equity'
- ❑ I costi di gestione del periodo 2007-2013 si configurano come troppo elevati in generale rispetto alle soglie 2014-2020

---

## V – STRATEGIA DI INVESTIMENTO

# Strategia di investimento

---

Quale strumento finanziario?

Quale modalità di attuazione e governance?

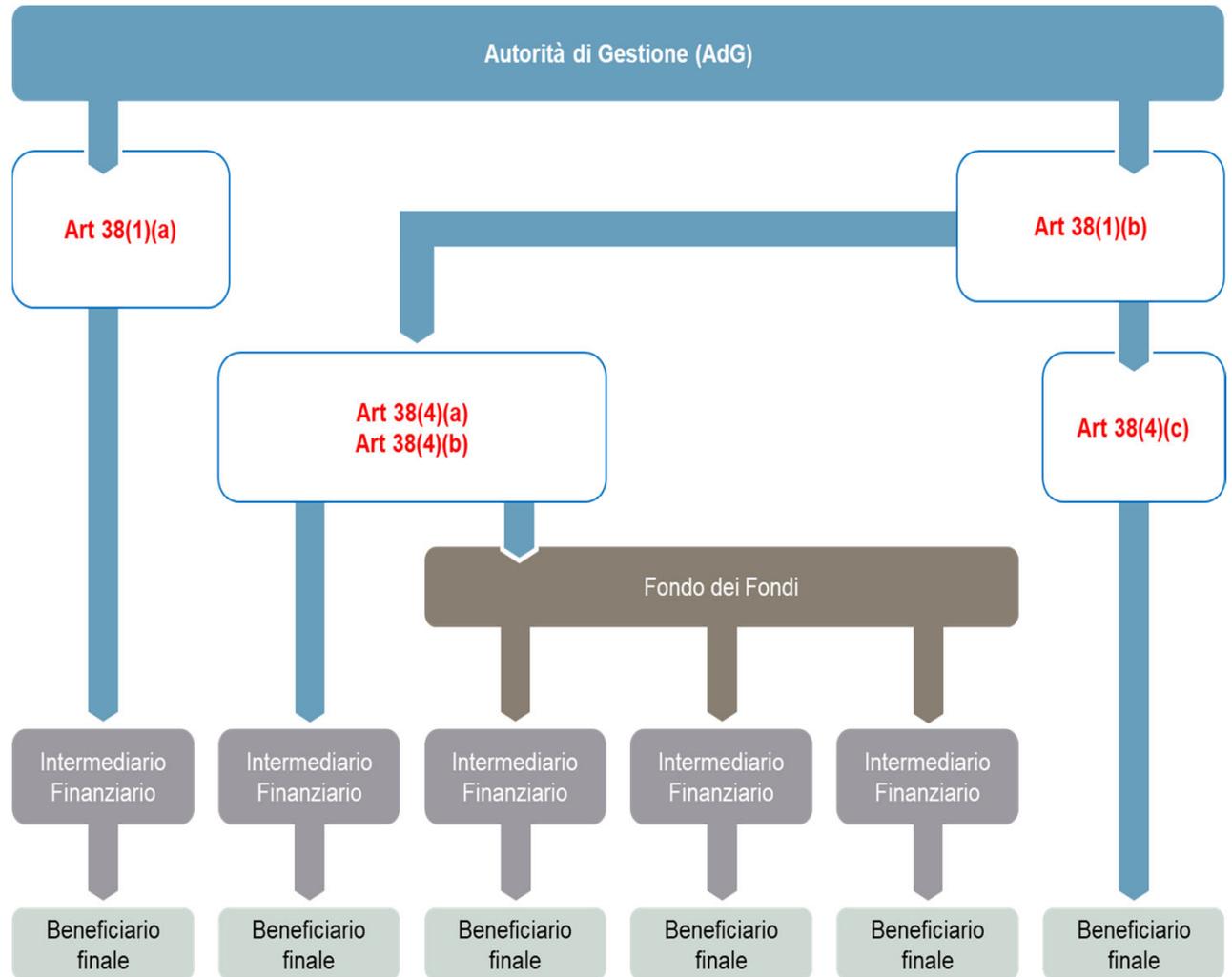
# Quale strumento? Prestiti o garanzie

Prodotti	Pro	Contro
<b>Prestiti</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di particolari complessità di gestione</li> <li>• Limitati costi e commissioni di gestione</li> <li>• Meccanismo del prestito è chiaro e cadenzato nel tempo e non richiede capacity building</li> <li>• Non viene intaccata la proprietà dell'impresa del destinatario finale</li> <li>• Larga scala: numero potenziale di destinatari finali relativamente elevato</li> <li>• Visto che i prestiti sono restituiti possono essere reinvestiti in altri progetti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prestiti richiedono più risorse iniziali rispetto alle garanzie</li> <li>• Rispetto alle garanzie, il rischio di investimento e i costi di gestione sono più alti</li> <li>• Difficoltà di stabilire la probabilità di default senza conoscenza del destinatario finale</li> <li>• Vantaggio esclusivamente finanziario senza "trasferimento" di know-how</li> </ul>
<b>Garanzie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alto effetto leva</li> <li>• Si combinano con altri strumenti in una strategia più complessa</li> <li>• L'esborso avviene solo nel caso di default</li> <li>• Richiedono meno risorse iniziali rispetto ai prestiti</li> <li>• Costi di gestione inferiori ai prestiti</li> <li>• Larga scala: numero potenziale di destinatari finali relativamente elevato</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Non forniscono liquidità per il prestatore e rappresentano una riserva di rischio</li> <li>• L'effetto revolving è più lento dei prestiti perché finché il pagamento non è stato effettuato le risorse allocate non possono essere riutilizzate</li> <li>• La stima del cap o del limite massimo può essere complicata</li> </ul>

# Quale strumento? Equity o semi equity?

Prodotti	Pro	Contro
<b>Equity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alti livelli di ritorno</li> <li>• Influenza sulla policy del destinatario finale</li> <li>• Capacità attrattiva di finanziatori esterni</li> <li>• Il bisogno di investimenti in equity può spingere a innovazioni regolatorie</li> <li>• I gestori/proprietari sono più motivati ad investire saggiamente</li> <li>• Ruolo attivo nella gestione del progetto e accesso alle informazioni degli azionisti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'investimento è dispendioso in termini di tempo e costoso</li> <li>• Il finanziamento a breve termine non è possibile</li> <li>• Pieno rischio di insolvenza</li> <li>• Costi operativi e di implementazione molto elevati</li> <li>• Generalmente, basso numero di investitori ed elevata somma dell'investimento</li> <li>• Mancanza delle infrastrutture ed delle competenze</li> <li>• La ricerca di risorse private può essere impegnativa</li> <li>• Basso revolving effect, poiché il denaro non può essere utilizzato prima della conclusione della fase di uscita</li> </ul>
<b>Quasi equity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alti livelli di ritorno se paragonati ad un prestito normale</li> <li>• È rivolto a specifici vincoli di liquidità e di capacità di rischio per un determinato segmento di mercato</li> <li>• Stimola gli investimenti da parte dell'industria del private equity locale anche nelle aree più a rischio, precedentemente non servite</li> <li>• Può stimolare il cambiamento spingendo verso innovazioni regolatorie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'investimento è dispendioso in termini di tempo e costoso</li> <li>• Il finanziamento a breve termine non è possibile</li> <li>• Pieno rischio di insolvenza</li> <li>• Costi operativi e di implementazione molto elevati</li> <li>• Indirizzato a pochi e selezionati beneficiari finali</li> <li>• La ricerca di risorse private può essere impegnativa</li> <li>• Necessaria valutazione delle proposte dei fornitori di quasi-equity</li> <li>• Pieno rischio di insolvenza in caso di co-finanziamento</li> <li>• Stabilire il prezzo dell'investimento può essere impegnativo</li> </ul>

# Struttura di governance



# Strumenti off-the-shelf (standardizzati)

Strumento	Prestito per le imprese (Portfolio risk sharing loan)	Guarantee for SMEs - Capped Portfolio Guarantee	Fondo di investimenti Equity per le PMI e start-up basato su un modello di coinvestimento
<b>Tipo investimento</b>	Finanziare investimenti tangibili ed intangibili e capitale circolante relativo solo per nuovi prestiti	Finanziare investimenti tangibili ed intangibili e capitale circolante relativo solo per nuovi prestiti	Combinare risorse pubbliche e private per fornire equity alle PMI
<b>Destinatario</b>	PMI	PMI	PMI prima della loro prima vendita commerciale; o meno di cinque anni dopo la prima vendita commerciale; follow on investments. Rispettivamente devono mettere almeno il 10%, il 40% e il 60%.
<b>Esclusi</b>	PMI in difficoltà, attive nei settori della pesca e dell'agricoltura, regole de minimis, default		
<b>Durata</b>	Circa 4 anni dopo la firma dell'accordo di finanziamento fra intermediario e AdG	Circa 4 anni dopo la firma dell'accordo di finanziamento fra intermediario e AdG	Circa 10 anni dopo la firma dell'accordo di finanziamento fra intermediario e AdG
<b>Maturità del prestito/investimento</b>	Fra 1 anno e 10 anni (incluso anno di grazia)	Fra 1 anno e 10 anni (incluso anno di grazia)	Durata investimento fino al 31 dicembre 2023
<b>Ammontare del prestito/investimento</b>	Fino a 1 milione di euro	Fino a 1,5 milioni	Massimo 10 milioni per PMI (inclusi investimenti follow-on)
<b>Modalità di combinazione</b>	<b>Tipo di strumento:</b> Fondo di credito <b>Contributo del programma:</b> fra 1 e 100 milioni di euro <b>Risk sharing:</b> 25% contributo minimo dell'intermediario finanziario a condizioni di mercato, 75% massimo del programma	<b>Contributo del programma</b> tipicamente fra 5 e 30 milioni di euro <b>Tasso di garanzia</b> fino all'80% del prestito, <b>Credit risk retain</b> dell'intermediario finanziario non inferiore al 20%, <b>Cap rate (% massima di garanzia)</b> non può essere superiore al 25%, moltiplicatore minimo 5x	<b>Contributo del programma</b> fra 10 e 50 milioni di euro
<b>Vantaggi per PMI</b>	Condizioni preferenziali per i tassi di interesse	Condizioni preferenziali per i tassi di interesse e riduzione di collateral	Sostegno alla crescita in un contesto dove è difficile reperire risorse

Possono essere usati dalle regioni per attuare i loro strumenti finanziari e sono «state aid compliant»

# Quale modalità di attuazione e governance?

---

## SELEZIONE

- Procedura di gara
- Cooperazione amministrativa e poi gara nel caso di garanzia per selezione dei confidi (controgaranzia o fondo di fondi)

## STRUMENTO FINANZIARIO O FONDO DEI FONDI?

- Strumento singolo (attori regionali del credito)
- Strumenti con contributi in conto capitale (attori regionali del credito)
- Strumenti in un fondo di fondi potenzialmente in combinazione con contributi in conto capitale (soggetti esterni e attori regionali del credito)
- Varie risorse

# Combinazione fondo perduto

---

## **Suggerimenti**

- Si potrebbe non associare lo SF solo ad una misura di investimenti (solo Asse 3) ma a tutto il POR
- Si potrebbe non associare lo SF ad una sola possibile combinazione con fondo perduto (85-15) ma rinviare semplicemente alle regole de minimis e alla disciplina di aiuti di stato che varia a seconda della tipologia di investimenti

# Ulteriori aspetti – Ammissibilità dei costi e commissioni di gestione

---

**Nel caso delle garanzie, i costi / commissioni di gestione possono essere considerati ammissibili se non superano per**

- **La remunerazione di base:** lo 0,5 % l'anno dei contributi del programma versati allo strumento finanziario, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'effettivo versamento allo strumento finanziario fino al termine del periodo di ammissibilità, al rimborso all'autorità di gestione o al fondo di fondi oppure fino alla data di liquidazione, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo
- **La remunerazione di performance** l'1,5 % l'anno dei contributi del programma impegnati per contratti di garanzia in essere ai sensi dell'articolo 42, paragrafo 1, lettera b), del regolamento (UE) n. 1303/2013, nonché delle risorse reimpiegate imputabili ai contributi del programma, secondo un calcolo pro rata temporis dalla data dell'impegno fino alla scadenza del contratto di garanzia, alla fine della procedura di recupero in caso di insolvenza o fino al termine del periodo di ammissibilità, a seconda di quale di questi eventi si verifichi per primo

Fonte: Reg. 480/2014 art. 13

# Ulteriori aspetti - Commissioni di gestione durante il periodo di ammissibilità

---

	<b>Massimo dell'importo aggregato costi e commissioni di gestione</b>
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
SF che fornisce sovvenzioni, abbuoni di interesse o abbuoni di commissioni di garanzia	6% dell'importo complessivo dei contributi del programma versati allo SF

Fonte: Reg. 480/2014 art. 13

---

## VI – RISULTATI ATTESI E INDICATORI

# Contesto dell'aggiornamento della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari

**Azione 3.6.1** Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci

**Risultato atteso:** Incrementare le opportunità di accesso al mercato del credito

Indicatori di output (POR)	Indicatori di risultato (POR)
01 - Numero di imprese che ricevono un sostegno 02 - Numero di imprese che ricevono sovvenzioni 03 - Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni 06 - Investimenti privati corrispondenti al sostegno pubblico alle imprese (sovvenzioni) 08 - Crescita dell'occupazione nelle imprese beneficiarie di un sostegno 29 - Numero di imprese beneficiarie di un sostegno finalizzato all'introduzione di nuovi prodotti per l'azienda	IR 10 - Impieghi bancari delle imprese non finanziarie sul PIL

# Contesto dell'aggiornamento della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari

Altri indicatori

Indicatori procedurali	Altri Indicatori di output, finanziari e performance dello strumento	Indicatori di risultato
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Numero di procedure di selezione lanciate</li> <li>• Numero di contratti di finanziamento firmati</li> <li>• Valore totale dei contratti firmati con i destinatari finali (in euro)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Numero di destinatari finali sostenuti tramite gli strumenti finanziari (prestiti, garanzie, equity....);</li> <li>• Numero di posti di lavoro creati nelle imprese supportate</li> <li>• Numero di imprese di cui               <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Nuove imprese</li> <li>○ PMI</li> <li>○ Di cui microimprese</li> <li>○ Di cui imprese individuali</li> <li>○ Di cui imprese femminili</li> <li>○ Settori di appartenenza</li> </ul> </li> </ul> <p><b>Indicatori legati alla performance finanziaria e gestionale dello strumento</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Perdite su crediti, in termini di rapporto tra prestiti non rimborsati e totale dei crediti in essere;</li> <li>• Costi di gestione, in percentuale rispetto al totale dei crediti in essere;</li> <li>• Leva, in termini di rapporto tra gli investimenti privati combinati al sostegno pubblico ed il sostegno pubblico fornito.</li> <li>• Numero di operazioni (prestiti, garanzie, investimenti, ecc....)</li> <li>• Numero di prestiti in sofferenza valore dei prestiti</li> <li>• Numero di imprese in sofferenza</li> <li>• Importo delle sofferenze</li> <li>• Risorse non attivate</li> <li>• Plusvalenze (ad esempio da interessi generati)</li> </ul>	<p><b>Indicatori di programma</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Indicatori di risultato di programma</li> </ul> <p><b>Altri indicatori</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Community Innovation Survey Indicators</li> <li>• Regional Innovation Scoreboard</li> <li>• Numero di marchi registrati</li> <li>• Numero di start-up regionali</li> <li>• Numero di partnership fra imprese e università (dovute al programma e esterne al programma)</li> <li>• Produttività regionale, per settore e dimensione di impresa</li> </ul>

Utile per business plan e reportistica

# Relazione di monitoraggio da allegare al RAA (art. 46 reg. UE 1303/2013)

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.