



Regione Toscana



REPUBBLICA ITALIANA



Unione Europea



# Valutazione ex ante degli strumenti finanziari della Regione Toscana da attivare nell'ambito della programmazione del Fondo Europeo per lo Sviluppo Regionale (FESR) 2014- 2020

Sintesi

**Le ali alle tue idee**



## Sommario

Introduzione .....	iii
1. A) Analisi dei fallimenti di mercato, condizioni di investimento non ottimali e fabbisogno finanziario .....	iv
1.1    Analisi del contesto economico.....	iv
1.2    Analisi dei fallimenti di mercato .....	v
1.3    Analisi del fabbisogno finanziario .....	v
2. B) Valore aggiunto degli strumenti finanziari .....	vi
2.1    Analisi quantitativa e qualitativa del valore aggiunto degli strumenti finanziari.....	vi
2.2    Coerenza con altre forme di intervento pubblico indirizzate allo stesso mercato.....	vii
2.3    Implicazioni in materia di aiuti di stato.....	vii
3. C) Stima delle risorse pubbliche e private che potenzialmente possono confluire negli strumenti finanziari .....	vii
3.1    Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive.....	vii
3.2    Stima effetto moltiplicatore.....	viii
3.3    Attrazione risorse private aggiuntive .....	viii
4. D) Valutazione degli insegnamenti passati e implementazioni future.....	ix
4.1    Identificazione dei fattori di successo e di rischio derivanti da esperienze passate .....	ix
4.2    Insegnamenti passati e implicazioni future .....	x
5. E) Strategia di investimento.....	xi
6. F) Risultati attesi e indicatori .....	xi
7. G) Disposizioni per eventuali aggiornamenti .....	xii

## **INTRODUZIONE**

Il presente documento sintetizza i risultati e le conclusioni della valutazione ex ante degli strumenti finanziari della Regione Toscana da attivare nel POR FESR 2014-2020, secondo quanto riportato nel rapporto finale redatto e consegnato il 10/07/2014 dalla società t33 Srl.

Nell’ambito del programma operativo regionale FESR 2014-2020, la Regione Toscana intende dare continuità agli strumenti finanziari già attivi nella forma di garanzia e prestito per finanziare determinate linee di intervento afferenti agli obiettivi tematici 1 “Rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l’innovazione” e 3 “Promuovere la competitività delle PMI”. Tenuto conto della proposta di struttura e articolazione del programma operativo disponibile a giugno 2014 (DGR n.477 del 09.06.2014) e del dibattito in corso circa l’adozione dell’Accordo di Partenariato, è previsto che gli strumenti finanziari vadano a supportare nell’ambito:

- dell’obiettivo tematico 1, le linee di azione 1.2.a; 1.3 e 1.4;
- dell’obiettivo tematico 3, le linee di azione 3.1.1, 3.1.2, 3.2.1 e 3.2.2.

La valutazione, come previsto dall’art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/2013,, è relativa ai seguenti aspetti:

- a) Analisi dei fallimenti di mercato, condizioni di investimento non ottimali e fabbisogno;
- b) Valutazione del valore aggiunto degli strumenti finanziari;
- c) Stima delle risorse pubbliche e private aggiuntive;
- d) Valutazione degli insegnamenti passati e implicazioni future;
- e) Analisi e valutazione della strategia di investimento;
- f) Valutazione dei risultati attesi, inclusi gli indicatori;
- g) Disposizioni per eventuali aggiornamenti.

# **1. A) ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO, CONDIZIONI DI INVESTIMENTO NON OTTIMALI E FABBISOGNO FINANZIARIO**

## **1.1 ANALISI DEL CONTESTO ECONOMICO**

La dinamica del PIL nel periodo 2008-2012 si caratterizza per una prima fase di recessione nel 2009 riconducibile alla crisi internazionale, una seconda legata al crollo della domanda interna. Se nel 2009 le famiglie avevano reagito ad una diminuzione del reddito disponibile con una riduzione della propensione al risparmio, nel 2012, il perdurare della congiuntura economica negativa ha determinato un calo generalizzato dei consumi.

Gli investimenti fissi lordi in Toscana sono al di sotto della media nazionale e delle altre regioni del Centro-Nord. La bassa intensità di accumulazione di capitale è dovuta soprattutto alla rigidità dei conti delle Pubbliche Amministrazioni accresciutasi negli ultimi anni ed alle difficili condizioni di accesso al credito per gli investimenti delle imprese, soprattutto se piccole e start-up.

L'intensità della brevettazione presso lo European Patent Office nel 2009 è la stessa del 2002, a fronte di un calo a livello nazionale e nel Centro Nord. Dall'indagine MET del 2011 condotta sull'industria in Toscana negli anni 2008, 2009, 2011 si evince una diminuzione del numero di imprese manifatturiere innovative, con una performance relativamente peggiore delle grandi imprese.

La spesa per Ricerca e Sviluppo (R&S) delle imprese pubbliche si attesta all'0,6% nel 2011 con un leggero incremento rispetto al 2004; la percentuale delle imprese industriali che ha effettuato investimenti in R&S nel periodo tra il 2008 e il 2009 è rimasta pressochè invariata nonostante la crisi, il numero di addetti alla ricerca e sviluppo per mille abitanti è leggermente cresciuto fino ad arrivare a 4, con una crescita in linea con il trend nazionale nel periodo 2000-2011.

Secondo il Bollettino Economico di gennaio 2014 della Banca d'Italia, la ripresa nel 2014 e soprattutto nel 2015 sarebbe favorita dalla dinamica degli scambi internazionali e dagli investimenti, seppur moderati, nonostante le criticità nella spesa delle famiglie e nel mercato del lavoro. La ripresa economica in Toscana è attesa più lenta rispetto alla media nazionale.

## **1.2 ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO**

Negli ultimi 8 anni, dopo una prima fase di espansione (marzo 2006 - settembre 2007), dalla fine del 2007 fino a giugno 2011, la crisi ha determinato il razionamento del credito in termini relativi (con una diminuzione della variazione percentuale dei prestiti concessi) e poi, nel periodo seguente (settembre 2011- giugno 2013), una flessione anche in valore assoluto. Gli effetti negativi sono ricaduti principalmente sulle imprese, in particolare di piccola dimensione.

La crescita e la competitività delle imprese, visto il marcato processo di deindustrializzazione iniziato negli anni '80, sono state ostacolate anche da fattori strutturali quali la bassa propensione ad investire, la bassa produttività del lavoro e la ridotta dimensione delle imprese.

## **1.3 ANALISI DEL FABBISOGNO FINANZIARIO**

Le imprese industriali toscane ricorrono prevalentemente all'uso di risorse proprie per gli investimenti aziendali, l'autofinanziamento rappresenta il 51,9% seguito dall'indebitamento a medio-lungo termine con il 28%. Il ricorso all'autofinanziamento è cresciuto, in particolare nelle microimprese, dal 2008 al 2011.

A partire dal 2008 la dinamica del credito bancario si è caratterizzata per la flessione dei prestiti concessi da parte delle banche, in particolare per le imprese di più piccola dimensione. Contestualmente, il sostegno pubblico alle imprese in Toscana si è dimezzato nel periodo tra il 2002 e il 2010 per un calo delle risorse regionali e soprattutto nazionali, con un incremento delle risorse destinate all'obiettivo Ricerca e Innovazione e l'attivazione di vari strumenti per favorire l'accesso al credito delle medie e piccole imprese.

Nel periodo di programmazione 2000-2006, la Regione ha approvato un piano di rilascio di garanzie reali per favorire l'accesso al credito di imprese sprovviste di collaterali (Fondo di Garanzia) e aiuti rimborsabili destinati alle medie e piccole imprese artigiane e industriali per finanziare progetti di sviluppo d'impresa, industrializzazione dei risultati di R&S e trasferimento d'impresa (Finanziamenti a tasso zero per le imprese artigiane e industriali).

I piani di aiuto sotto forma di garanzia e prestiti sono stati ulteriormente sviluppati nel successivo periodo di programmazione. Nel 2009 il Fondo di Garanzia è stato sostituito dal programma "Emergenza Economia", articolato in due sezioni: "misura investimenti" e "misura di liquidità". Nel 2011 è stato istituito il Fondo Unico Rotativo per Prestiti a supporto delle attività 1.4 e 1.6 del

POR FESR 2007-2013 con erogazioni di prestiti a tasso zero per le piccole e medie imprese operanti nei settori dell'artigianato, industria e cooperazione e finanziamenti a tasso agevolato per le attività di R&S destinati anche alle grandi imprese.

Considerando dotazioni ed erogazioni, le risorse disponibili ai fondi per il futuro sostegno alle imprese risultano essere: il Fondo di Garanzia per 15,8 milioni di euro ai quali si aggiungeranno eventuali smobilizzi futuri; il Fondo Unico Rotativo per Prestiti - Sezioni A,B,C Artigianato, Industria e Cooperazione per il quale, oltre alle attuali disponibilità, si stimano rientri attesi tra il 2013 ed il 2021 per complessivi 133,64 milioni di euro; il Fondo Rotativo-Prestiti a tasso zero per turismo e commercio per cui le uniche risorse disponibili sono quelle relative ai reintri futuri fino al 2022 per un ammontare complessivo di 31,7 milioni di euro.

## **2. B) VALORE AGGIUNTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

### **2.1 ANALISI QUANTITATIVA E QUALITATIVA DEL VALORE AGGIUNTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

L'analisi del valore aggiunto degli strumenti finanziari tiene conto del fatto che gli strumenti finanziari devono colmare uno specifico vuoto di mercato senza influire negativamente sulla competizione, supportare il rafforzamento di un determinato settore (es. piccole e medie imprese), contribuire al raggiungimento degli obiettivi del programma operativo.

L'analisi esamina l'effetto leva, l'intensità del sussidio degli strumenti finanziari, l'"effetto revolving" ed il valore aggiunto rispetto ad altri strumenti finanziari già esistenti, aiuti non rimborsabili e altre forme di supporto. Si rimanda al successivo Capitolo 3 per un'analisi dell'effetto leva, ed al paragrafo 2.3 per una trattazione dell'intensità del sussidio. Per quanto riguarda il riutilizzo delle risorse, non si prevedono variazioni significative rispetto agli strumenti attivati nell'ambito del programma FESR 2007-2013.

## **2.2 COERENZA CON ALTRE FORME DI INTERVENTO PUBBLICO INDIRIZZATE ALLO STESSO MERCATO**

Le principali altre forme di intervento pubblico affini sono: lo strumento per le PMI previsto nel quadro di Horizon 2020, i prestiti della Banca Europea degli Investimenti (BEI) per Ricerca e Sviluppo e per le PMI. A livello nazionale, l'intervento del Fondo Centrale di Garanzia, costituito con Legge n. 662/96 ed operativo dal 2000 con la finalità di concedere collaterali alle PMI favorendo così il loro accesso al credito, non è ammesso nella forma della garanzia diretta in Toscana. Tenuto conto delle informazioni disponibili al momento della valutazione, gli strumenti finanziari proposti non sembrano caratterizzarsi per particolari sovrapposizioni o incoerenze rispetto ad altre forme di intervento affini e capitalizzano l'esperienza passata.

## **2.3 IMPLICAZIONI IN MATERIA DI AIUTI DI STATO**

In continuità con le scelte operate in passato, gli strumenti finanziari previsti per il POR FESR Regione Toscana 2014-2020 sembrerebbero dover operare in regime “de minimis” o rientrare nell'ambito di applicazione del regolamento di esenzione GBER. Considerato il livello di attuale definizione degli strumenti, non dovrebbero rendersi necessarie a questo livello ulteriori valutazioni circa la proporzionalità dell'intervento e le eventuali distorsioni della concorrenza.

# **3. C) STIMA DELLE RISORSE PUBBLICHE E PRIVATE CHE POTENZIALMENTE POSSONO CONFLUIRE NEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

## **3.1 STIMA DELLE RISORSE PUBBLICHE E PRIVATE AGGIUNTIVE**

L'analisi condotta evidenzia che le uniche risorse aggiuntive previste per l'alimentazione del Fondo di Garanzia e del Fondo Unico Rotativo per Prestiti sono le forme di cofinanziamento nazionale pubblico. Gli strumenti finanziari, così come attualmente delineati, non beneficerebbero

dell’incremento del tasso massimo di cofinanziamento di dieci punti percentuali (art. 120(5) del Regolamento UE n.1303/2013).

### 3.2 STIMA EFFETTO MOLTIPLICATORE

Vista l’analogia degli strumenti finanziari 2014-2020 adottati con quelli del periodo di programmazione precedente e l’invarianza del contesto economico di crisi, si ritiene appropriato utilizzare il moltiplicatore registrato dal programma “Emergenza Economia” e dal Fondo Unico Rotativo per Prestiti quale riferimento per la stima del moltiplicatore dei nuovi strumenti.

Per le garanzie concesse dal Fondo di Garanzia si ritiene ragionevole fissare un moltiplicatore di 8<sup>1</sup>, con un effetto leva di almeno 10.<sup>2</sup> Relativamente al Fondo Unico Rotativo per Prestiti, non sono a disposizione del valutatore dati circa l’ammontare dei finanziamenti aggiuntivi reperiti dalle imprese grazie alla concessione di prestiti a tasso zero o agevolato, pertanto la stima qui fornita potrebbe essere sopravvalutata. Per il momento il moltiplicatore dei prestiti per le imprese artigiane, industriali e cooperative è fissato a 1,66 per l’intero periodo di programmazione. Seppure per i prestiti a tasso agevolato in R&S alle grandi imprese non si abbiano dati disponibili circa i finanziamenti ottenuti dalle imprese nel POR 2007-2013, l’effetto moltiplicatore dovrebbe ragionevolmente essere minore rispetto alle altre tipologie di prestiti.

### 3.3 ATTRAZIONE RISORSE PRIVATE AGGIUNTIVE

In continuità con le scelte operate in passato, gli strumenti finanziari previsti per il POR FESR Regione Toscana 2014-2020 sembrerebbero dover operare in regime “de minimis” o rientrare nell’ambito di applicazione del regolamento di esenzione GBER. Inoltre, non essendo comunque previsto il coinvolgimento di risorse private aggiuntive, non si ritengono necessarie altre considerazioni circa l’opportunità di un’eventuale remunerazione preferenziale che possa contribuire ad attrarre tali risorse.

---

<sup>1</sup> La Relazione di Ingegneria finanziaria sulla sub-linea di intervento 1.4ba) Fondi di Garanzia attivata nel POR FESR 2007-2013 e aggiornata al 31.12.2013 definisce “*un assorbimento patrimoniale del 12,5 %*” (p.4) dal quale discende un moltiplicatore pari a 8.

<sup>2</sup> Tale effetto leva teorico è rafforzato dalla presenza di controgaranzie.

## **4. D) VALUTAZIONE DEGLI INSEGNAMENTI PASSATI E IMPLEMENTAZIONI FUTURE**

### **4.1 IDENTIFICAZIONE DEI FATTORI DI SUCCESSO E DI RISCHIO DERIVANTI DA ESPERIENZE PASSATE**

Il Fondo di Garanzia ed i finanziamenti a tasso zero per le imprese artigiane e industriali introdotti nel 2000 sono stati implementati attraverso la costituzione di fondi specifici, scelta che è stata confermata anche per gli strumenti Emergenza Economia e Fondo Unico Rotativo per Prestiti.

Le imprese beneficiarie dei Fondi di Garanzia e del programma Emergenza Economia (investimenti e liquidità)<sup>3</sup> sono principalmente ditte individuali e società di persone, per lo più nel settore dei servizi. Le beneficiarie dei finanziamenti a tasso zero sono imprese artigiane ed imprese industriali, principalmente nel manifatturiero tradizionale e in settori ad alte economie di scala. Nel periodo 2000-2006, la partecipazione al programma di finanziamento a tasso zero è stata quasi doppia di quella del Fondo di Garanzia, mentre, nel periodo 2007-2013, il numero di beneficiarie di Emergenza Economia è stato 5 volte maggiore di quelle dei Fondi Rotativi. Questo risultato è dovuto al peso assunto dalla misura di liquidità all'interno dell'intervento di garanzie e al periodo di implementazione. Emergenza Economia è stata implementata nel biennio 2009-2010 ed il Fondo Unico Rotativo per Prestiti nel periodo 2011-2014, quando si è registrato il crollo della domanda di credito da parte delle imprese di tutti i settori produttivi.

Il rilascio della garanzia è stato predisposto per sopperire alla mancanza di collaterali da parte delle imprese, soprattutto quelle giovani e di piccola dimensione, andando a far decrescere il rischio dell'intermediario finanziario. L'erogazione di prestiti a tasso zero ha consentito alle imprese più giovani e più piccole di poter accedere ai finanziamenti negati dal mercato del credito. Entrambe le tipologie di strumenti sono concessi sotto forma di aiuti rimborsabili, ad eccezione dei prestiti agevolati per R&S che prevedono una quota di aiuti non rimborsabili.

Le garanzie rilasciate coprono in media il 70% del totale del finanziamento (si può arrivare all'80% nel caso di imprese giovani e /o a conduzione femminile). Lo stesso vale per i prestiti che vengono rilasciati in media per il 60% dell'investimento ma in alcuni casi possono arrivare a coprire il 100% dello stesso. Dall'analisi delle tipologie delle operazioni garantite, emerge che il Fondo di Garanzia era a sostegno delle operazioni di credito a medio e lungo termine, di leasing e factoring mentre

---

<sup>3</sup> Sono menzionate le caratteristiche dell'intero programma "Emergenza Economia" anche se ai fini della valutazione ex-ante deve essere presa in considerazione solo la misura di investimenti.

Emergenza Economia copriva finanziamenti da 60 a 120 mesi (microcredito nel caso della misura di investimenti; operazioni di tipo ordinario e a sostegno dell'occupazione per la misura di liquidità). Il costo di gestione del Fondo di Garanzia ammonta nel periodo 2004-2009 a 748.726 euro.

Relativamente alla misura di garanzia, nel periodo di programmazione 2000-2006 sono state rilasciate garanzie di valore medio di 190 mila euro per assistere prestiti di importo medio di 220 mila euro. Nel periodo successivo, oltre ad inserire le due misure specifiche di investimenti e di liquidità è stata introdotta la possibilità di ottenere una controgaranzia da parte di Mediocredito Centrale. In particolare il moltiplicatore è stato più elevato nella misura di liquidità (importo medio garanzia di 130 mila euro a fronte di prestiti medi di 204 mila euro) che in quella di investimenti (garanzie medie di 132 mila euro a fronte di finanziamenti medi di 175 mila euro).

Relativamente ai prestiti, i dati a disposizione si limitano al solo Fondo Unico Rotativo per Prestiti, sezioni Artigianato, Industria e Cooperazione. Per un totale di 139 milioni di euro di risorse erogate nel periodo 2001-2004, si stima siano stati attivati investimenti per 232 milioni di euro, con un effetto moltiplicatore di 1,66.

#### **4.2 INSEGNAMENTI PASSATI E IMPLICAZIONI FUTURE**

Il programma “Emergenza Economia” con il rilascio delle garanzie alle piccole e medie imprese ha migliorato le condizioni di accesso al credito in particolare per la misura di investimenti. La concessione di garanzie non risulta, però particolarmente efficace per favorire gli investimenti delle start-up e delle giovani imprese di piccole dimensioni che potrebbero accedere al mercato del credito redigendo bilanci ordinari.

I finanziamenti a tasso zero alle imprese artigiane sono stati genericamente più efficienti di quelli a tasso zero per le industrie, sia in termini economici che di sopravvivenza dell’impresa, sebbene con limitata sostenibilità nel tempo, soprattutto per le imprese che sono strutturalmente e settorialmente più deboli. Gli aiuti incidono negativamente sulla sopravvivenza delle imprese dei settori ad alta intensità di R&S caratterizzati da investimenti più rischiosi. In sintesi, si registra una potenziale maggiore efficienza per finanziamenti a tasso agevolato alle medie e grandi imprese piuttosto che finanziamenti a tasso zero.

## **5. E) STRATEGIA DI INVESTIMENTO**

Date le opzioni dell'art.38 del regolamento UE n. 1303/2013, gli strumenti finanziari da attivare nell'ambito del POR 2014-2020 saranno istituiti a livello regionale, e gestiti sotto la responsabilità dell'autorità di gestione. Tale scelta non pone problemi di massa critica ed appetibilità in quanto il contributo finanziario del programma operativo sarà destinato a strumenti finanziari già costituiti nel precedente periodo di programmazione, andando ad incrementare le risorse già disponibili. I soggetti responsabili della gestione degli strumenti destinatari delle risorse POR 2014-2020 hanno un'esperienza di lunga data sul territorio regionale tale da garantire una rapida ed efficace mobilizzazione delle risorse e la capacità tecnica ed amministrativa necessaria all'implementazione degli strumenti.

Relativamente alla definizione nel dettaglio degli elementi della strategia di investimento, al momento della redazione della valutazione risultano definiti, tra gli altri: la tipologia dimensionale delle imprese destinatarie, il settore di attività, i principi guida dell'istruttoria. Relativamente alla garanzia, si prevede che questa sia concessa alla MPMI destinataria finale senza alcun onere o con un abbuono di commissione a valere sulle seguenti operazioni finanziarie delle MPMI a fronte di investimenti effettuati nel territorio della Regione Toscana. Seppure altri elementi della strategia di investimento risultino ancora parzialmente in via di definizione per i nuovi strumenti, gli stessi risultano adeguatamente dettagliati dai piani di attività vigenti dei fondi destinati ad ospitarli. Un aggiornamento che riveda e/o integri ove necessario tali piani potrebbe, pertanto, fornire gli ulteriori elementi necessari a garantire un'appropriata definizione della strategia degli strumenti.

## **6. F) RISULTATI ATTESI E INDICATORI**

La valutazione suggerisce per la quantificazione dei risultati attesi degli strumenti finanziari il ricorso ad una batteria di indicatori di risultato riconducibile al programma operativo. L'attivazione degli strumenti finanziari contribuisce positivamente al conseguimento degli obiettivi specifici: nell'ambito della priorità 1b al supporto dell'attività di innovazione; nella 3a al miglioramento della competitività del sistema imprenditoriale e nella 3c all'incremento degli investimenti privati. La valutazione evidenzia l'importanza della predisposizione di un sistema di monitoraggio dedicato agli strumenti finanziari, come già avviene per i fondi destinati ad ospitare le risorse FESR 2014-2020. Tale sistema dovrebbe includere indicatori relativi al numero di imprese destinatarie,

all’ammontare di investimenti indotti ed al numero di posti di lavoro creati nelle imprese destinatarie. Particolare attenzione andrebbe prestata a quelle categorie di imprese alle quali il programma intende fornire un sostegno specifico (imprese giovanili, femminili, costituite da lavoratori destinatari di ammortizzatori sociali), o che il programma sostiene per la realizzazione di attività di R&S o per l’introduzione di nuovi prodotti o servizi, facendo riferimento agli indicatori comuni (reg. UE 1301/2013) laddove appropriato. Si suggerisce inoltre di includere degli indicatori che misurino la performance degli strumenti relativamente alle perdite su crediti, ai costi di gestione ed alla leva.

## **7. G) DISPOSIZIONI PER EVENTUALI AGGIORNAMENTI**

Le principali condizioni per giustificare un aggiornamento della valutazione sono: il mutamento della situazione di mercato, il livello di assorbimento delle risorse e la stima del rischio legato allo strumento finanziario. Al fine di rendere sufficientemente resiliente e flessibile il sistema degli strumenti finanziari risultano opportune e necessarie la predisposizione di un adeguato sistema di monitoraggio e di reportistica nonché la realizzazione di valutazioni ad hoc in itinere. A seguito di eventuali aggiornamenti e revisioni della presente valutazione, l’Autorità di Gestione potrà predisporre una modifica della strategia.