



fondo europeo  
sviluppo regionale

## RAPPORTO DI VALUTAZIONE EX ANTE degli STRUMENTI FINANZIARI

FONDO PER IL RAFFORZAMENTO DELLE ATTIVITA' IMPRENDITORIALI CHE PRODUCONO EFFETTI SOCIALMENTE DESIDERABILI

*(Azione III.3c.7.1 Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato)*

POR FESR 2014-2020

### Sintesi del Rapporto Finale

Ottobre 2017

IRES Piemonte



per una crescita intelligente,  
sostenibile ed inclusiva

[www.regione.piemonte.it/europa2020](http://www.regione.piemonte.it/europa2020)

INIZIATIVA CO-FINANZIATA CON FESR

## INDICE

<b>1</b>	<b>IL CONTESTO, GLI ATTORI, SELEZIONE DEGLI STRUMENTI ATTIVABILI</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO E DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI</b>	<b>5</b>
2.1	I fallimenti di mercato nell'ambito dell'innovazione sociale	5
2.2	Analisi delle condizioni di subottimalità degli investimenti	6
<b>3</b>	<b>ANALISI DELLE LEZIONI APPRESE DALL'IMPIEGO DI STRUMENTI ANALOGHI</b>	<b>8</b>
<b>4</b>	<b>ANALISI QUANTITATIVA E QUALITATIVA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO</b>	<b>8</b>
4.1	Analisi qualitativa del valore aggiunto dello strumento finanziario	14
4.2	Analisi della coerenza dello strumento finanziario con altri interventi pubblici che si rivolgono allo stesso mercato	15
<b>5</b>	<b>LA STRATEGIA DI INVESTIMENTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO E LE CARATTERISTICHE DEL PRODOTTO PROPOSTO</b>	<b>17</b>
5.1	Definizione delle strutture di governance dello strumento finanziario	20
5.2	Definizione del sistema di monitoraggio degli strumenti finanziari	21
5.3	Disposizioni per eventuali aggiornamenti	23

## 1 Il contesto, gli attori, selezione degli strumenti attivabili

Il Rapporto completa le analisi valutative relative agli Strumenti finanziari potenzialmente attivabili sull'Asse III - Competitività dei sistemi produttivi, già previste nel Rapporto di valutazione ex ante degli strumenti finanziari del POR FESR Piemonte di novembre 2015 e aggiornato ad agosto 2017. Nel Rapporto si prende in considerazione l'attivazione di un Fondo a sostegno dell'Azione III.3c.7.1 - Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici, riferita all'Obiettivo specifico III.3c.7 'Diffusione e rafforzamento delle attività economiche a contenuto sociale'.

Il rapporto esamina il contesto nel quale si inseriscono le policy per l'innovazione sociale, analizzando le caratteristiche della spesa per la protezione sociale in senso lato e le urgenze determinate dalla crisi dei sistemi di welfare di fronte ai nuovi bisogni della società. Successivamente, il rapporto richiama le principali linee programmatiche a livello europeo (in particolare per la programmazione 2014-2020) e gli indirizzi della Regione Piemonte in tema di welfare e innovazione sociale (con riferimento all'atto di indirizzo WECARE<sup>1</sup>). Infine, si considerano due opzioni possibili per il finanziamento dell'innovazione sociale con particolare riferimento a strumenti finanziari (SF) innovativi : i *social impact bond (SIB)*, quale strumento innovativo nell'ambito della finanza ad impatto sociale, e i *minibond*, questi ultimi in quanto indicati nel POR FESR come possibili strumenti da utilizzare per l'Azione in questione.

Per quanto riguarda i *social impact bond*, sulla delle sperimentazioni finora realizzate emerge un quadro di opportunità ma anche la presenza di elementi che rendono lo strumento di non semplice utilizzo.

Infatti, l'eventuale utilizzo di SF improntati sul modello SIB, nel caso dell'Azione del POR FESR, dovrebbe affrontare e risolvere numerose criticità, tenendo conto che:

- si tratta di strumenti ancora poco utilizzati in generale e soprattutto nella realtà italiana;
- si adattano ad essere applicati in precise situazioni di cui l'Amministrazione ha una elevata conoscenza e richiedono una considerevole capacità di valutare con precisione ex ante gli impatti che verranno conseguiti;
- richiedono una complessa *governance*, una struttura efficiente di intermediazione e tempi di implementazione lunghi, che presentano un'elevata assunzione di rischio per gli investitori.

Tali elementi critici fanno ritenere poco indicata l'adozione di un modello di SF come i SIB per l'implementazione dell'Azione in questione.

Anche la possibilità di costruire uno SF che si allinei ai requisiti previsti nei regolamenti comunitari EuSEF ed EuVECA, come strumento per operare nell'ambito del Social Impact Investment, pare di difficile realizzazione nel caso dell'azione in questione, sia per le ragioni suesposte, sia per la

---

<sup>1</sup>Regione Piemonte, Deliberazione della Giunta Regionale 22 maggio 2017, n. 22-5076 -Approvazione dell'Atto di indirizzo "WE.CA.RE.: Welfare Cantiere Regionale - Strategia di innovazione Sociale della Regione Piemonte", per gli interventi attuati con le risorse del FSE e FESR di cui al POR 2014-2020 e presa d'atto del Position Paper "Coniugare coesione sociale, welfare e sviluppo economico in una prospettiva locale ed europea".

relativamente limitata dimensione delle risorse appostate per l’Azione regionale rispetto a quella richiesta per una efficace operatività di questi SF (anche qualora le risorse regionali siano utilizzate esclusivamente in forma di garanzia).

Per altro verso, nel POR FESR della Regione Piemonte si prendeva in considerazione la possibilità di attivare, a supporto dell’Azione III.3c.7.1 “Sostegno all’avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici”, uno strumento a sostegno della finanza obbligazionaria (Fondo Mini bond).

Tuttavia tale proposta iniziale contenuta nel POR FESR è apparsa di più difficile adozione per le seguenti ragioni:

- la complessità dello strumento che richiede azioni di sistema a supporto;
- la limitatezza delle risorse a disposizione sul POR FESR;
- le caratteristiche delle imprese destinatarie della misura, costituite da attori del non profit - nel quale un ruolo rilevante è svolto dalla cooperazione sociale- non pare sufficientemente aderente al profilo più adatto a beneficiare dello strumento;
- la taglia delle operazioni consigliabile, che appare alquanto elevata in relazione alla platea dei potenziali destinatari dell’azione .

A ciò si aggiunga che gli investitori attribuiscono al mercato dei Minibond un rischio ancora elevato, fenomeno alimentato anche dall’assenza, nella maggioranza dei casi, di un rating per la valutazione del rischio da parte degli investitori e delle imprese emittenti.

Inoltre ed in generale, le PMI, , ma soprattutto le PMI non profit, sono caratterizzate da una cultura di *governance* scarsamente predisposta a confrontarsi con il mercato del capitale.

Il rapporto prosegue evidenziando come attori rilevanti del mercato di riferimento dell’Azione le imprese sociali: in particolare le cooperative sociali assumono un ruolo di primo piano nell’ambito dell’economia sociale (e la recente riforma del Terzo settore assegna loro un inquadramento normativo definito).

L’analisi sulle relazioni fra mercato del credito e Organizzazioni non profit (ONP) (in particolare le imprese sociali e cooperative sociali) mette in luce difficoltà specifiche nel rapporto fra questi operatori e il sistema del credito (che si aggiungono a quelli condivisi con le PMI in generale). Emerge anche un fabbisogno di finanziamenti crescente per questo tipo di imprese, che presentano, oltretutto, limitati livelli di patrimonializzazione, quando il cambiamento dei modelli di business nel settore socio sanitario e sociale richiede maggiori attivi aziendali immobilizzati.

Alla luce di quanto sopra esposto, si è ritenuto che lo strumento finanziario più aderente a fallimenti di mercato specifici che affrontano i beneficiari individuati nell’Atto di indirizzo per gli investimenti innovativi con effetti socialmente rilevanti consista nella costituzione di un Fondo rotativo specifico di finanza agevolata.

Tale conclusione si è avvalsa anche dei risultati emersi da azioni di confronto fra l’IRES Piemonte, l’AdG, i soggetti interessati all’implementazione dell’Azione, e si deve anche citare un workshop

organizzato con le rappresentanze della cooperazione sociale, gli incubatori, gli acceleratori e i centri per l'innovazione sociale, insieme a rappresentanti di enti ed esperti attivi nell'innovazione sociale. Il workshop si prefiggeva di far emergere una mappa dei problemi ma anche delle opportunità che, con il sostegno dell'azione regionale, potrebbero essere colte per offrire soluzioni ai primi. I risultati del confronto hanno offerto un contributo utile, oltre alla definizione della misura del POR FESR, anche alla valutazione ex ante dello strumento finanziario.

## **2 Analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di subottimalità degli investimenti**

### **2.1 I fallimenti di mercato nell'ambito dell'innovazione sociale**

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 i soggetti impegnati nella fornitura di servizi per l'assistenza sociale, la cura e l'inclusione sociale, che impediscono di fornire in quantità e qualità adeguata i servizi necessari a rispondere ai bisogni della società secondo le linee indicate nella strategia della Regione Piemonte stessa che mira a coniugare coesione sociale, welfare e sviluppo economico. In termini metodologici, l'analisi preliminare dei fallimenti di mercato richiesta dal CPR (Common Provisions Regulation) – artt. 37 (1) e (2) del Regolamento recante disposizioni comuni n. 1303/2013 - mira a sistematizzare le principali tipologie di fallimento che sottendono alla necessità di utilizzo degli SF nell'ambito oggetto di questa valutazione, 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.

I fallimenti di mercato riscontrabili negli ambiti considerati sono:

- le esternalità: la scarsa redditività del capitale investito nei progetti di innovazione sociale non riflette le loro rilevanti esternalità positive, determinando, in linea generale, un sottoinvestimento;
- asimmetria informativa: i servizi prodotti a seguito dell'attività di innovazione sociale soffrono di incertezza legate all'evoluzione della domanda, alla non sempre agevole valutazione della loro potenziale scalabilità, all'individuazione dell'impatto effettivo in termini di risposta ai bisogni della società. Ne deriva un limite alle opportunità di accesso al credito alle imprese che li attuano, soprattutto quando siano neo imprese o e/o di piccola dimensione, per l'avversione al rischio da parte delle banche, la vischiosità nelle procedure di finanziamento che conducono ad elevati costi di transazione, la limitatezza di prodotti finanziari adeguati per investimenti con alti livelli di rischio e tempi lunghi di ritorno;
- le carenze nel sistema normativo: in specifico le incertezze sull'applicazione della recente normativa sul terzo settore e sugli appalti pubblici che potrebbe determinare lacune nell'intercettare la effettiva valenza dei progetti innovativi;
- l'insufficiente progettazione/programmazione degli interventi che può rendere il mercato dell'innovazione sociale poco attrattivo per gli investitori privati.

## 2.2 Analisi delle condizioni di subottimalità degli investimenti

Gli ambiti tematici della misura fanno prioritariamente riferimento alle aree riferite a salute e benessere, cambiamenti demografici, povertà ed esclusione sociale, nei quali un ruolo preminente è assegnato ai grandi progetti in ambito sanitario e socio-assistenziale.

Le iniziative di innovazione sociale che si intende promuovere con un SF in questi ambiti, attraverso il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producano nuovi prodotti o servizi non presenti sul mercato, devono misurarsi con il contesto che determina l'offerta e la domanda dei servizi alla persona, in generale, ed i servizi socio assistenziali, in specifico.

E' riconosciuto come vi sia una generale insufficienza dell'offerta dei servizi alla persona.

Il rapporto considera la ricostruzione del quadro aggiornato delle attività dell'assistenza sociale e sociosanitaria (secondo cinque target di bisogno individuati: anziani non autosufficienti, disabilità, disagio minori, salute mentale, dipendenze) riportata nel Rapporto OASI 2016<sup>2</sup>.

L'analisi, mettendo in luce la varietà e frammentarietà dell'offerta (in termini di soggetti offerenti che di modelli di servizio), conclude che la copertura del bisogno è estremamente parziale: per ognuno dei cinque target considerati la componente prevalente dei potenziali utenti non è in carico al sistema di offerta di servizi pubblici di tipo sociale o sociosanitario. I limitati tassi di copertura conducono all'assenza della presa in carico oppure ad una – parziale - compensazione con una consistente spesa privata.

Inoltre, si deve considerare che le analisi effettuate a partire dallo stato attuale della domanda e dell'offerta scontano una sottostima dovuta ai seguenti aspetti:

- l'offerta ha un ruolo rilevante nel determinare la domanda effettiva che, pertanto, può difficilmente essere assunta come base di riferimento per un calcolo del gap effettivo di investimenti nel settore necessari a soddisfare le esigenze della società;
- i bisogni sociali, ancorché ampiamente insoddisfatti, ricevono un'ulteriore pressione dalle trasformazioni sociali in corso (delineate nel rapporto).

Le stime quantitative effettuate vanno valutate alla luce delle considerazioni suesposte, e più propriamente si riferiscono alla parte del gap d'investimento dovuta al rallentamento che gli investimenti della branca produttiva 'Assistenza sociale' hanno subito negli anni recenti (evidenziata nelle statistiche disponibili a livello nazionale). Ciò ha determinato un arresto nella crescita della dotazione di capitale pro capite (in relazione alla popolazione anziana) avvertito a partire dal 2012, creando un ampliamento del gap già preesistente fra fabbisogni e investimenti effettivi sopra documentato con l'analisi del Cergas-Bocconi).

---

<sup>2</sup> Cergas-Bocconi, Osservatorio sulle Aziende e sul Sistema sanitario Italiano, Rapporto Oasi 2016, Milano, 2016

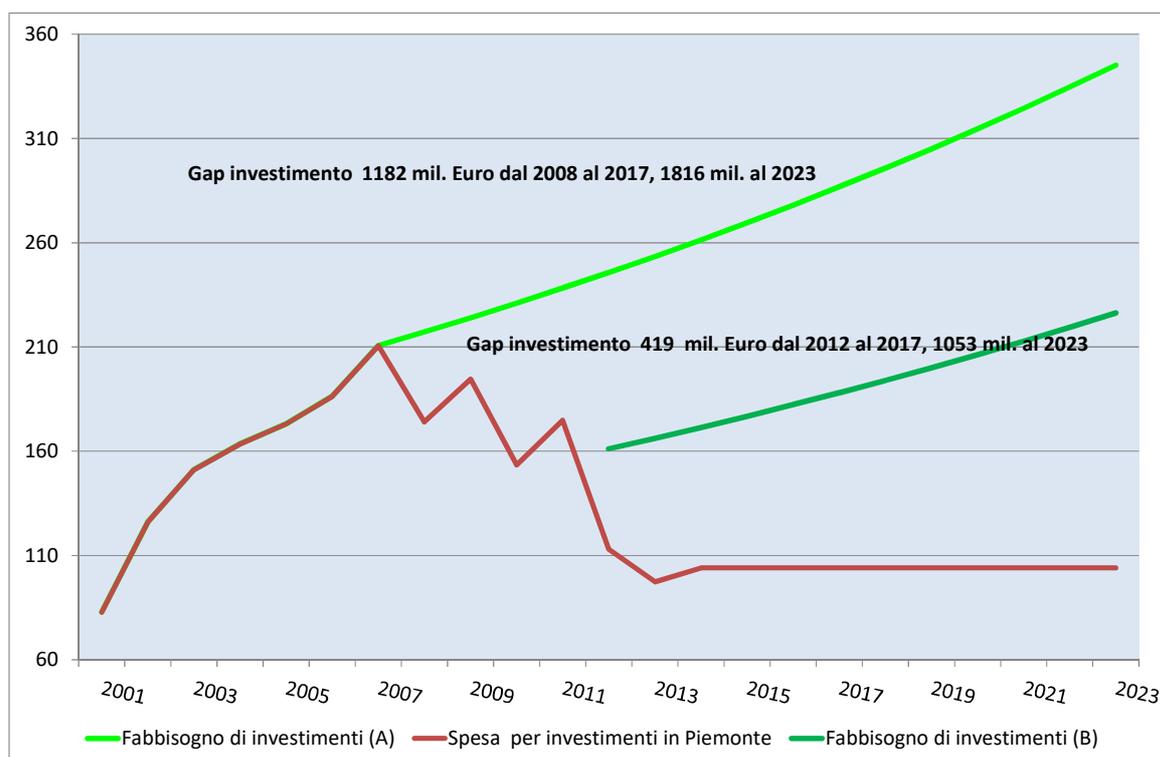
E' stata stimata questa parte del fabbisogno potenziale proiettando la spesa del 2007 negli anni successivi e fino al 2022 ai tassi del periodo 2000-2007 (relativi alla dinamica degli investimenti nazionali nella branca 'Assistenza sociale') e confrontandola con la serie della spesa effettiva e baseline: questa è stata costruita con i dati effettivi fino al 2014 ipotizzando, per il periodo successivo, la stabilizzazione degli investimenti sul livello raggiunto nel 2014.

La stima si è avvalsa della disponibilità dei dati regionali della spesa in conto capitale dei Conti Economici Territoriali di fonte ISTAT, a cui sono state applicate le dinamiche sopra descritte, osservabili a livello nazionale e che presentano un maggior grado di affidabilità.

Poiché la spesa in conto capitale nella prima parte degli anni 2000 in Piemonte ha avuto un andamento molto espansivo (superiore alla media italiana) raggiungendo un massimo nel 2007, si è ritenuto di poter assumere come valori indicativi per l'anno base della proiezione sia il valore massimo del 2007 (ipotesi alta), sia il valore medio degli investimenti del periodo 2001-2007 (ipotesi bassa).

La Figura 1 illustra l'andamento sulla base delle ipotesi adottate ed evidenzia il gap d'investimento, nell'area sottesa alle due linee del fabbisogno (fino alla linea tendenziale).

Figura 1 - Gap d'investimento in Piemonte



Fonte: elaborazioni IRES Piemonte su dati Istat e Agenzia per la Coesione territoriale

Secondo queste assunzioni, il gap d'investimento in Piemonte risulta compreso fra 1.182 milioni di euro nell'ipotesi più elevata e 419 milioni di euro in quella più contenuta fino al 2017; calcolato al 2022 il valore del gap risulta di 1.816 e di 1.853 mil. di euro, rispettivamente per l'ipotesi 'bassa' e l'ipotesi 'alta'.

### **3 Analisi delle lezioni apprese dall'impiego di strumenti analoghi**

Fra gli SF utilizzati nella programmazione 2007-2013, che sono stati evidenziati nel Rapporto di valutazione ex ante degli strumenti finanziari del POR FESR 2014-2020 di novembre 2015 (aggiornato ad agosto 2017) si riportano, di seguito, quelli maggiormente assimilabili alla tipologia di strumento finanziario adeguata ad affrontare il gap di investimento rilevato.

Nel caso dei soggetti beneficiari individuati dell'Azione in questione si è visto come la patrimonializzazione sia un aspetto rilevante per garantire una maggior solidità della struttura operativa soprattutto nel caso dei soggetti di maggiore dimensione (verosimilmente beneficiari della linea A – grandi progetti di PMI -indicata nell'Atto di Indirizzo WE CARE).

Pertanto, fra le misure indicate nel Rapporto citato due risultano particolarmente aderenti alle difficoltà individuate: la misura del Piano Straordinario per l'occupazione (Asse IV - Misura IV.1 e Asse II - Misura 3.b Più Sviluppo) e la Legge regionale 23/04 (Cooperazione), entrambe realizzate con l'utilizzo di fondi provenienti dalla Banca Europea per gli Investimenti.

### **4 Analisi quantitativa e qualitativa dello strumento finanziario**

Lo SF in esame prevede l'impiego di risorse pubbliche (POR FESR) e private (Intermediari Finanziari, IF) strutturate in forma di fondo rotativo di finanza agevolata. Lo SF combina una linea A (dedicata ai "grandi progetti") ed una linea B ("piccoli progetti") d'intervento, mediante una struttura di finanziamento a fondo rotativo per entrambe le linee; in aggiunta, e per la sola linea B, s'è ipotizzato anche un contributo in conto interessi.<sup>3</sup>

Coerentemente con l'Atto d'Indirizzo, le linee d'intervento sono state articolate secondo diverse ipotesi di dimensione del progetto da finanziare e di durata del prestito (60 mesi, 72 mesi, 84 mesi).

I tagli e le scadenze sono stati scelti a scopo di simulazione ma coerentemente con l'Atto di Indirizzo.

Per ogni linea si sono assunte due ipotesi:

- Ipotesi 1 (70/30) che prevede il finanziamento per il 70% a carico del POR FESR e il restante 30% da parte di investitori privati
- Ipotesi 2 (50/50) che prevede il finanziamento a carico del POR FESR solo per il 50% e la restante quota a carico dei finanziatori privati (banche

Per la linea B le risorse da destinare al fondo rotativo vanno decurtate della quota prevista per il contributo in conto interessi, il cui ammontare cresce al prolungarsi della scadenza del finanziamento.

---

<sup>3</sup> In seguito si fornirà spiegazione di questa ipotesi.

Tabella 1 - Fondo rotativo di finanza agevolata. Simulazione delle risorse attese attivabili.

		Linea A							
		Ipotesi 1				Ipotesi 2			
		Euro		%		Euro		%	
<b>Composizione Fondo:</b>									
- POR FESR	FRP	4.000.000	PRU	70%	FRP	4.000.000	PRU	50%	
- - Fondo Rotativo		4.000.000		100%		4.000.000		100%	
- - Conto interessi		0	SFP	0%		0	SFP	0%	
- Intermediari finanziari		1.714.286	PRR	30%		4.000.000	PRR	50%	
<b>TOTALE</b>		<b>5.714.286</b>		<b>100%</b>		<b>8.000.000</b>		<b>100%</b>	
		Linea B							
60 mesi		Ipotesi 1				Ipotesi 2			
		Euro		%		Euro		%	
<b>Composizione Fondo:</b>									
- POR FESR	FRP	1.000.000	PRU	70%	FRP	1.000.000	PRU	50%	
- - Fondo Rotativo		928.739		92,9%		848.152		84,8%	
- - Conto interessi		71.261	SFP	7,1%		151.848	SFP	15,2%	
- Intermediari finanziari		398.031	PRR	30%		848.152	PRR	50%	
<b>TOTALE</b>		<b>1.398.031</b>		<b>100%</b>		<b>1.848.152</b>		<b>100%</b>	
		Linea B							
72 mesi		Ipotesi 1				Ipotesi 2			
		Euro		%		Euro		%	
<b>Composizione Fondo:</b>									
- POR FESR	FRP	1.000.000	PRU	70%	FRP	1.000.000	PRU	50%	
- - Fondo Rotativo		909.592		91,0%		811.741		81,2%	
- - Conto interessi		90.408	SFP	9,0%		188.259	SFP	18,8%	
- Intermediari finanziari		389.825	PRR	30%		811.741	PRR	50%	
<b>TOTALE</b>		<b>1.389.825</b>		<b>100%</b>		<b>1.811.741</b>		<b>100%</b>	
		Linea B							
84 mesi		Ipotesi 1				Ipotesi 2			
		Euro		%		Euro		%	
<b>Composizione Fondo:</b>									
- POR FESR	FRP	1.000.000	PRU	70%	FRP	1.000.000	PRU	50%	
- - Fondo Rotativo		898.638		89,9%		791.648		79,2%	
- - Conto interessi		101.362	SFP	10,1%		208.352	SFP	20,8%	
- Intermediari finanziari		385.131	PRR	30%		791.648	PRR	50%	
<b>TOTALE</b>		<b>1.385.131</b>		<b>100%</b>		<b>1.791.648</b>		<b>100%</b>	

Sulla base delle simulazioni si stima che lo SF abbia capacità attesa di attivare risorse private d'investimento comprese tra 1,4 milioni di euro e 8 milioni di euro.

Come per le altre misure dell'ASSE III, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario è stata valutata a confronto con l'alternativa del sostegno a fondo perduto per l'intero importo del finanziamento.

Si osserva che il taglio del progetto non incide sul valore aggiunto e sull'equivalente sovvenzione lorda (ESL), ma sussiste un trade-off tra il taglio dell'investimento ed il numero di progetti finanziabili (a fondo fisso, maggiore è il taglio del singolo progetto minore è il numero di progetti finanziabili).

La seguente Tabella 2 riporta una sintesi delle simulazioni effettuate. I valori riportati nella tabella riguardano le principali caratteristiche del SF:

- ESL, in termini sia di intensità d'aiuto (%) che in valore assoluto (per valutarne la compatibilità con i requisiti del regolamento 'de minimis');
- leverage, che indica la capacità delle risorse del POR FESR (la sola quota regionale al netto del cofinanziamento) di attivare finanziamenti per le imprese destinatarie;
- valore aggiunto dello strumento, che tiene conto anche degli effetti rotativi del Fondo, che consentono di recuperare nel tempo parte delle risorse iniziali, attraverso i rimborsi della quota capitale della parte del finanziamento a carico della Regione;
- numero di imprese destinatarie dell'intervento e l'occupazione. Questa è stata calcolata sulla base del set degli indicatori del POR FSR 2014-2020<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Nella 'Relazione illustrativa del Set degli indicatori assunto dal POR FESR Piemonte 2014-2020' si stima in relazione all'Azione III.3c.1.17 un costo medio FTE (full time equivalent) pari a 100.000 euro per addetto. Si è assunto questo valore rapportandolo al volume di investimenti attivabili (indicatore CO 08)

Tabella 2 - Stima dei parametri di capacità operativa per alcune simulazioni.

Ipotesi	Mesi	Indicatori	Linea A				Linea B				SF				Fondo perduto																																																																																						
			Taglio: 1000000€		Taglio: 500000€		Taglio: 2000000€		Taglio: 750000€		Taglio: 4000000€		Taglio: 1000000€																																																																																								
			Linea A	Linea B	SF	Fondo perduto	Linea A	Linea B	SF	Fondo perduto	Linea A	Linea B	SF	Fondo perduto	Linea A	Linea B	SF	Fondo perduto																																																																																			
70/30	60	N. Progetti	6	27	32	153	3	18	21	97	1	13	15	70	N. Occupati	57	13	70	333	57	13	70	333	ESL (%)	3,3%	18,8%	6,0%	15,0%	3,3%	18,8%	6,0%	15,0%	3,3%	18,8%	6,0%	15,0%	ESL (assoluto) €	32620	8911	422847	0	65239	13366	422847	0	130479	17821	422847	0	Leverage	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	Valore Aggiunto	3,2	2,9	4,8	13,3	3,5	2,9	4,8	13,3	4,2	2,9	4,8	13,3	N. Progetti (eff. rotativo)	6	26	31	0	3	17	23	0	1	13	18	0	Occupazione (eff. rotativo)	56	13	69	0	56	13	69	0	56	13	69	0
72	N. Progetti	6	26	32	151	3	17	20	96	1	13	14	69	N. Occupati	57	13	70	333	57	13	70	333	ESL (%)	3,8%	25,6%	7,5%	15,0%	3,8%	25,6%	7,5%	15,0%	3,8%	25,6%	7,5%	15,0%	ESL (assoluto) €	37736	11921	525432	0	75472	17881	525432	0	150944	23841	525432	0	Leverage	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	Valore Aggiunto	3,2	2,8	4,7	13,3	3,5	2,9	4,7	13,3	4,2	2,9	4,7	13,3	N. Progetti (eff. rotativo)	6	25	31	0	3	17	22	0	1	13	18	0	Occupazione (eff. rotativo)	55	13	68	0	55	13	68	0	55	13	68	0	
84	N. Progetti	6	26	31	150	3	17	20	95	1	13	14	68	N. Occupati	57	13	70	333	57	13	70	333	ESL (%)	4,3%	29,4%	8,5%	15,0%	4,3%	29,4%	8,5%	15,0%	4,3%	29,4%	8,5%	15,0%	ESL (assoluto) €	42824	13528	592038	0	85647	20292	592038	0	171295	27056	592038	0	Leverage	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	2,9	2,8	2,8	2,0	Valore Aggiunto	3,2	2,8	4,7	13,3	3,5	2,9	4,7	13,3	4,2	2,9	4,7	13,3	N. Progetti (eff. rotativo)	6	25	30	0	3	17	22	0	1	12	18	0	Occupazione (eff. rotativo)	55	12	68	0	55	12	68	0	55	12	68	0	

Ipotesi	Mesi	Indicatori	Linea A				Linea B				Linea A				Linea B			
			Taglio: 1000000€	Taglio: 50000€	SF	Fondo perduto	Taglio: 2000000€	Taglio: 75000€	SF	Fondo perduto	Taglio: 4000000€	Taglio: 100000€	SF	Fondo perduto				
50/50	60	N. Progetti	8	34	42	144	4	23	27	92	2	17	19	65				
		N. Occupati	80	17	97	333	80	17	97	333	80	17	97	333				
		ESL (%)	1,5%	19,6%	4,3%	15,0%	1,5%	19,6%	4,3%	15,0%	1,5%	19,6%	4,3%	15,0%				
		ESL (assoluto) €	14574	8903	418642	0	29148	13355	418642	0	58295	17806	418642	0				
		Leverage	4,0	3,7	3,9	2,0	4,0	3,7	3,9	2,0	4,0	3,7	3,9	2,0				
		Valore Aggiunto	4,2	3,7	5,8	13,3	4,5	3,8	5,8	13,3	5,0	3,8	5,8	13,3				
		N. Progetti (eff. rotativo)	8	33	41	0	4	22	30	0	2	17	24	0				
		Occupazione (eff. rotativo)	78	17	94	0	78	17	94	0	78	17	94	0				
		72	72	N. Progetti	8	32	40	140	4	22	26	89	2	16	18	63		
				N. Occupati	80	16	96	333	80	16	96	333	80	16	96	333		
ESL (%)	1,7%			27,5%	5,5%	15,0%	1,7%	27,5%	5,5%	15,0%	1,7%	27,5%	5,5%	15,0%				
ESL (assoluto) €	16860			12160	529710	0	33719	18240	529710	0	67439	24320	529710	0				
Leverage	4,0			3,6	3,9	2,0	4,0	3,6	3,9	2,0	4,0	3,6	3,9	2,0				
Valore Aggiunto	4,2			3,7	5,8	13,3	4,5	3,7	5,8	13,3	5,0	3,7	5,8	13,3				
N. Progetti (eff. rotativo)	8			31	39	0	4	21	29	0	2	16	24	0				
Occupazione (eff. rotativo)	78			16	94	0	78	16	94	0	78	16	94	0				
84	84			N. Progetti	8	32	40	138	4	21	25	87	2	16	18	62		
				N. Occupati	80	16	96	333	80	16	96	333	80	16	96	333		
		ESL (%)	1,9%	31,8%	6,2%	15,0%	1,9%	31,8%	6,2%	15,0%	1,9%	31,8%	6,2%	15,0%				
		ESL (assoluto) €	19133	13799	590035	0	38266	20699	590035	0	76531	27599	590035	0				
		Leverage	4,0	3,6	3,9	2,0	4,0	3,6	3,9	2,0	4,0	3,6	3,9	2,0				
		Valore Aggiunto	4,2	3,6	5,8	13,3	4,5	3,7	5,8	13,3	5,0	3,7	5,8	13,3				
		N. Progetti (eff. rotativo)	8	31	38	0	4	20	28	0	2	15	23	0				
		Occupazione (eff. rotativo)	77	15	93	0	77	15	93	0	77	15	93	0				

Per una corretta lettura della tabella si deve tener conto del fatto che i valori degli indicatori sulle righe sono riferiti al complesso del Fondo ma distinto nelle due linee (A e B). La colonna 'Strumento', invece, si riferisce al Fondo complessivamente considerato (l'abbinamento delle linee A e B).

Il dettaglio dell'articolazione in differenti tagli di investimento è stato riportato unicamente per controllare il valore assoluto dell'ESL ai fini della verifica di compatibilità con il regolamento 'de minimis' (oltre ad evidenziare numero di progetti attivabili): in questo caso, infatti, i valori riportati si riferiscono non al fondo complessivo bensì al singolo investimento per specifico taglio.

A tagli maggiori sono associati maggiori livelli di valore attuale netto di rimborso del prestito ed un minor numero di progetti finanziabili (effetto trade-off). Nel complesso, impiegando un fondo totale di 5.000.000€, di cui 4.000.000€ sulla linea A ed 1.000.000€ sulla linea B, si stima di poter finanziare tra i 15 ed i 30 progetti. Come si può notare, l'effetto leva è maggiore nell'ipotesi in cui le risorse pubbliche e private partecipino in quota identica (50/50); anche il valore aggiunto è più elevato in quanto il valore attuale del rimborso del prestito è maggiore rispetto al caso alternativo (70/30).

Il taglio del finanziamento non incide sull'equivalente sovvenzione lorda (%), che misura il grado d'intensità dell'aiuto dello strumento; la scadenza ha invece un effetto: a scadenze maggiori si associano livelli di ESL maggiori. L'ESL è anche sensibile al tipo di ipotesi, cioè alla diversa intensità di partecipazione delle risorse pubbliche e private al cofinanziamento del progetto: a parità di taglio e durata, l'ESL è maggiore laddove è minore l'intensità di partecipazione delle risorse private (Ipotesi 1: 70/30), soprattutto nel caso della linea B, dove gli interessi sul fondo rotativo vengono abbattuti con un tasso regionale nullo, che fornisce un'importante agevolazione rispetto al tasso commerciale, a cui si aggiunge un contributo in conto interessi a copertura di quelli applicati dagli intermediari sulla quota a carico degli intermediari privati (il 30% nel caso dell'Ipotesi 1 ovvero il 50% nel caso dell'Ipotesi 2). Inoltre, si noti che l'Ipotesi 1 (70/30) comporta un ESL minore rispetto all'Ipotesi 2 (50/50) nel caso della linea A, per effetto della minor contributo regionale al finanziamento, ma si verifica l'opposto per quanto riguarda la linea B, in quanto la sovvenzione regionale viene a caricarsi di un maggior volume di interessi passivi sulla quota di finanziamento dell'intermediario bancario.

Nel caso della linea A, l'ESL oscilla entro un range compreso fra 1,5% (finanziamento 50/50 e durata parti a 60 mesi) e 4,3% nel caso più favorevole (finanziamento 70/50 e massima durata del prestito di 84 mesi).

Nel caso della linea B l'ESL, decisamente più elevato, oscilla entro un range compreso fra 18,8% (finanziamento 70/30 e durata parti a 60 mesi) e 31,8% nel caso più favorevole (finanziamento 50/50 e massima durata del prestito di 84 mesi). Risulta, dunque, più elevato rispetto all'ipotesi di contributo a fono perduto.

Il valore assoluto dell'ESL, ai fini del regolamento 'de minimis', resta, in tutti i casi presentati, al di sotto della soglia dei 200.000 euro: si avvicina a tale soglia nel caso di investimento che esaurisce il valore delle risorse destinate alla linea A per la scadenza massima simulata di 84 mesi.

Il leverage varia nelle diverse ipotesi fra 2,8 e 4, valori sempre più elevati dell'ipotesi di contributo a fondo perduto (leverage pari a 2).

Il valore aggiunto, che tiene conto del diverso effetto di rotazione implicito in ciascuna delle ipotesi presentate, ha valori variabili attorno a 3-4.

Il numero di progetti delle imprese destinatarie dipende dal taglio degli investimenti che verrà adottato.

Il numero degli occupati (in termini di unità equivalenti a tempo pieno - FTE) oscilla 70 e 97 per l'intero fondo, a cui si aggiungono quelli conseguibili con l'effetto rotativo (68-93).

La scelta tra le 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 destinatari, nelle diverse componenti individuate dall'Azione, e delle premialità che sono state suggerite.

#### **4.1 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 di innovazione sociale, ma al contempo presentano elementi di criticità rispetto all'utilizzo dei dispositivi "classici" di finanziamento a fondo perduto.

Sulla base di quanto definito dalle Linee Guida predisposte dalla BEI e dalla Commissione europea e con quanto previsto dall'art. 37 del Regolamento (UE) n. 1303/2013, e alla luce dei risultati forniti dall'analisi quantitativa del valore aggiunto, la valutazione ha l'obiettivo di identificare il valore aggiunto associato all'utilizzo degli strumenti finanziari da un punto di vista qualitativo.

La Tabella 3 presenta le considerazioni generali circa il valore aggiunto di uno strumento finanziario rispetto al fondo perduto, in termini di apporto positivo al programma, nel caso della costituzione di 'Fondo per il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili' che eroghi credito agevolato.

Tabella 3 - Vantaggi e svantaggi di un Fondo per il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili

Strumenti finanziari	Vantaggi	Svantaggi
<p><b>Credito agevolato: linee di credito dedicate</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Facilità di attuazione e gestione; chiarezza sulle condizioni per tutte le parti coinvolte, sebbene sia necessaria un'attenta analisi ex-ante della domanda e dell'offerta e del quadro legale/tributario</li> <li>- Risolve problemi di liquidità, dal momento che le imprese entrano nella disponibilità dei fondi all'inizio del progetto</li> <li>- Offerta standardizzata, ma che offre al contempo flessibilità a seconda delle preferenze individuali (pagamento, tasso di interesse da ripagare ecc.)</li> <li>- Impatto positivo sul bilancio pubblico grazie all'effetto leva. Tale vantaggio può essere opportunamente "dosato" privilegiando il numero di imprese/progetti da finanziare, con una quota FESR inferiore, oppure l'entità del sostegno alle imprese/progetti maggiore aumentando la quota di finanziamento del FESR (così riducendo il numero dei destinatari)</li> <li>- Dal momento che i prestiti sono ripagati le risorse possono essere reinvestite in più progetti (effetto rotativo) : il ritorno nel medio-lungo periodo delle risorse investite può aumentare, anche sensibilmente, la quantità di progetti sviluppabili e migliora le prospettive di finanziabilità delle imprese nel futuro</li> <li>- Riduzione l'azzardo morale rispetto ai finanziamenti a fondo perduto e possono avere minor effetto distorsivo sulla concorrenza. In questo modo i destinatari finali sono incentivati a selezionare le misure più appropriate ed efficaci rispetto al costo (evitano azzardo morale)</li> <li>- maggiore attenzione nella strutturazione e selezione degli investimenti, grazie alle competenze e conoscenze del gestore dello strumento finanziario (che possiede competenze in ambito finanziario) sia dal punto di vista tecnico/progettuale che da quello contrattuale e di analisi della controparte</li> <li>- la possibilità di prevedere la presenza di un finanziamento privato consente di introdurre una ulteriore valutazione del merito del credito (es. operatore bancario) limitando i rischi di insuccesso dell'investimento</li> <li>- 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</li> <li>- la previsione di un contributo, soprattutto per le Piccole e Micro imprese, consentirebbe di assicurare un maggior sostegno ai progetti presentati da imprese meno consolidate, alla luce dei maggiori costi di avvio che queste imprese devono affrontare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Possibilità/disponibilità a richiedere debito aggiuntivo</li> <li>- Avversione al rischio delle banche (che possono però richiedere garanzie)</li> <li>- 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</li> <li>- L'effetto leva sui fondi pubblici è solitamente piuttosto contenuto (inferiore a 10)</li> <li>- Potrebbero essere richiesti sussidi a fondo perduto per rendere adeguato il livello del sostegno (soprattutto per le imprese della linea B)</li> <li>- I destinatari spesso non vedono i vantaggi di un prestito con bassi tassi di interesse e sono meno incentivati a utilizzarlo</li> <li>- Possibilità di spiazzamento dell'investimento privato</li> <li>- Possibilità di sostenere investimenti in progetti che il settore privato avrebbe scartato per valide motivazioni</li> <li>- Utilizzando il regime <i>de minimis</i> alcuni progetti potrebbero non avere accesso al bando (imprese che hanno superato il massimale)</li> <li>- Le imprese potrebbero non avere i requisiti sufficienti per ottenere il cofinanziamento privato essendo non bancabili (soprattutto per i destinatari della linea B)</li> </ul>

#### 4.2 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.

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 gli interventi legislativi nazionali o regionali che possono favorire o ostacolare il raggiungimento degli obiettivi perseguiti dallo strumento finanziario; gli interventi fiscali che possono assumere la forma di esenzioni, detrazioni e deduzioni; gli 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, ma 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 considerano le principali misure di livello nazionale e comunitario rivolte ai settori oggetto di intervento dello SF oggetto di valutazione.

Innanzitutto si fa riferimento a quanto previsto specificamente per le imprese sociali previste dal D.lgs 112 del 3 luglio 2017 (Revisione della disciplina in materia di impresa sociale) in termini di promozione e lo sviluppo delle imprese sociali anche con misure fiscali e di sostegno economico oltre alle nuove forme di finanziamento per le ONP previste dal D.lgs 117 del 3 luglio 2017 (Codice del Terzo Settore).

Invece, per quanto riguarda i provvedimenti a scala regionale, la regione ammette alcune agevolazioni per determinati settori e tipologie d'impresa (il regime di aliquota ordinaria Irap in Piemonte prevede un'aliquota pari al 3,9% (Art. 16, co. 1, D.Lgs. n. 446/97), in particolare per gli enti che operano nel settore socio-sanitario e delle cooperazione.

Fra gli interventi pubblici che si rivolgono allo stesso mercato in specifico si fa riferimento agli interventi a favore delle MPMI imprese sociali - e, in generale, delle micro e piccole imprese - e del sostegno alla nuova imprenditorialità, coerentemente con il profilo dei beneficiari dell'Azione del POR, con l'individuazione delle possibili sinergie o complementarietà nonché gli aspetti di sovrapposizione con lo SF oggetto di valutazione.

Nel complesso, l'insieme dei dispositivi legislativi e fiscali e delle misure finanziarie analizzati possono considerarsi coerenti con le caratteristiche dello SF. Inoltre, la sintesi dei principali strumenti normativi, fiscali e finanziari dimostra anche la presenza di numerosi elementi sinergici che si potranno sviluppare attraverso la combinazione delle diverse fonti di finanziamento in un quadro normativo favorevole all'attuazione delle operazioni finanziate a valere sullo SF. Tuttavia, nella definizione della strategia di investimento, si dovrà definire adeguatamente il campo di intervento dello SF per evitare effetti di spiazzamento, che potrebbero essere generati dagli interventi incentivanti posti in essere a livello sovra-regionale.

## 5 La strategia di investimento dello strumento finanziario e le caratteristiche del prodotto proposto

Come analizzato nel rapporto, la Regione si trova ad affrontare un periodo di forte restrizione creditizia che, sebbene sia in via di attenuazione, tenderà a persistere anche nei prossimi anni, scontando un processo di *deleveraging* che interesserà il settore finanziario nazionale a seguito dell'accumulo di uno stock rilevante di crediti deteriorati negli anni passati. Nello stesso tempo, si richiede un livello di investimento elevato per rispondere ai bisogni della società: l'innovazione sociale mira anche (ma non solo) ad una maggior efficienza della spesa, tuttavia, pur non trattandosi spesso di soluzioni capital intensive, queste richiedono comunque di dedicare rilevanti risorse per rinnovare i modelli organizzativi e di business dei soggetti che intervengono in questo mercato.

Le difficoltà di accesso al credito sperimentate dalle imprese piemontesi, potenzialmente in grado di offrire soluzioni innovative nell'ambito della soddisfazione dei bisogni sociali emergenti, rendono urgente l'obiettivo di sostenere la produzione di servizi e beni pubblici, che il sistema imprenditoriale non riesce a produrre in misura adeguata, con soluzioni e strumenti di policy innovativi che possano moltiplicare gli effetti e gli impatti delle iniziative poste in essere dal sistema regionale nell'ambito dell'innovazione sociale.

Le esperienze relative alla legge regionale contenute nel Piano Straordinario per l'Occupazione - Asse IV - Misura IV.1 Agevolazioni per il rafforzamento della struttura patrimoniale delle PMI mediante prestiti partecipativi e la legge regionale n.23/2004 in tema di cooperazione, che rappresentano casi specifici di un modello costituito dalla Misura Ri3, promossa dalla Regione Piemonte, hanno favorito un lento e costante processo di qualificazione e di miglioramento della capacità innovativa del tessuto produttivo in generale, e della cooperazione in specifico. Alla luce di tali esperienze si suggerisce l'adozione di un fondo rotativo anche a supporto degli investimenti innovativi delle MPMI non profit e delle Micro e Piccole imprese che si muovono nel contesto della *social innovation*.

La semplicità e la flessibilità degli strumenti citati, 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 ai percorsi di diversificazione dei modelli operativi delle ONP destinatarie dell'intervento.

Nello specifico, il 'Fondo per il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili', come indicato dall'Amministrazione, offre un finanziamento pari al 100% della spesa ammissibile, con le seguenti caratteristiche:

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

In particolare, il finanziamento potrebbe assumere la seguente modalità:

Nel caso della **Linea A (grandi progetti di PMI del non profit)**, vista l'esigenza di patrimonializzazione delle ONP destinatarie, che l'analisi precedente ha messo in evidenza, si può condizionare l'agevolazione ad un contestuale aumento del capitale sociale dell'impresa oppure introdurre un meccanismo premiale, consistente in un aumento della quota di finanziamento regionale subordinata all'impegno da parte dei soci dell'impresa alla sottoscrizione di capitale sociale (ad esempio, per un

ammontare compreso fra il 20 e il 40% del valore dell'investimento ammissibile) fino al raggiungimento della seguente proporzione fra finanziamento regionale bancario :

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

Nel caso della **Linea B (soluzioni innovative di piccolo taglio di micro e piccole imprese profit e non profit)**, alla luce delle maggiori difficoltà che incontrano le imprese minori, spesso neo costituite, a realizzare progetti che comportano un relativamente elevato livello di costi di avvio e implementazione, si suggerisce di introdurre la possibilità di stabilire un contributo in conto interessi commisurato all'esborso sostenuto dall'impresa per il pagamento degli interessi bancari a tasso convenzionato.

Anche in questo caso la quota di finanziamento regionale potrebbe essere aumentata, fino a coprire il 70% dell'intero finanziamento, considerando una minor propensione degli intermediari finanziari a concedere credito ad imprese ed iniziative caratterizzate da un maggior grado di rischiosità.

Tabella 4 - Fondo per il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili: Scheda di prodotto

<b>Asse</b>	III. "COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI"
<b>Azione</b>	III.3c.7.1 – Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato
<b>Finalità</b>	<p>Lo SF sostiene le imprese sociali del no-profit che pongono in essere servizi e beni pubblici altrimenti non assicurati dal sistema imprenditoriale for-profit, anche attraverso il ricorso a soluzioni e strumenti di policy innovativi, capaci di moltiplicare gli effetti e gli impatti delle iniziative poste in essere dal sistema regionale e in sinergia con le misure del POR FSE 9v.7.6 Sperimentazione di azioni innovative di welfare territoriale e 9v.7.3 e Rafforzamento delle imprese sociali e delle organizzazioni del terzo settore in termini di efficienza ed efficacia della loro azione (Linea A).</p> <p>Saranno inoltre sostenute progettualità di piccolo taglio proposte da PMI profit e no-profit che operano in ambiti dell'innovazione sociale che producono effetti socialmente desiderabili.</p> <p>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 (Linea B).</p>
<b>Beneficiari</b>	Soggetto gestore <i>in house</i> o selezionato tramite procedura di selezione.
<b>Destinatari</b>	Linea A: PMI del non profit in forma singola o associata Linea B: Micro e Piccole Imprese profit e non profit anche nelle fasi iniziali di attività che operano in ambito sociale.
<b>Destinatari indiretti</b>	Gli utenti e, più in generale, tutti coloro che possono divenire utilizzatori dei nuovi servizi erogati.
<b>Interventi ammissibili</b>	<p>Per la <b>linea A</b> saranno sostenuti interventi che amplino nuove attività di servizio anche grazie ad investimenti in infrastrutture che migliorino o facilitino la sperimentazione di processi e servizi, oltre alla riqualificazione di spazi che possano reinterpretare la loro destinazione sul versante sanitario e socio assistenziale salvaguardando le peculiarità già presenti a livello territoriale.</p> <p>Saranno inoltre sostenuti investimenti in soluzioni tecnologiche all'avanguardia, nonché l'acquisizione di competenze e di servizi immateriali, come ad esempio l'acquisizione di nuove competenze nel campo dell'innovazione, dell'imprenditorialità sociale e della valutazione degli investimenti a impatto sociale (misurabilità ed efficacia dei risultati).</p> <p>Per la <b>linea B</b>, con particolare riferimento ai progetti di piccolo taglio, si potranno anche sostenere (a titolo di esempio) azioni di <i>capacity building</i> e <i>audit</i>, di promozione di networking tra imprese e soggetti portatori di servizi e competenze per accompagnare e accelerare idee e progetti finalizzati al raggiungimento di <i>investment readiness</i> per il reperimento di nuovi capitali.</p> <p>Saranno inoltre sostenuti investimenti in soluzioni tecnologiche all'avanguardia, nonché l'acquisizione di competenze e di servizi immateriali come ad esempio l'acquisizione di nuove competenze nel campo dell'innovazione, dell'imprenditorialità sociale e della valutazione degli investimenti a impatto sociale (misurabilità ed efficacia dei risultati).</p>
<b>Tipologia di agevolazione</b>	<p>Finanziamento a medio termine fino al 100% della spesa ammissibile con la seguente modalità:</p> <p>Linea A</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 50% a tasso zero a valere sulle risorse del POR FESR;</li> <li>- 50% a tasso bancario convenzionato.</li> </ul> <p>Ai fini di favorire la patrimonializzazione delle imprese si può prevedere di subordinare l'agevolazione ad un impegno ad aumentare il capitale sociale da parte del destinatario o di aumentare la quota di finanziamento regionale in proporzione ad un impegno ad aumentare il capitale sociale da parte del destinatario.</p> <p>Nel caso di intervento soggetto a condizionalità/premialità, il finanziamento potrà assumere la seguente forma:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 70% a tasso zero a valere sulle risorse del POR FESR;</li> <li>- 30% a tasso bancario convenzionato.</li> </ul> <p>Linea B</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 50-70% a tasso zero a valere sulle risorse del POR FESR;</li> <li>- 70-30% a tasso bancario convenzionato.</li> </ul> <p>Contributo in conto interessi pari al costo del finanziamento bancario.</p>
<b>Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili</b>	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. e Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

## 5.1 Definizione delle strutture di governance dello strumento finanziario

Come previsto dall'art. 37, par. 2, del RCD, il rapporto fornisce una valutazione delle possibili modalità di implementazione degli strumenti finanziari e alcune indicazioni regolamentari da tenere presente nella fase di gestione degli strumenti finanziari.

L'art. 38 del Regolamento stabilisce che le Autorità di gestione possono fornire il loro contributo finanziario attraverso a) gli strumenti finanziari istituiti a livello dell'Unione, gestiti direttamente o indirettamente dalla Commissione oppure b) gli strumenti finanziari istituiti a livello nazionale, regionale, transnazionale o transfrontaliero, gestiti dall'Autorità di gestione o sotto la sua responsabilità.

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.

Inoltre, durante la programmazione 2007-2013, la Regione ha maturato una consolidata esperienza nella gestione di strumenti finanziari, sperimentando e sviluppando modelli di *governance* con la partecipazione, come soggetti gestori dei Fondi, 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 i requisiti minimi regolamentari previsti per la selezione degli organismi gestori (art. 7 del Regolamento (UE) n. 480/2014).

In ogni caso, i rapporti tra AdG e soggetto gestore del fondo devono essere disciplinati da un accordo di finanziamento, stipulato conformemente al modello contenuto nell'Allegato I del Regolamento di esecuzione UE n. 964/2014.

Il Regolamento delegato UE n. 480/2014 del 3 marzo 2014 fornisce le principali indicazioni circa i costi e le commissioni di gestione e individua gli importi massimi delle remunerazioni previste per il soggetto incaricato della gestione, nonché l'importo aggregato dei costi e delle commissioni di gestione.

Secondo il modello di *governance* che si propone l'AdG costituirà un fondo rotativo per la concessione di prestiti a condizioni agevolate, costituiti presso il soggetto *in house* Finpiemonte S.p.A che rappresenta il soggetto gestore.

Il soggetto gestore *in house* Finpiemonte S.p.A 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 esse siano state destinate effettivamente alle finalità del Fondo.

## **5.2 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.

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 tali 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 nella Tabella 5.

Tabella 5 - Fondo per il rafforzamento delle attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

<b>Azione</b>	III.3c.7.1 Sostegno all'avvio e rafforzamento di attività imprenditoriali che producono effetti socialmente desiderabili e beni pubblici non prodotti dal mercato
<b>Indicatori di risultato</b>	Addetti alle imprese e alle istituzioni non profit che svolgono attività a contenuto
<b>Indicatori di output</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Numero di imprese che ricevono sovvenzioni
	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno
	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno
<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Numero di prestiti/ progetti finanziati
	Importi dei prestiti finanziati
	Inadempimenti (numero e importi)
	Risorse rimborsate

### 5.3 Disposizioni per eventuali aggiornamenti

Come previsto all'art.37(2)(g) del Regolamento (UE) n. 1303/2013, si forniscono 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.