



fondo europeo  
sviluppo regionale

# RAPPORTO DI VALUTAZIONE EX ANTE degli STRUMENTI FINANZIARI

## POR FESR Piemonte 2014 - 2020

### Sintesi del Rapporto Finale

Settembre 2017

Integrazione del rapporto di novembre 2015  
a cura di Ires Piemonte

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



per una crescita intelligente,  
sostenibile ed inclusiva

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

INIZIATIVA CO-FINANZIATA CON FESR

<b>1</b>	<b>PREMESSA .....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO E DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI.....</b>	<b>2</b>
2.1	Il contesto di riferimento	2
2.2	La stima del Fabbisogno potenziale complessivo e del gap di investimento	3
<b>3</b>	<b>ANALISI DELLE LEZIONI APPRESE DALL'IMPIEGO DI STRUMENTI ANALOGHI .....</b>	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>ANALISI QUANTITATIVA DEL LEVERAGE E DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO .....</b>	<b>5</b>
4.1	Fondi rotativi di finanza agevolata	7
	Asse I: Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	7
	Asse III: Competitività dei sistemi produttivi	9
	Asse IV: Energia sostenibile e qualità della vita	13
4.2	Fondo di garanzia per le PMI	14
<b>5</b>	<b>ANALISI DELLA COERENZA DELLO STRUMENTO FINANZIARIO CON ALTRI INTERVENTI PUBBLICI CHE SI RIVOLGONO ALLO STESSO MERCATO .....</b>	<b>19</b>
<b>6</b>	<b>STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI STRUMENTI FINANZIARI .....</b>	<b>20</b>
6.1	Fondi rotativi di finanza agevolata	20
	Fondo innovazione Piemonte	20
	Fondo PMI Piemonte	22
	Fondo Attrazione Investimenti	23
	Fondo Energia	24
6.2	Fondi di Garanzia per le PMI: caratteristiche dei prodotti	26
	Fondo di Garanzia diretta	26
	Fondo di Riassicurazione	26
	Fondo Tranchè Cover	28
<b>7</b>	<b>DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI MONITORAGGIO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....</b>	<b>29</b>

# 1 PREMESSA

La programmazione europea della politica di coesione per il periodo 2014-2020 pone notevole rilievo sull'utilizzo degli Strumenti finanziari (SF) come mezzo utile per integrare le tradizionali tipologie di supporto agli investimenti nelle politiche di sviluppo. Gli strumenti finanziari costituiscono una categoria speciale di spesa, la cui positiva concezione e applicazione dipendono da una corretta valutazione delle lacune e delle esigenze del mercato. In quest'ottica, l'art. 37 del Reg. (UE) n. 1303/2013 contiene una nuova disposizione in base alla quale gli SF devono essere progettati sulla base di una valutazione ex ante che, in linea con quanto previsto dall'art. 37 del Regolamento Disposizioni Comuni, comprende l'analisi dei seguenti aspetti:

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

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

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

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

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

## 2 ANALISI DEI FALLIMENTI DI MERCATO E DELLE CONDIZIONI DI SUBOTTIMALITÀ DEGLI INVESTIMENTI

### 2.1 IL CONTESTO DI RIFERIMENTO

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

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

La contrazione degli impieghi è risultata marcata soprattutto per le piccole imprese, tanto da accentuarne i problemi di liquidità in un periodo in cui già dovevano scontare gli effetti sui ricavi del forte calo della domanda interna. Il rapporto sulle economie regionali della Banca d'Italia evidenzia come la dinamica dei finanziamenti bancari abbia rappresentato per le piccole imprese una contrazione tra il 2011 e il 2016 del 14,1%, a fronte di una diminuzione di circa il 3,6% per le imprese medio grandi.

Le valutazioni riguardo alle tendenze del sistema creditizio regionale trovano riscontro anche nella Regional Banking Lending Survey (RBLs). I risultati dell'indagine mostrano con evidenza che, dopo un iniziale irrigidimento delle condizioni di credito - derivanti sia da scelte interne agli istituti finanziari sia dalla necessità di adeguarsi ai nuovi standard previsti da Basilea III per la vigilanza del rischio del settore bancario - a partire dal 2014 i vincoli hanno iniziato ad allentarsi (soprattutto per quanto riguarda gli spread e le quantità offerte), sebbene si sia mantenuta una condizione di generale prudenza da parte degli istituti bancari, soprattutto verso le PMI e le imprese del settore delle costruzioni, caratterizzati da una più alta rischiosità.

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

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

Dal punto di vista dei tassi di interesse, si evidenzia come a partire dal 2011 si sia verificato un notevole irrigidimento delle condizioni di credito per il complesso delle attività economiche e delle attività manifatturiere. Tra il 31 dicembre del 2010 e lo stesso periodo dell'anno successivo si è registrato un incremento dei tassi di interesse a breve termine di circa un punto percentuale per il totale delle attività economiche (aumentati dal 4,97% al 5,82%): solo nel 2014 hanno incominciato a ridursi per attestarsi al 4,07 nel marzo 2017.

Alla maggior richiesta di garanzie da parte del sistema bancario si è associata una maggiore difficoltà dei Confidi a far fronte all'incremento delle quote di debiti in sofferenza, tanto che si è registrata una significativa riduzione delle garanzie concesse dai Confidi. Come emerge dal rapporto sulle economie regionali per il Piemonte della Banca d'Italia di giugno 2017, i Confidi piemontesi hanno offerto nel 2016 una copertura superiore alla media nazionale (pari al 6,7% delle garanzia personali contro il 4,4% a livello nazionale) ma in calo negli ultimi anni, in linea con la diminuzione degli stock di garanzie avvenuta a livello nazionale.

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

La condizione di deterioramento del credito risulta evidente se si considera il notevole aumento registrato dalle sofferenze sia rispetto agli importi, che hanno raggiunto i 11.420 milioni di euro nel 2016, sia rispetto al numero di affidati (82.349, a fronte dei 50.832 registrati nel 2007).

## 2.2 LA STIMA DEL FABBISOGNO POTENZIALE COMPLESSIVO E DEL GAP DI INVESTIMENTO

Al fine di individuare le tipologie di strumenti finanziari utili a supportare gli investimenti delineati nel POR 2014-2020, l'analisi si è concentrata sulla quantificazione del fabbisogno potenziale necessario per conseguire gli obiettivi definiti dalla strategia regionale e il gap di investimento da coprire per la loro realizzazione, nei tre diversi ambiti di riferimento degli SF:

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

La stima del fabbisogno finanziario potenziale è stata stimata come differenza tra la possibile evoluzione della spesa in termini tendenziali e il fabbisogno di investimenti necessario per conseguire al

2023 i valori obiettivo posti alla base del POR FESR 2014-2020, relativamente agli investimenti nella RSI, agli investimenti a supporto della competitività delle PMI e alla sostenibilità ambientale ed energetica dei processi produttivi.

Sulla base delle simulazioni condotte, il fabbisogno finanziario è quantificabile in circa 17 miliardi di euro nell'insieme del periodo, di cui la quota maggiore (8,5 miliardi di euro) riferita agli interventi nel campo dell'energia. In termini relativi emerge, tuttavia, come l'impegno maggiore sia atteso dagli investimenti in ricerca, sviluppo e innovazione, che dovrebbero aumentare entro il 2023 di circa il 43% rispetto alla stima tendenziale, mentre gli interventi per le PMI dovrebbero crescere di circa il 26%. Anche se si considera l'incremento degli investimenti necessario per conseguire al 2023 gli obiettivi del POR rispetto al dato attuale, emerge come all'ambito della RSI sia richiesto l'impegno relativo maggiore: gli investimenti devono crescere del 20%, a fronte del 15% stimato per gli interventi a favore della competitività delle piccole e medie imprese.

Tabella 2.1 – Fabbisogno finanziario potenziale  
(Importo in milioni di euro, Variazione percentuale nel periodo 2015-2023)

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

\* Non calcolabile in quanto riferito alla variazione dei consumi energetici

Se la restrizione del credito e la generale situazione di instabilità economica hanno agito negli ultimi anni da deterrenti per la spesa privata, anche le risorse pubbliche a disposizione – che agiscono da leva per quelle private - si sono dimostrate inadeguate a sostenere il livello minimo di interventi. In tale prospettiva, a fronte di un trend negativo degli investimenti pubblici e dei persistenti fallimenti di mercato legati agli ambiti in cui operano le imprese, la copertura del fabbisogno finanziario necessario per conseguire gli obiettivi del POR potrà essere raggiunto solo attraverso un forte coinvolgimento del settore privato e solo mediante l'utilizzo di strumenti in grado di favorire una leva finanziaria adeguata al loro utilizzo.

### 3 ANALISI DELLE LEZIONI APPRESE DALL'IMPIEGO DI STRUMENTI ANALOGHI

La valutazione ex ante degli Strumenti finanziari fornisce una panoramica dell'offerta di strumenti di ingegneria finanziaria, formalizzati o meno come tali, utilizzati nell'ambito della programmazione 2007-2013 del POR FESR Piemonte insieme ad una prima valutazione dei principali punti di forza e di debolezza emersi nel corso della loro attuazione. Gli strumenti finanziari identificati sono:

- A. **Fondi di garanzia:** strumenti finanziari volti a migliorare la capacità di accesso al credito da parte delle PMI, sia in forma diretta (concessa direttamente alle banche e agli intermediari finanziari), sia in forma di Riassicurazione/Controgaranzia (garanzia su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia). L'AdG, tra il 2009 e il 2013, ha introdotto quattro strumenti di ingegneria finanziaria che hanno dato luogo alla costituzione di altrettanti Fondi:
- Fondo regionale di riassicurazione per le PMI artigiane,
  - Fondo regionale di riassicurazione per le PMI non artigiane,
  - Fondo per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi,
  - Fondo per lo smobilizzo dei crediti verso gli Enti locali.

- B. **Fondi rotativi:** strumenti finanziari di finanzia agevolata rivolti alle imprese, anche in abbinamento a finanziamenti in conto capitale. Gli interventi che nel corso del settennio si sono avvalsi di fondi rotativi sono:
- Interventi per la ricerca e l'innovazione (RI3), per agevolare gli investimenti delle PMI piemontesi in ambiti quali l'innovazione dei processi produttivi, l'ecoinnovazione, la sicurezza nei luoghi di lavoro e l'adozione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione;
  - Interventi per l'uso sostenibile delle risorse (Bandi energia), finalizzati alla promozione dell'eco-sostenibilità di lungo termine della crescita economica.
- C. **Prestito BEI:** strumento finanziario denominato "Regione Piemonte *Loan for SME's*" destinato esclusivamente al finanziamento a medio/lungo termine di investimenti realizzati da PMI operanti nel territorio regionale, con l'intento di sostenere e rafforzare il sistema produttivo.

Le evidenze emerse dalla ricognizione effettuata sugli strumenti di ingegneria finanziaria permettono di avanzare alcune considerazioni circa il loro utilizzo, vere e proprie lezioni apprese, ricavate grazie ad indicatori - **numero di imprese finanziate, leverage e valore aggiunto** – riguardanti l'operatività e l'efficacia registrata:

- I Fondi di riassicurazione e i Fondi per l'integrazione dei fondi rischi dei Confidi hanno effettivamente consentito l'accesso al credito a imprese sane sotto il profilo economico ma che avrebbero, in loro assenza, corso seri rischi di fuoriuscita dal mercato. Essi hanno inoltre indotto finanziamenti aggiuntivi in misura molto consistente assicurando un *leverage* superiore a 2;
- Il Fondo per lo smobilizzo crediti verso gli Enti locali ha registrato una bassa operatività, essenzialmente quale conseguenza dello spiazzamento determinato da strumenti analoghi resi disponibili a livello nazionale;
- I fondi rotativi a tasso agevolato hanno sostenuto ingenti investimenti innovativi da parte delle PMI (oltre 300 milioni considerando solo la Misura RI3), assicurando comunque un effetto moltiplicatore di 2 a 1 e un *leverage* di 4.

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

## 4 ANALISI QUANTITATIVA DEL LEVERAGE E DEL VALORE AGGIUNTO DELLO STRUMENTO FINANZIARIO

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

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

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

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

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

Dal punto di vista *quantitativo* la valutazione del valore aggiunto dello SF deve prendere in considerazione:

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

Di seguito si riportano i risultati delle simulazioni, sia per i Fondi rotativi di finanzia agevolata sia per i Fondi di garanzia finalizzati a migliorare la capacità di accesso al credito delle PMI.



## 4.1 FONDI ROTATIVI DI FINANZA AGEVOLATA

### ASSE I: RICERCA, SVILUPPO TECNOLOGICO E INNOVAZIONE

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

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

inoltre, per le simulazioni si sono adottate le seguenti assunzioni:

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

Le simulazioni condotte evidenziano come, rispetto alla sovvenzione a fondo perduto, l'adozione di una forma di supporto attraverso uno Strumento finanziario non produca un effetto leverage o un valore aggiunto sensibilmente differente. E' evidente, tuttavia, che differenti sarebbe i vantaggi per i soggetti coinvolti nelle azioni:

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

Tabella 4.1 – Asse I: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
a Fondo rotativo di finanzia agevolata	119.504.473,60	149.380.592,00	
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	119.504.473,60	149.380.592,00	
c investitori privati	0,00		
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00		277.421.099,43
e Contributi FESR a fondo perduto	29.876.118,40		149.380.592,00
<b>f TOTALE</b>	<b>149.380.592,00</b>	<b>149.380.592,00</b>	<b>426.801.691,43</b>
g FESR (quota UE)	74.690.296,00	74.690.296,00	74.690.296,00
h Cofinanziamento nazionale	74.690.296,00	74.690.296,00	74.690.296,00
i Cofinanziamento privato	0,00	0,00	
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	277.421.099,43
<b>m ELS medio (%)</b>	<b>28,1</b>	<b>15,8</b>	<b>35,0</b>
<b>n Leverage (g+h+i)/g</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
o VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	107.823.508,32	134.779.385,40	
<b>p Valore aggiunto (g+h+i+l+o)/g</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>
<b>Benefici diretti</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	526	526	1.503
- Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato	132	132	376
- Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa	395	395	1.127
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	162	162	462
<b>Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	380	475	-
- Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato	95	119	-
- Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa	285	356	-
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno (equivalenti a tempo pieno)	117	146	-

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

### ASSE III: COMPETITIVITÀ DEI SISTEMI PRODUTTIVI

Le attività potenzialmente finanziabili sull'Asse III attraverso Fondi rotativi di finanza agevolata sono rivolte a) al sostegno dei processi di crescita e rilancio degli investimenti del settore produttivo delle PMI negli ambiti individuati dalla *Smart strategy* regionale (Fondo PMI) e b) all'attrazione degli investimenti (Fondo attrazione investimenti).

*Fondo PMI – Azione III.3c.1.1 Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale*

Per le simulazioni del leverage e del valore aggiunto si sono prese in considerazione due possibili alternative di funzionamento dello strumento:

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

Inoltre, per le simulazioni si sono adottate le seguenti assunzioni per quanto riguarda le condizioni finanziarie dell'agevolazione concessa:

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

La tabella seguente illustra gli esiti delle simulazioni. Come si può vedere il leverage risulta più elevato nell'ipotesi 1 (4,0), mentre si riduce a 2,9 nell'ipotesi 2 e a 2,0 nel caso delle sovvenzioni a fondo perduto. Tuttavia, se si considera, come nella quantificazione del valore aggiunto generato dallo strumento finanziario, anche la quota di risorse apportate dal destinatario finale degli investimenti e la rotatività dei fondi agevolativi, la sovvenzione presenta un valore aggiunto superiore a entrambe le ipotesi di funzionamento dello Strumento finanziario. Tuttavia, come sottolineato precedentemente, in presenza di un mercato creditizio come quello attuale caratterizzato da un *credit crunch* destinato a durare con ogni probabilità anche nei prossimi anni, potrebbe essere più conveniente per le stesse imprese poter contare su un prestito che copra l'intero ammontare dell'investimento, piuttosto che dover cercare altre forme di finanziamento per la quota di investimento non coperta dalla sovvenzione.

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

Tabella 4.2 – Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

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

*Fondo Attrazione investimenti - Azione III.3c.1.2 - Attrazione di investimenti mediante sostegno finanziario, in grado di assicurare una ricaduta sulle PMI a livello territoriale;*

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

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

A tale riguardo, per la stima del leverage e del valore aggiunto generato dallo Strumento finanziario si è fatto riferimento a agli strumenti rotativi impiegati nella Misura Ri3 "Agevolazioni per le piccole e le medie imprese a sostegno di progetti ed investimenti per l'innovazione dei processi produttivi" - edizione 2015", adeguando i parametri alla situazione attuale (giugno 2017). Per l'individuazione dei benefici

diretti ed indiretti si è fatto riferimento all'importo massimo del finanziamento per impresa, ipotizzando benefici occupazionali sulla base di valori emersi durante la revisione del Por in corso.

Si sono esaminate due alternative per la composizione del Fondo:

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

La stima della capacità di attivare risorse aggiuntive da parte degli investitori è ricompresa tra i 30 (Ipotesi 1) e i 12,9 (Ipotesi 2) milioni di euro, per una dotazione complessiva rispettivamente di 60 e i 42,9 milioni di euro. Fra queste due ipotesi si potrà individuare la più opportuna intensità di aiuto finalizzata alla realizzazione degli investimenti da finanziare attraverso un prestito al 70% a valere sui fondi del POR, misura massima prevista, a tasso agevolato anziché di mercato, oppure al 50%.

Tabella 4.2.a – Fondo rotativo di finanza agevolata – Integrazione Asse III: Stima delle risorse pubbliche e private potenzialmente attivabili (euro)

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

Come per altre misure dell'ASSE III, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo strumento finanziario è stata valutata in alternativa ad una forma di sostegno a fondo perduto secondo le seguenti assunzioni:

- un tasso di interesse per la quota apportata al Fondo da parte degli investitori privati pari al 3,70%<sup>1</sup>;
- un tasso di interesse per la quota a valere sulle risorse del POR pari a zero;
- una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

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

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

La tabella 4.2.b illustra gli esiti delle simulazioni. Come si può vedere il leverage risulta più elevato nell'ipotesi 1 (4,0), mentre si riduce a 2,9 nell'ipotesi 2 e a 2,0 nel caso delle sovvenzioni a fondo perduto. Inoltre, anche analizzando il valore aggiunto, la proposta di sovvenzione risulta quella con valori ampiamente maggiori, vista la considerevole dimensione delle risorse che dovranno essere apportate dal beneficiario.

Tabella 4.2.b – Integrazione Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento Finanziario		
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	Sovvenzioni
a Fondo rotativo di finanzia agevolata	60.000.000	42.857.143	0
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	30.000.000	30.000.000	0
c di cui investitori privati	30.000.000	12.857.143	0
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0	0	170.000.000
e Contributi FESR a fondo perduto	0	0	30.000.000
f TOTALE	60.000.000	42.857.143	200.000.000
g FESR (quota UE)	15.000.000	15.000.000	15.000.000
h Cofinanziamento nazionale	15.000.000	15.000.000	15.000.000
i Cofinanziamento privato	30.000.000	12.857.143	0
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0	0	170.000.000
m ELS medio (%)	6,51%	9,12%	15,00%
n Leverage (a+h+i)/g	4,0	2,9	2,0
o VAN del rimborso del prestito (scontato a tasso di riferimento UE)	28.585.212	28.585.212	0
p Valore Aggiunto (a+h+i+l+o)/g	5,9	4,8	13,3
<b>Benefici diretti</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	30	21	100
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno	150	105	500
<b>Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	28	20	
Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno	140	100	

In una situazione caratterizzata da condizioni restrittive nell'offerta di credito e alla luce dei fallimenti del mercato del credito, l'ottenimento da parte degli investitori della quota di fabbisogno non coperta dalla sovvenzione presso il sistema finanziario potrebbe risultare difficoltosa. Per questa ragione, poter contare su un finanziamento che copra l'intero investimento può rappresentare un vantaggio per le imprese, utile a superare le criticità sopra indicate.

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

#### ASSE IV: ENERGIA SOSTENIBILE E QUALITÀ DELLA VITA

Come si visto precedentemente, la valutazione del valore aggiunto fornito dallo strumento finanziario non può essere quantificato se non si verifica come e in che modalità gli interventi vengono finanziati e resi attrattivi per gli investitori privati coinvolti nella gestione del Fondo. In generale, gli interventi di efficientamento energetico presentano margini di redditività finanziaria non sempre in grado di stimolare una domanda privata autonoma di investimento. A tal fine, forme di supporto pubblico sono necessarie per rendere appetibile per un investitore privato concorrere alla realizzazione degli interventi.

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

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

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

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

E' bene, quindi, che la scelta di ricorrere ad una delle diverse ipotesi in merito alla composizione del Fondo, o la loro eventuale combinazione, sia definita tenendo adeguatamente conto delle profonde diversità che esistono tra le varie soluzioni tecnologiche disponibili (in termini di livelli di convenienza economica e potenziale risparmio energetico realizzabile) e delle finalità che con l'Azione si intendono perseguire. Tanto più che le risorse attualmente appostate sull'Azione sono significative e in grado di supportare piani di investimenti che coinvolgeranno tra le 376 e le 328 imprese (considerando anche gli effetti legati alla rotatività dello strumento), con un risparmio nelle emissioni di gas serra quantificabili tra le 10 mila e le 8 mila tonnellate annue di CO<sub>2</sub> equivalente.

Tabella 4.3 – Asse IV: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

	Strumento finanziario		Sovvenzioni
	Ipotesi 1	Ipotesi 2	
a Fondo rotativo di finanza agevolata	90.523.687,50	68.970.428,57	
b di cui FESR (comprensivo della quota nazionale)	72.418.950,00	55.176.342,86	
c investitori privati	18.104.737,50	13.794.085,71	
d Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	410.374.050,00
e Contributi FESR a fondo perduto	0,00	17.242.607,14	72.418.950,00
<b>f TOTALE</b>	<b>90.523.687,50</b>	<b>86.213.035,71</b>	<b>482.793.000,00</b>
g FESR (quota UE)	36.209.475,00	36.209.475,00	36.209.475,00
h Cofinanziamento nazionale	36.209.475,00	36.209.475,00	36.209.475,00
i Cofinanziamento privato	18.104.737,50	13.794.085,71	
l Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	0,00	0,00	410.374.050,00
<b>m ELS medio (%)</b>	<b>12,7</b>	<b>30,1</b>	<b>15,0</b>
<b>n Leverage (g+h+i)/g</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>
o VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	65.340.359,42	49.783.130,99	
<b>p Valore aggiunto (g+h+i+l+o)/g</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>	<b>13,3</b>
<b>Benefici diretti</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	218	208	1.165
Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra (euro/ t CO2 equivalente)	5.884	5.604	31.382
<b>Benefici indiretti (effetto rotativo dello SF)</b>			
Numero di imprese che ricevono un sostegno	158	120	-
Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra (euro/ t CO2 equivalente)	4.247	3.236	-

## 4.2 FONDO DI GARANZIA PER LE PMI

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

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



successive (tranche mezzanine) Lo strumento si rivolge in modo particolare alle PMI e al settore bancario.

Nell'ambito delle riassicurazioni potremmo avere:

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

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

Per quanto riguarda, un *Fondo di riassicurazione (ipotesi 1)* l'effetto leva può essere stimato in base all'esperienza sviluppata già nell'ambito del ciclo di programmazione 2007-2013 dalla Regione Piemonte. Nello specifico, si può prevedere:

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

Per quanto riguarda un *Fondo di garanzia diretta (ipotesi 2)*, la normativa stabilisce soglie e valori massimi di copertura del rischio per le garanzie che possono essere concesse a fronte di prestiti erogati alle PMI. Per la garanzia diretta la copertura del rischio di credito per ciascun prestito non può superare l'80% del finanziamento erogato a favore dei destinatari finali<sup>2</sup>, con un importo massimo delle perdite (previste e impreviste) che non può superare il 25% dell'esposizione del rischio a livello complessivo. Ne deriva che il moltiplicatore viene ad essere determinato sulla base della seguente formula:

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

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

Infine, per quanto riguarda un *Fondo Tranched Cover (ipotesi 3)* si può fare riferimento all'esperienza sviluppata nell'ambito del POR FESR 2007-2013 della Regione Puglia, assumendo un Fondo regionale che garantisca un portafoglio creditizio mediante un cash collateral pari al 10% del portafoglio. In questo caso si può stimare come, a fronte di un apporto di risorse a valere sul POR FESR di 23 milioni di euro, un Fondo Tranched Cover sarebbe in grado di fornire garanzie per 287 milioni di euro e finanziamenti ai destinatari finali pari a poco meno di 360 milioni.

---

<sup>2</sup> E' escluso il rifinanziamento di prestiti esistenti

Tabella 4.4 – Fondo di Garanzia per le PMI – Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

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

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

E' inoltre possibile aumentare l'efficacia dello strumento del Fondo Tranché Cover, ampliando le opportunità di prestiti garantiti alle PMI attraverso l'assunzione del rischio sulla tranche mezzanine da parte dei Confidi. L'effetto leva sulle operazioni finanziabili aumenterebbe sensibilmente, a seguito della riduzione dei requisiti patrimoniali degli intermediari finanziari che si verrebbero a determinare. Inoltre l'intervento dei Confidi risulterebbe favorito dal fatto che il loro intervento comporterebbe un livello di rischio inferiore (limitato alla tranche mezzanine) rispetto a quello sulle prime perdite (tranche junior) che verrebbe sopportato dai Fondi SIE.

Tabella 4.4.a – Fondo di Garanzia per le PMI Tranched Cover con intervento sulla tranche mezzanine garantito dai Confidi– Asse III: Leverage e valore aggiunto dello strumento finanziario

		Strumento finanziario	
		Simulazione 1	Simulazione 2
a	FESR (quota UE)	11.500.000	11.500.000
b	Cofinanziamento nazionale	11.500.000	11.500.000
c	Totale risorse FESR (a+b)	23.000.000	23.000.000
Struttura:			
d1	% Linea A	60%	40%
d2	Quota linea A (d1*c)	13.800.000	9.200.000
d3	% Linea B	40%	60%
d4	Quota linea B (d3*c)	9.200.000	13.800.000
d5	% Confidi	25%	25%
d6	Quota Confidi (d5*d4)	2.300.000	3.450.000
d7	Vita media ponderata (WAL)	5	5
Prospetto delle coperture linea A:			
e1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
e2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
e3	- cash collaterale: spessore della tranche	12,5%	12,5%
f	Finanziamento linea A (d2/e1/e2/e3)	172.500.000	115.000.000
f1	-% garanzie	80%	80%
f2	- garanzie	138.000.000	92.000.000
f3	- ESL	6.251.496	4.167.664
Prospetto delle coperture linea B (POR):			
g1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
g2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
g3	- cash collaterale: spessore della tranche	10,0%	10,0%
h	Finanziamento linea B (d4/g1/g2/g3)	143.750.000	215.625.000
h1	-% garanzie	80%	80%
h2	- garanzie	115.000.000	172.500.000
h3	- ESL	5.209.580	7.814.370
Prospetto delle coperture linea B (Confidi):			
i1	- su singola esposizione	80,0%	80,0%
i2	- cap su totale portafoglio	80,0%	80,0%
i3	- cash collaterale: spessore della tranche	7,0%	7,0%
j	Confidi (d6/i1/i2/i3)	51.339.286	77.008.929
j1	- % garanzie	80%	80%
j2	- garanzie	41.071.429	61.607.143
Riassunto:			
k	Finanziamenti erogati (f+h+i)	367.589.286	407.633.929
l	Garanzie emesse (f2+h2+j2)	294.071.429	326.107.143
m	ESL assoluto (f3+h3)	11.461.075	11.982.033
n	ESL percentuale (m/k)	3,12%	2,94%
o	Leverage ((d2+d4+d6)/a)	2,20	1,15
p	Moltiplicatore (k/a)	32,0	35,45
q	Quantificazione valore aggiunto (o)	2,20	1,15
Benefici diretti:			
r	Numero di imprese che ricevono un sostegno (f/100.000)	3.676	4.076

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel caso appena visto, la quantificazione del beneficio da trasferire, determinato sulla base della metodologia semplificata di calcolo dell'equivalente sovvenzione lorda (ESL), come nel caso precedente, comporta una riduzione cumulata da parte dell'intermediario finanziario del tasso di interesse e del

---

<sup>3</sup> I parametri utilizzati nella simulazione per il calcolo dell'ESL tengono conto dell'aggiornamento dei quadri riassuntivi dell'efficacia del Fondo di garanzia del mediocredito Centrale a seguito della variazione del tasso di riferimento, come indicati nella circolare 10/2017

costo della garanzia da parte dei Confidi del 3,12% e del 2,94% rispettivamente per le due ipotesi presentate.

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

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

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

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

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

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

Tale analisi, inoltre, ha lo scopo di verificare possibili sovrapposizioni di intervento e di identificare eventuali misure necessarie per minimizzare o ridurre il rischio di spiazzamento di mercato.

L'insieme dei dispositivi legislativi e fiscali e delle misure finanziarie analizzati possono, nel complesso, considerarsi coerenti con le caratteristiche degli SF da avviare nel contesto piemontese a valere sulla programmazione FESR. 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 sugli strumenti finanziari. Tuttavia, si dovrà nella definizione della strategia di investimento delimitare adeguatamente il campo di intervento degli SF per evitare effetti di spiazzamento che potrebbero essere generati dagli interventi fiscali posti in essere recentemente dalle amministrazioni nazionali, come ad esempio, le detrazioni fiscali nel settore energetico e della ricerca ed innovazione.

## 6 STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI STRUMENTI FINANZIARI

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

### 6.1 FONDI ROTATIVI DI FINANZA AGEVOLATA

#### FONDO INNOVAZIONE PIEMONTE

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

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

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

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

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

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

### Fondo innovazione: Scheda di prodotto

Asse	I. "RICERCA, SVILUPPO TECNOLOGICO E INNOVAZIONE"
Azione	I.1 b.1.1. - Sostegno alla valorizzazione economica dell'innovazione attraverso la sperimentazione e l'adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca
Finalità	<p>Lo strumento è finalizzato a connettere le attività di R&amp;I con la valorizzazione economica e lo sfruttamento industriale dei risultati della ricerca, al fine di favorire l'adozione di prodotti / processi innovativi, nuovi metodi di marketing, nuove formule organizzative. Le tipologie di interventi ammissibili dovranno riguardare le seguenti fasi:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>attività di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale</i> rivolte ad acquisire nuove conoscenze, così da mettere a punto nuovi prodotti, processi e servizi, o permettere un miglioramento degli stessi già esistenti;</li> <li>2. <i>attività di progettazione e realizzazione di progetti pilota</i>, nonché di prototipi, finalizzate a nuovi prodotti, processi o servizi ovvero ad apportare modifiche sostanziali a prodotti e processi produttivi, purché tali interventi comportino sostanziali miglioramenti delle tecnologie esistenti;</li> <li>3. <i>concretizzazione e sfruttamento industriale dei risultati della ricerca</i> mediante diversificazione della produzione di unità produttive in nuovi prodotti/servizi aggiuntivi, cambiamento fondamentale del processo di produzione complessivo di un'unità produttiva esistente.</li> </ol> <p>Ogni programma dovrà contenere almeno la fase 3, purché scaturisca da presupposti qualificati riconducibili alle fasi 1 e 2, oppure tutte le fasi in logica unitaria e sequenziale di attività di ricerca, sperimentazione e industrializzazione.</p>
Beneficiari	PMI e Grandi imprese in forma singola o associata
Interventi ammissibili	<p>Le principali attività ammissibili potranno riguardare:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- acquisto prototipo da terzi (eventuale);</li> <li>- protezione della proprietà intellettuale (eventuale);</li> <li>- adattamento prototipo (eventuale);</li> <li>- modifiche al processo produttivo;</li> <li>- modifiche all'organizzazione aziendale;</li> <li>- investimento produttivo;</li> <li>- distribuzione/logistica;</li> <li>- promozione, marketing e commercializzazione.</li> </ul>
Tipologia di agevolazione	<p>Le tipologie di agevolazione dello SF potrebbero assumere una delle due seguenti forme:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Ipotesi 1 <ul style="list-style-type: none"> <li>- Finanziamento a fondo perduto per le attività legate alle fasi di ricerca industriale e di sviluppo sperimentale e per la fase di progettazione e realizzazione di progetti pilota o prototipali;</li> <li>- Finanziamento a medio termine fino al 100% della spesa ammissibile del progetto per le attività di concretizzazione e sfruttamento industriale dei risultati della ricerca a valere sulle risorse del Fondo regionale con un tasso pari allo 0,0% - 0,5%;</li> </ul> </li> <li>■ Ipotesi 2 <ul style="list-style-type: none"> <li>- Finanziamento a fondo perduto per un importo prestabilito della spesa ammissibile (o dell'intensità di aiuto espressa in ESL), mentre la restante quota della spesa ammissibile del progetto potrebbe essere finanziata con un prestito a medio termine a valere sulle risorse del Fondo con un tasso pari allo 0,0%-0,5%.</li> </ul> </li> </ul>
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

## FONDO PMI PIEMONTE

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

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

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

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

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

### Fondo PMI: Scheda di prodotto

Asse	III. "COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI"
Azione	III.3c.1.1 - Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale
Finalità	Lo SF sostiene programmi organici di investimento finalizzati a introdurre innovazione nel processo produttivo al fine di adeguarlo alla produzione di nuovi prodotti o per renderlo comunque più efficiente.
Beneficiari	PMI anche in forma aggregata
Interventi ammissibili	Gli interventi ammissibili potranno riguardare: <ul style="list-style-type: none"><li>- acquisto o acquisizione in leasing finanziario di macchinari e attrezzature nuovi di fabbrica ad uso produttivo, strumentali al progetto di innovazione;</li><li>- impianti strumentali al progetto di innovazione;</li><li>- opere murarie e gli impianti elettrici e idraulici di esclusivo asservimento degli impianti/macchinari acquistati o acquisiti in leasing finanziario, nel limite del 15%;</li><li>- servizi di consulenza ed equipollenti utilizzati esclusivamente ai fini della realizzazione del progetto di investimento (nel limite del 20% dell'importo totale ammesso);</li><li>- acquisto di licenze, brevetti, know-how o di conoscenze tecniche non brevettate strumentali al progetto di innovazione (nel limite del 10% dell'importo totale ammesso).</li></ul>



Tipologia di agevolazione	<p>Finanziamento a medio termine fino al 100% della spesa ammissibile con la seguente modalità:</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>Nel caso di interventi soggetti alla 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>
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	<p>Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. Regolamento (UE) n. 1407/2013 “de minimis”</p>

## FONDO ATTRAZIONE INVESTIMENTI

La strategia per l'attrazione e l'insediamento di nuovi investimenti in Piemonte tiene conto delle tendenze che caratterizzano il flusso dei nuovi investimenti, anche esteri, nel quadro del riposizionamento competitivo del sistema produttivo regionale negli anni recenti e si indirizza lungo tre direzioni:

- Attrazione di investimenti greenfield prevalentemente industriali;
- Sostegno al reshoring e al rientro di produzioni delocalizzate;
- Sviluppo delle imprese locali su linee innovative accrescendo la competitività del territorio.

Nello specifico, la misura di cofinanziamento, già utilizzata negli strumenti di sostegno del POR FESR 2007-2013, appare una modalità di intervento efficace, soprattutto nei confronti delle PMI.

Il fondo che la Regione è intenzionata ad attivare, con il quale sostenere direttamente interventi mirati all'internazionalizzazione del territorio e all'incremento della sua attrattività, potrebbe avere una dotazione compresa tra i 30 e i 40 milioni di euro; dovrebbe operare attraverso la concessione di un finanziamento coperto in parte con fondi pubblici e in parte con fondi bancari; dovrebbe essere strutturato come fondo rotativo.

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

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

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

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

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

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

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

#### Fondo Attrazione investimenti: Scheda prodotto

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

#### FONDO ENERGIA

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

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

Nello specifico, l'intervento regionale potrebbe prevedere una agevolazione fino al 100% dei costi ammissibili dell'investimento, composta di una parte di finanziamento a tasso agevolato, fino al 100%

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

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

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

### Fondo Energia: Scheda di prodotto

Asse	IV. ENERGIA SOSTENIBILE E QUALITA' DELLA VITA
Azione	IV.4b.2.1 - Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive compresa l'installazione di impianti di produzione di energia da fonte rinnovabile per l'autoconsumo, dando priorità alle tecnologie ad alta efficienza
Finalità	Lo Strumento finanziario sostiene gli interventi di efficientamento energetico sostenute dalle imprese ed identificati da diagnosi energetiche realizzate secondo le norme CEI 16247-1-2-3-4
Beneficiari (in funzione delle spese ammissibili)	Piccole, medie e grandi imprese, consorzi e cooperative, con unità operativa ubicata in Regione Piemonte, ESCO.
Interventi ammissibili	<p>Principali tipologie di interventi ammissibili:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- diagnosi energetiche e studi di fattibilità se combinate con l'effettiva realizzazione degli interventi (ex art. 8 comma 9 D.lgs. 102/214) di efficientamento energetico delle strutture o dei processi produttivi (per le sole PMI);</li> <li>- interventi di efficienza energetica;</li> <li>- installazione di impianti di cogenerazione ad elevato rendimento;</li> <li>- interventi finalizzati all'aumento dell'efficienza energetica nei processi produttivi,</li> <li>- interventi finalizzati all'aumento dell'efficienza energetica degli edifici nell'unità locale;</li> <li>- sostituzione puntuale di sistemi e componenti a bassa efficienza con altri a maggiore efficienza;</li> <li>- installazione di nuove linee di produzione ad alta efficienza;</li> </ul> <p>Interventi di installazione di impianti a fonti rinnovabili a condizione che l'energia prodotta sia destinata al soddisfacimento, in tutto o in parte, del fabbisogno di energia dell'unità locale.</p>
Tipologia di agevolazione	L'agevolazione potrà prevedere, nei limiti della normativa sugli Aiuti di Stato, un contributo a fondo perduto pari al massimo al 20% della spesa ammissibile dei progetti e il restante 80% a carico del fondo rotativo, di cui l'80% a valere sulle risorse del POR a tasso zero e il restante 20% apportato dagli intermediari finanziari a tasso convenzionato, fino a coprire il 100% delle spese ammissibili.
Indicazione dei principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i.. Regolamento (UE) n. 1407/2013 "de minimis"

## 6.2 FONDI DI GARANZIA PER LE PMI: CARATTERISTICHE DEI PRODOTTI

### FONDO DI GARANZIA DIRETTA

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

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

#### Fondo di Garanzia diretta

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

### FONDO DI RIASSICURAZIONE

L'intento di riproporre, anche per la programmazione 2014-2020, un fondo di riassicurazione a sostegno della capacità di accesso al credito mediante la riassicurazione delle garanzie prestate dai Confidi alle PMI appare fondato, non solo nell'esigenza di dare continuità alla politica regionale, ma anche in considerazione dei risultati ottenuti. Come evidenziato nella valutazione ex ante degli SF, i fondi di riassicurazione promossi nell'attuale programmazione sono stati in grado di mobilitare ingenti risorse private, facendo registrare un moltiplicatore pari ad oltre 35 volte il contributo del POR.

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

Nello specifico, la previsione di un nuovo fondo potrebbe ricalcare la strutture dei fondi già esistenti, anche al fine di accelerare l'azione del POR e massimizzare le esperienze già acquisite dall'Amministrazione, prevedendo:

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

### Fondo di Riassicurazione

Asse	III. COMPETITIVITA' DEI SISTEMI PRODUTTIVI
Azione	III.3d.6.1 – Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci
Finalità	Lo SF persegue l'obiettivo di sostenere la capacità di accesso al credito mediante la riassicurazione delle garanzie prestate dai Confidi alle PMI
Soggetti richiedenti	Possono richiedere la riassicurazione del Fondo i Garanti, singolarmente o riuniti in Associazione Temporanea di Scopo (ATS)
Destinatari finali	PMI
Interventi ammissibili	Sono ammissibili alla riassicurazione del Fondo le garanzie escutibili rilasciate dai Garanti alle PMI finalizzate: <ul style="list-style-type: none"> <li>- al consolidamento dell'indebitamento a breve termine o alla rinegoziazione di finanziamenti (Linea A)</li> <li>- alle operazioni finanziarie che siano destinate all'ottenimento di finanza aggiuntiva ed al rinnovo delle linee in scadenza (Linea B).</li> </ul>
Misura dell'agevolazione	La misura della riassicurazione è: <ul style="list-style-type: none"> <li>- relativamente alla Linea A di intervento, pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore all'80% di ciascun prestito.</li> <li>- relativamente alla Linea B di intervento, pari al 70% dell'ammontare della garanzia prestata dal Garante, a condizione che quest'ultimo abbia a propria volta garantito una quota non superiore al 60% di ciascun prestito.</li> </ul> L'utilizzo del Fondo a fronte della concessione di garanzie automatiche è ammesso fino ad un cap di rischio pari a circa l'8% delle riassicurazioni emesse per ciascun Confidi

## FONDO TRANCED COVER

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

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

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

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

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

## Fondo Tranched Cover

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

## 7 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 nelle tabelle seguenti.

**Tabella 7.1 – Fondo innovazione: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario**

<b>Azione</b>	Azione I.1b.1.1 "Sostegno a valorizzazione economica dell'innovazione attraverso sperimentazione e adozione di soluzioni innovative nei processi, nei prodotti e nelle formule organizzative, nonché attraverso il finanziamento dell'industrializzazione dei risultati della ricerca"
<b>Indicatori di risultato</b>	Imprese che hanno svolto attività di R&S in collaborazione con soggetti esterni
<b>Indicatori di output</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Numero di nuove imprese che ricevono un sostegno
	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno
	Numero di imprese che cooperano con istituti di ricerca
	Investimenti privati combinati al sostegno pubblico in progetti di R&S o innovazione
<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Numero di imprese sostenute per introdurre nuovi prodotti che costituiscono una novità per il mercato
	Numero di imprese beneficiarie di un sostegno per introdurre prodotti che costituiscono una novità per l'impresa
	Numero di prestiti/ progetti finanziati
	Importi dei prestiti finanziati
	Inadempimenti (numero e importi)
	Risorse rimborsate e plusvalenze

**Tabella 7.2 – Fondo PMI: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario**

<b>Azione</b>	Azione III.3c.1.1 "Aiuti per investimenti in macchinari, impianti e beni intangibili, e accompagnamento dei processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale"
<b>Indicatori di risultato</b>	Tasso di innovazione del sistema produttivo
<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
<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Crescita dell'occupazione nelle imprese che ricevono un sostegno
	Numero di prestiti/ progetti finanziati
	Importi dei prestiti finanziati
	Inadempimenti (numero e importi)
	Risorse rimborsate e plusvalenze

**Tabella 7.3 – Fondo Energia: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario**

<b>Azione</b>	Azione IV.4b.2.1 "Incentivi finalizzati alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni di gas climalteranti delle imprese e delle aree produttive"
<b>Indicatori di risultato</b>	Consumi di energia elettrica delle imprese industriali
	Consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa la PA)
<b>Indicatori di output</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Diminuzione annuale stimata dei gas a effetto serra



<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Numero di prestiti/ progetti finanziati
	Importi dei prestiti finanziati
	Inadempiimenti (numero e importi)
	Risorse rimborsate e plusvalenze

Tabella 7.4 – Fondo di riassicurazione: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

<b>Azione</b>	Azione III.3d.6.1 "Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci"
<b>Indicatori di risultato</b>	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
<b>Indicatori di output</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni
<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Numero di prestiti garantiti
	Volume dei prestiti garantiti
	Numero di prestiti in sofferenza
	Valore dei prestiti in sofferenza
	Garanzie impegnate/attivate (numero/importi)
	Risorse non attivate e plusvalenze (ad esempio interessi generati)

Tabella 7.5 – Fondo *Tranched Cover*: Indicatori di programma e indicatori specifici dello strumento finanziario

<b>Azione</b>	Azione III.3d.6.1 "Potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche per l'espansione del credito in sinergia tra sistema nazionale e sistemi regionali di garanzia, favorendo forme di razionalizzazione che valorizzino anche il ruolo dei confidi più efficienti ed efficaci"
<b>Indicatori di risultato</b>	Quota valore fidi globali fra 30.000 e 500.000 euro utilizzati dalle imprese
<b>Indicatori di output</b>	Numero di imprese che ricevono un sostegno
	Numero di imprese che ricevono un sostegno finanziario diverso dalle sovvenzioni
<b>Indicatori specifici dello strumento finanziario</b>	Numero di prestiti garantiti
	Volume dei prestiti garantiti
	Numero di prestiti in sofferenza
	Valore dei prestiti in sofferenza
	Garanzie impegnate/attivate (numero/importi)
	Risorse non attivate e plusvalenze (ad esempio interessi generati)