COESIONE ITALIA 21-27 VENETO

Cofinanziato dall'Unione europea

REGIONE DEL VENETO

REGIONE VENETO
Direzione Programmazione Unitaria
PR FESR Regione del Veneto 2021-2027



Valutazione ex ante relativa agli Strumenti Finanziari del PR FESR Regione Veneto 2021-2027

Revisione al 9 settembre 2026

INDICE

1 PREMESSA 3
1.1 Obiettivi e presentazione del documento 3
1.2 Il quadro di riferimento dell'attività di valutazione ex-ante 4
2 IL CONTESTO DI RIFERIMENTO 6
2.1 Il contesto economico regionale nel quadro nazionale ed europeo 6
2.2 L'accesso al credito nell'economia veneta 14
2.3 Analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di subottimalità degli investimenti 22
2.3.1 I fallimenti di mercato nel contesto veneto 22
2.3.2 Analisi delle condizioni di investimento non ottimali 25
2.3.2.1 la stima del fabbisogno potenziale 26
2.3.3 La stima del fabbisogno potenziale e del gap di investimento 34
3 IL QUADRO NORMATIVO E LE NOVITA' PREVISTE DAL REG. (UE) 2021/1060 (RDC) 37
3.1 Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni in un'unica operazione 37
3.2 Le giustificazioni alla base della combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni 39
3.3 Implicazioni dello Strumento Finanziario rispetto alla normativa degli aiuti di Stato 39
4 LA STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI SF 48
4.1 I prodotti finanziari e i destinatari finali individuati 51
4.1.1 Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione 53
4.1.2 Fondo Veneto Competitività 59
4.1.3 Fondo Veneto Patrimonializzazione 67
4.1.4 Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale 74
4.1.5 Fondo Veneto Energia 76
4.2 Il modello di governance degli Strumenti Finanziari 79
4.3 Il contributo previsto degli strumenti al conseguimento degli Obiettivi Specifici del PR 86
4.3.1 Contributo al conseguimento degli Obiettivi Specifici della Priorità 1 87
4.3.2 Contributo al conseguimento dell'Obiettivo Specifico della Priorità 2 88
4.4 L'importo proposto del contributo del Programma agli SF e l'effetto leva stimato 89
4.4.1 Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione 90
4.4.2 Fondo Veneto Competitività 92
4.4.3 Fondo Veneto "Patrimonializzazione" 93
4.4.4 Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale 95
4.4.5 Fondo Veneto Energia 96
4.5 Reimpiego dei fondi imputati agli Strumenti Finanziari 97
5 DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI MONITORAGGIO E COMUNICAZIONE 98
6 DISPOSIZIONI PER EVENTUALI AGGIORNAMENTI 99

1 PREMESSA

1.1 OBIETTIVI E PRESENTAZIONE DEL DOCUMENTO

Il presente documento ha l'obiettivo di effettuare una valutazione ex-ante (VEXA) degli Strumenti Finanziari (SF) attivabili nell'ambito del PR FESR 2021-2027 della Regione Veneto.

Obiettivi e indirizzi regolamentari

La VEXA degli SF è richiesta, nello specifico, dal Regolamento (UE) 2021/1060 del Parlamento Europeo e del Consiglio (RDC) del 24 giugno 2021, articolo 58, paragrafo 3.

Gli strumenti di ingegneria finanziaria sono da considerarsi come fondamentali per rafforzare ulteriormente la competitività, sia potenziale sia reale, delle imprese venete, in linea con le esperienze di successo maturate nella gestione di Strumenti Finanziari in altri contesti regionali nei passati periodi di Programmazione.

A questo proposito, si sottolinea l'ulteriore enfasi data, in questo nuovo periodo di programmazione, a questa tipologia di strumenti da parte della Commissione Europea (CE), come peraltro già indicato nell'Annex D delle Raccomandazioni Specifiche per Paese (RSP) per l'Italia del 2019.

L'erogazione di contributi del Programma a SF è, come detto, condizionata alla conclusione di una VEXA, redatta sotto la responsabilità dell'AdG e che, in ottemperanza all'art. 40, par. 1, lettera d), viene esaminata dal Comitato di Sorveglianza (CdS).

Il nuovo RDC introduce una serie di novità inerenti l'erogazione degli SF, tra le quali va sicuramente evidenziata la possibilità di erogare forme di sostegno combinato a favore dei destinatari anche sulla singola voce di spesa, così come sarà possibile la combinazione dello strumento con sovvenzione all'interno di una singola operazione, con la conseguente applicazione delle norme applicabili allo strumento a condizione che la sovvenzione sia direttamente collegata e necessaria per la riuscita delle operazioni e non superi il valore degli investimenti sostenuti dal prodotto finanziario.

Sul piano attuativo, rimandando a quanto descritto nel par. 4.2. "*Il modello di governance degli Strumenti Finanziari*" per la descrizione della struttura di governance regionale, si sottolinea in premessa come, a livello regolamentare, gli SF possano essere erogati:

- attraverso la *gestione diretta*, a fronte dell'elaborazione di un documento strategico sulla base del modello dell'all.X del RDC;
- sotto la *responsabilità dell'AdG* (che seleziona l'organismo che attua uno Strumento Finanziario), *distinguendo tra* le seguenti due forme:
  - investimento di risorse del programma nel capitale di una persona giuridica;
  - blocchi separati di conti finanziari o fiduciari.

Ulteriori novità della programmazione 2021-2027 in merito agli SF, riguardanti ammissibilità, certificazione, verifiche di gestione, audit e rettifiche delle operazioni, sono riportate nel RDC agli artt. dal 58 al 68; all'art.81 e agli artt. 92 e 103.

Struttura del documento

In questa sede si evidenzia quanto riportato dall'articolo 58, paragrafo 3, nel quale si specifica come la VEXA, oltre a dover essere completata prima che l'AdG eroghi contributi del Programma a SF, debba comprende almeno:

a) l'importo proposto del contributo del programma a uno Strumento Finanziario e l'effetto leva stimato, accompagnati da una breve giustificazione;

b) i prodotti finanziari che si propone di offrire, compresa l'eventuale necessità di trattamento differenziato degli investitori;

c) il gruppo proposto di destinatari finali;

d) il contributo previsto dello Strumento Finanziario al conseguimento di obiettivi specifici.

La valutazione ex ante può essere riveduta o aggiornata, può riguardare una parte o l'intero territorio dello Stato membro, e può basarsi su valutazioni ex ante esistenti o aggiornate.

A livello metodologico, per la redazione della VEXA degli SF il RDC prevede, dunque, una serie di opzioni (tra le quali la possibilità di aggiornare la VEXA eseguita nel periodo 2014-2020), lasciando alle singole AdG la responsabilità di scelta della soluzione ottimale per la redazione del documento.

Nel caso della Regione Veneto, la Valutazione ex ante comprende, oltre agli elementi di cui all'art.58, una serie di approfondimenti, analisi e osservazioni ritenuti necessari visto il significativo ricorso agli SF che la

11518d52

Regione intende esercitare nell'ambito del PR FESR 2021-2027. A questo proposito, la struttura del documento è articolata come segue:

- ☐ nel **Capitolo 2**, il testo propone un'**analisi del contesto di riferimento,** relativamente al quadro economico regionale, nazionale ed europeo e, più nello specifico, alle condizioni del mercato creditizio nell'economia veneta, all'analisi dei fallimenti di mercato e delle condizioni di subottimalità degli investimenti.
- ☐ Nel **Capitolo 3** viene fornita una **descrizione del quadro normativo e delle principali novità regolamentari**, con un approfondimento in merito alle implicazioni dello Strumento Finanziario rispetto alla normativa degli aiuti di Stato.
- ☐ nel **Capitolo 4** viene descritta **la strategia di investimento proposta per gli SF**, con l'indicazione:
  - dei prodotti finanziari proposti;
  - del modello di governance previsto, includendo le varie ipotesi attualmente in corso di valutazione da parte dell'Amministrazione regionale;
  - il contributo previsto degli strumenti al conseguimento degli Obiettivi Specifici del PR;
  - l'importo proposto del contributo del Programma agli SF e l'effetto leva stimato;
  - il reimpiego dei fondi imputati agli Strumenti Finanziari.
- ☐ nel **Capitolo 5** viene fornita la descrizione del sistema di monitoraggio e comunicazione previsto.
- ☐ Nel **Capitolo 6** sono, infine, riportate le disposizioni per eventuali aggiornamenti del documento di VEXA.

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

Le indicazioni della Commissione sull'utilizzo degli Strumenti Finanziari hanno trovato ulteriore riscontro nell'ambito della consultazione partenariale regionale per le politiche di coesione 2021-2027; in particolare all'interno del Sotto-Tavolo 2 dell' OP1 dedicato a "La competitività delle PMI tra innovazione e digitale 4.0", è emersa la necessità di introdurre nuove modalità di credito aggiuntive rispetto alla sola sovvenzione a fondo perduto, da attuare attraverso Strumenti Finanziari.

In coerenza con le indicazioni ottenute, nonché con le disposizioni regolamentari, la Regione Veneto ha previsto nell'ambito del Programma regionale FESR 2021-2027, approvato con Decisione di esecuzione C(2022)8415 il 16 novembre 2022 e successivamente modificato con Decisione CE C(2024) 4983 final del 10/07/2024, con Decisione C(2025) 6916 final del 15/10/2025 e da ultimo con con Decisione C(2026) 1893 final del 18/03/2026, l'uso programmato degli Strumenti Finanziari, specificando non soltanto l'opzione bensì anche fornendo ipotesi di SF per gli Obiettivi Specifici e relative azioni interessate da tali modalità di attuazione.

La previsione del ricorso agli Strumenti Finanziari è attualmente inserita nel Programma nell'ambito:

- della **Priorità 1** "Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC", all'interno degli **RSO 1.1.** "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate" e **RSO 1.3** "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi";
- della **Priorità 2** "Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio", all'interno del **RSO 2.1.** "Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra".

Gli strumenti individuati sono essenzialmente riconducibili alle seguenti tipologie di Strumenti Finanziari:

- ☐ **Prestiti**, anche in modalità mista (combinati con sovvenzioni).
- ☐ **Garanzie**, in particolare attraverso il rifinanziamento della "Sezione Speciale Regione Veneto" del Fondo di Garanzia per le PMI del Ministero delle imprese e del Made in Italy (MIMIT), istituita nell'ambito dell'azione 3.6.1 del POR FESR 2014-2020.
- ☐ **Strumenti alternativi di lending** (basket bond quale strumento evolutivo dei minibond, crowdfunding).

La seguente tabella riporta un quadro riepilogativo degli SF previsti dal Programma e che sono oggetto di analisi nel presente documento.

11518d52

Tabella 1.1 - Quadro riepilogativo degli SF previsti dal PR per Priorità, Obiettivo Specifico e tipologia di azione

Priorità	Obiettivo Specifico	Tipologie di azione del Programma	Ipotesi del PR relativa allo SF implementabile
I. Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.	1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate.	1.1.1. Sub A Rafforzare la ricerca e l'innovazione tra imprese e organismi di ricerca. 1.1.3. Sostegno agli investimenti e alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI Sub A Sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate Sub B Sostegno alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI 1.1.4. Sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza.	▪ Prestiti, anche in modalità mista.
	1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi.	1.3.1. Sostegno al riposizionamento competitivo delle PMI mediante la promozione di processi di Transizione 4.0 e modelli di sviluppo sostenibile. 1.3.2. Attrazione degli investimenti e sostegno alla competitività, all'integrazione e alla trasformazione 4.0 per la creazione, innovazione e consolidamento delle filiere produttive e distrettuali. Sub A - Attrazione degli investimento e sostegno alla competitività delle filiere produttive 1.3.3. Accesso al credito delle PMI. 1.3.4. Interventi specifici per la ZLS Porto di Venezia-Rodigino. 1.3.5. Supporto all'autoimprenditorialità e alla nascita di nuove imprese. 1.3.6. Sostegno ai programmi di internazionalizzazione delle PMI.	▪ Prestiti, anche in modalità mista; ▪ Garanzie; ▪ Strumenti alternativi di lending.
II Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio.	2.1. Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra.	2.1.2. Efficientamento energetico imprese.	▪ Prestiti, anche in modalità mista.

11518d52

2 IL CONTESTO DI RIFERIMENTO

2.1 IL CONTESTO ECONOMICO REGIONALE NEL QUADRO NAZIONALE ED EUROPEO

L'elaborazione di un'analisi complessiva del contesto economico veneto deve necessariamente considerare, in via preliminare, la particolare congiuntura internazionale attuale, in cui la crescita globale sta subendo un significativo rallentamento. Nel World Economic Outlook di ottobre 2022 il Fondo Monetario Internazionale ha evidenziato che le conseguenze economiche causate dalla guerra in Ucraina stanno contribuendo al peggioramento di un già difficile quadro, con una contrazione della crescita globale che si stima passerà dal 6,1% del 2021 al 3,2% nel 2022 e al 2,7% nel 2023, valori inferiori di oltre un punto percentuale rispetto alle prime previsioni pubblicate nel gennaio del 2022. In aggiunta, il rischio che il prossimo anno la crescita globale scenda al di sotto del 2%, un risultato che si è verificato solo altre cinque volte dal 1970 ad oggi, è attualmente stimato attorno al 25 per cento. Le prospettive di crescita sono, dunque, al ribasso, mentre le previsioni sull'inflazione, in crescita pressoché ovunque, sono al rialzo:

- negli Stati Uniti, dove l'indice dei prezzi al consumo è aumentato del 9,1% nel mese di giugno rispetto a un anno prima ed è previsto attestarsi al +7,9% entro fine anno;
- nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo, dove si stima che l'inflazione nel 2022 si collochi al 9,9%, con variazioni sensibili tra i singoli Paesi;
- nel Regno Unito, dice l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto nel mese di maggio del 9,1% rispetto all'anno precedente, con una previsione stabile su tutto il 2022;
- nell'area dell'euro, dove l'inflazione a giugno ha raggiunto l'8,6% (con una proiezione annua dell'8,3%), il livello più alto dall'inizio dell'unione monetaria;
- in Italia, dove si prevede che nel 2022 l'inflazione annua si attesti all'8,7%.

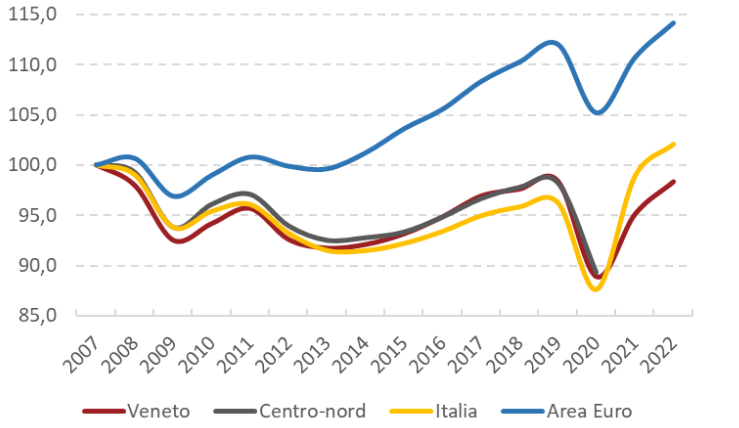
I fattori che stanno pesando maggiormente sull'innalzamento della pressione inflazionistica e sul rallentamento dell'economia globale sono rappresentati principalmente dagli aumenti dei prezzi dei generi alimentari, dell'energia e da *bottleneck* nelle catene globali del valore che si stanno registrando in molti settori. Queste problematiche, che si sono rese evidenti a seguito della pandemia da Covid-19, sono state aggravate dall'attuale situazione internazionale. All'invasione russa dell'Ucraina, cominciata nella primavera 2022, è seguita la risposta delle principali economie avanzate con l'imposizione di sanzioni alla Russia e con l'embargo da parte dell'Unione Europea sulle importazioni di carbone, a partire dall'agosto 2022, e sul petrolio russo, che avrà luogo a partire dal 2023. In relazione a ciò, gli effetti della guerra sulle maggiori economie europee sono stati più negativi del previsto, a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia, di un indebolimento della fiducia dei consumatori e delle imprese e del rallentamento della dinamica della produzione dovuto alle persistenti interruzioni della catena di approvvigionamento e all'aumento dei costi dei fattori di produzione. Inoltre, anche la dinamica dell'economia cinese sta influenzando l'andamento della crescita globale e dei prezzi: i focolai di Covid-19 e le restrizioni alla mobilità come parte della strategia "zero-Covid", stabilita dalle autorità pubbliche, producono continue interruzioni nella produzione, con conseguenze sulle catene di approvvigionamento globale e sulla domanda di beni e servizi dei partner commerciali della Cina.
A fronte del contesto di crisi e della significativa pressione inflazionistica, la crescita dei salari non è riuscita a tenere il passo con l'inflazione, erodendo il potere d'acquisto delle famiglie, la domanda interna e, di conseguenza, la capacità di investimento delle imprese, sia nelle economie avanzate sia in quelle emergenti e in via di sviluppo.
Al contempo, le banche centrali delle principali economie avanzate stanno procedendo verso un'inversione di tendenza rispetto alla fase monetaria espansionistica dell'ultimo periodo, aumentando i tassi di interesse ufficiali, mentre gli strumenti di sostegno pubblico messi in campo dai governi per far fronte alla crisi pandemica da Covid-19 si stanno progressivamente riducendo.

Di conseguenza, così come nel resto del mondo, l'economia della Regione Veneto sta risentendo dell'attuale situazione economica e geopolitica globale, dopo essere stata colpita negativamente dalla diffusione del Covid-19. Risulta, in tal senso, significativo ricostruire la dinamica del contesto economico del Veneto al fine di determinare il grado di solidità della struttura economica regionale, nonché i punti di forza e le criticità

11518d52

che caratterizzano il territorio in termini di fabbisogni.
Il quadro generale in cui si colloca l'economia veneta è rappresentato da una tendenza a un sostanziale arretramento dell'economia a partire dal 2020, anno nel quale il Prodotto Interno Lordo (PIL) dell'Eurozona si è contratto di oltre il 6% rispetto all'anno precedente, a fronte di una riduzione del PIL italiano dell'8,9% (-12% rispetto al 2007). Pertanto, in termini di PIL, l'Eurozona è tornata nel 2022 ai valori del 2015, mentre l'Italia è arretrata ai valori del 1998. L'economia regionale, in linea con il contesto internazionale, ha risentito intensamente degli effetti delle misure restrittive e della chiusura parziale delle attività nei mesi di marzo e aprile 2020, con un arretramento del PIL del 9,7% rispetto al 2019, che si è tradotta in una riduzione dell'11,1% rispetto ai valori del 2007. Se tale dinamica appare più favorevole in confronto a quanto evidenziato a livello nazionale, risulta invece sfavorevole rispetto alla performance delle regioni del Centro e del Nord Italia (-10,7% rispetto al 2007). La contrazione del PIL regionale, peraltro, appare nettamente più rigida di quella avvenuta nel 2009 (-5,6%) e nel 2012 (-3,2%) a seguito, rispettivamente, della crisi finanziaria del 2007-2008 e della crisi dei debiti sovrani, rispetto alle quali l'economia regionale, al pari di quella nazionale, non aveva ancora raggiunto i livelli pre-crisi.

Grafico 2.1 - Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato
(numero indice 2007 = 100, Valori concatenati con anno di riferimento 2015*)



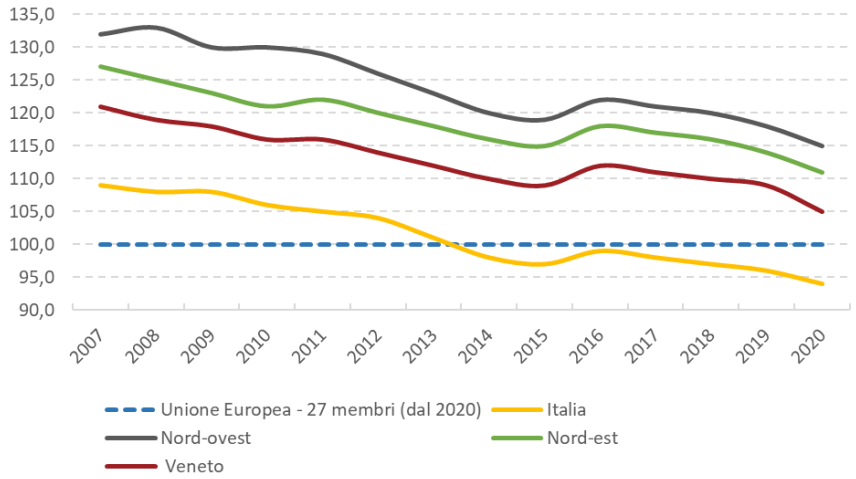
Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat
**anno di riferimento 2010 per prezzi Area Euro*
Per il 2022 sono state considerate le stime del PIL di Area Euro e Italia proposte dal FMI.
Per gli anni successivi al 2020 sono state considerate le stime regionali del PIL proposte da Prometeia.
Per il Centro-nord i dati sono disponibili fino al 2020.

Nel 2021, l'ampia copertura vaccinale e il progressivo allentamento delle misure introdotte per contrastare la pandemia, unitamente a una generale ripresa della domanda mondiale e del turismo, hanno reso possibile un recupero parziale dell'economia veneta rispetto all'anno precedente, con un aumento del PIL pari al 6,9%. Il Rapporto annuale sull'Economia del Veneto, elaborato dalla Banca d'Italia (giugno 2022), evidenzia come, considerando l'indicatore trimestrale dell'economia regionale (ITER), il PIL regionale sia cresciuto nel secondo trimestre del 2021 del 20,2% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente e a ritmi più intensi rispetto alla media nazionale. Tale ripresa ha permesso al Veneto di recuperare circa due terzi della riduzione avvenuta nella prima metà del 2020 sebbene, nella seconda metà del 2021, si sia assistito nuovamente a un indebolimento della fase di ripresa come conseguenza del rialzo dei contagi, delle difficoltà di approvvigionamento e dei rincari delle materie prime, in particolare di quelle energetiche.
Tale condizione è proseguita anche nel 2022, durante il quale l'attività economica globale ha mostrato segnali di ulteriori rallentamenti dovuti alle crescenti tensioni geopolitiche culminate con l'esplosione del conflitto in Ucraina. All'inizio dell'estate 2022, la dinamica del PIL italiano è stata caratterizzata dalla presenza di due tendenze di segno opposto. Da un lato, una tendenza al ribasso dovuta ai rincari dell'energia e dei prodotti alimentari accentuati dalla guerra - che ha avuto un impatto sui costi e sui margini delle imprese, nonché sull'inflazione e il potere d'acquisto delle famiglie -, ai tassi di interesse più alti e allo spread sovrano più

11518d52

ampio, a fronte di un commercio internazionale debole. Dall'altro, una tendenza al rialzo determinata dalla fine delle restrizioni anti-Covid, dalla spinta dell'economia stagionale connessa a un aumento del turismo, dalla crescita del comparto delle costruzioni dovuta agli incentivi nazionali, dalla resilienza dell'industria e dal risparmio accumulato durante la pandemia che ha protetto i consumi. Inoltre, la dinamica monetaria dell'euro indebolito sul dollaro ha, da un lato, sostenuto l'export, ma contemporaneamente alzato i prezzi dei beni importati, accentuando la pressione inflazionistica. Pertanto, a fronte di prospettive favorevoli per l'economia dell'Unione Europea, anche connesse a una fase di politiche espansive messe in atto dall'Unione Europea con l'avvio del Piano Next Generation EU, lo scoppio della guerra ha inciso in maniera determinante, esercitando pressioni al rialzo sui prezzi delle materie prime, causando interruzioni delle forniture energetiche e colli di bottiglia sulle catene globali del valore, acuendo l'incertezza e deteriorando le previsioni di crescita per il prossimo futuro, a partire dai parametri di riferimento del PIL.
Anche dal punto di vista del PIL pro-capite emergono, infatti, con chiarezza gli effetti della crisi pandemica sui parametri economici regionali, i quali tuttavia rimangono superiori all'andamento nazionale. I dati Istat relativi alla condizione di pre-pandemia rappresentano il Veneto come la terza regione italiana per la produzione di ricchezza, con un PIL pro capite che al 2019 era superiore del 13,5% rispetto a quello nazionale.

Grafico 2.2 - PIL pro capite a parità di potere d'acquisto (% della media)



Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat

Il PIL per abitante, a parità di potere d'acquisto, già prima della crisi economica del 2011-2012 risultava superiore ai valori medi dell'Unione Europea, presentando nel 2015 uno scarto di 9 punti percentuali. Sebbene il livello registrato si sia mantenuto lungo il periodo di riferimento al di sopra della media europea - a differenza del dato italiano - la dinamica tra il 2007 e il 2020 ha ricalcato in maniera più accentuata la contrazione registrata dalle regioni del nord Italia: fatto 100 la media del PIL pro capite a parità di potere d'acquisto dell'UE27, il PIL pro capite regionale è passato dai 121 punti del 2007, ai 109 punti del 2015, fino ai 105 punti del 2020.
A fronte dell'attuale situazione di crisi si deve tenere conto, inoltre, della condizione decennale di incertezza e di tendenziale stagnazione della domanda interna che trova riscontro nei dati relativi ai consumi finali interni i quali, nonostante in Veneto abbiano mostrato una maggiore tenuta rispetto al dato nazionale, si sono attestati su livelli di crescita contenuti, quando non proprio negativi. A seguito della fase di contrazione connessa al periodo 2008-2013, i consumi hanno fatto registrare una certa ripresa, ma con variazioni percentuali contenute e decrescenti dal 2015 in poi. Analogamente, anche gli investimenti fissi lordi hanno risentito della congiuntura economica generale e della stagnazione della domanda, facendo registrare una contrazione particolarmente intensa (e maggiore rispetto al dato italiano) fra il 2011 e il 2014, per poi attestarsi su valori che dal 2015 al 2019 (ultimo dato disponibile) hanno segnato una ripresa e una crescita relativa sempre maggiore al dato nazionale.

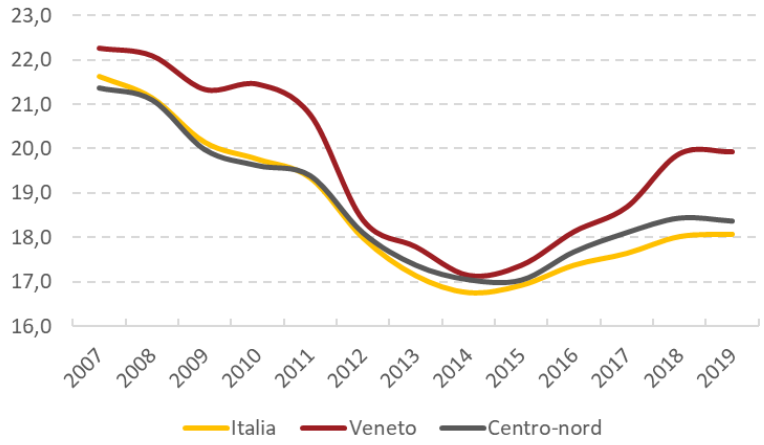
11518d52

Tabella 2.1 - Conto delle risorse e degli impieghi (Variazione percentuale – Prezzi correnti)

Veneto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pil	1,6	-2,0	-5,6	1,8	1,6	-3,2	-0,9	0,4	1,2	1,8	2,2	0,7	0,8	-9,7
Consumi finali interni	3,0	-0,5	-0,8	1,1	-0,3	-2,9	-2,1	0,3	2,2	1,5	1,1	1,1	0,5	..
Investimenti fissi lordi	-0,3	-2,8	-8,8	2,4	-1,6	-14,3	-4,2	-3,2	2,5	6,2	5,3	7,2	1,0	..
Italia	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Pil	1,5	-1,0	-5,3	1,7	0,7	-3,0	-1,8	-0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,4	-8,9
Consumi finali interni	0,9	-0,7	-1,3	1,0	-0,4	-3,1	-2,0	-0,0	1,4	1,1	1,2	0,8	0,2	..
Investimenti fissi lordi	1,5	-3,2	-9,7	-0,2	-1,4	-9,7	-6,4	-2,2	1,8	4,0	3,2	3,1	0,7	..

Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Grafico 2.3 - Investimenti lordi su PIL



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Il contesto di crisi connesso allo sviluppo della pandemia ha influito significativamente anche sul dato occupazionale che, nel 2020, ha frenato il lungo periodo di crescita del Veneto, facendo registrare una flessione del tasso di occupazione pari a 2,3 punti percentuali, passando dal 67,5% del 2019 al 65,2% del 2020. Ciononostante, la situazione lavorativa è apparsa migliore rispetto alla media nazionale, che si è attestata nel 2020 al 57,5%. Nel 2021, i dati Istat hanno mostrato una debole ripresa della regione sul fronte occupazionale, conseguente al riavvio dell'attività economica e alla diminuzione del ricorso alla Cassa integrazione e ai fondi di solidarietà. Tale ripresa, tuttavia, non ha compensato la diminuzione avvenuta con la pandemia e nel 2021 gli occupati sono cresciuti lievemente (+0,5% nel Veneto, +0,7% in Italia), attestandosi su livelli ancora inferiori a quelli pre-Covid.

Il lieve miglioramento occupazionale, iniziato dal secondo trimestre del 2021, ha inoltre interessato esclusivamente i lavoratori dipendenti, mentre è proseguito il calo dei lavoratori autonomi. Dal punto di vista settoriale, il dato dei lavoratori dei servizi, che aveva maggiormente risentito degli effetti della pandemia e che rappresenta in Veneto il 62,9% degli occupati, è il solo ad avere registrato un aumento (+2%) ma resta ancora su livelli inferiori a quelli del 2019.

Oltre ad aver frenato la crescita occupazionale, nel 2020 la pandemia ha aumentato il gap di genere. I dati Istat, infatti, mostrano una flessione nel tasso di occupazione maschile pari al 1,5% rispetto al 2019, mentre il tasso di occupazione femminile è diminuito del 3,2%. Tuttavia, mentre l'occupazione femminile ha mostrato una ripresa nel 2021 (dal 55,8% al 57,7%), quella maschile ha continuato a contrarsi passando dal 74,5% al 73,5%. Quest'ultimo dato risulta in controtendenza rispetto ai dati relativi al territorio italiano e del Nord, dove l'occupazione maschile risulta in aumento nel 2021 rispettivamente dello 0,5% e 0,2%.

11518d52

Quanto al tasso totale di disoccupazione regionale, nel 2020 si è attestato al 6%, registrando un aumento dello 0,3% rispetto all'anno precedente ma pur sempre al di sotto della media nazionale (9,5%), del Nord Italia (6,1%) ed europea (7,1%). Nel 2021, tuttavia, in controtendenza rispetto al dato italiano (+0,2%), il tasso di disoccupazione regionale è sceso al 5,4%, valore che letto insieme al dato sugli inattivi (stabile nel 2021 al 30,6% rispetto al 2020, dopo essere cresciuto di oltre due punti percentuali dal 2019) indica come la minor disoccupazione si sia tradotta quasi interamente in un aumento dell'occupazione e non anche in un aumento degli inattivi. Va considerato che il valore regionale del tasso di inattività, seppure in calo nel 2019 (28,4%) rispetto all'anno precedente e migliore della media nazionale (35,5% nel 2021), ha raggiunto comunque livelli superiori a quelli della macroarea del Nord Italia, dove nel 2021 il tasso di inattività è tornato a scendere attestandosi al 29,3%.

Tabella 2.2 - Mercato del lavoro (v.%)

Tasso di occupazione (15-64 anni)	2018	2019	2020	2021
Unione Europea 27	67,6	68,4	67,5	68,4
Italia	58,5	59,0	57,5	58,2
Nord	67,3	67,9	65,9	66,4
Veneto	66,6	67,5	65,2	65,7
Tasso di disoccupazione (15-64 anni)	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
Unione Europea 27	7,3	6,7	7,1	7,0
Italia	10,8	10,1	9,5	9,7
Nord	6,7	6,2	6,1	6,1
Veneto	6,6	5,7	6,0	5,4

Fonte: Elaborazioni su dati Istat ed Eurostat

Il generale rallentamento dell'economia si è riflesso su tutti i settori dell'economia regionale, sui quali la crisi pandemica ha esercitato un impatto significativo, seppur diversificato. Il comparto dei servizi appare il più colpito dalla crisi, rispetto al quale nel 2020 si è registrata una contrazione del valore aggiunto di oltre 9 punti percentuali, a fronte di una diminuzione dell'8,4% per le regioni del nord e dell'8,3% per la media nazionale. Anche l'industria regionale, tuttavia, ha registrato nel 2020 perdite consistenti (-10,1%), valore in linea con il dato italiano (-10,1%) e lievemente migliore rispetto al nord Italia (-10,4%).
L'arretramento della struttura produttiva regionale nel 2020 sembra aver investito tutti i comparti ad eccezione di quello agricolo il quale, in controtendenza rispetto al dato nazionale e regionale, ha registrato un aumento del valore aggiunto pari ad 1 punto percentuale. Tra le branche produttive, le costruzioni hanno subito un arretramento particolarmente accentuato, perdendo nel 2020 il 6,8% di valore aggiunto. La contrazione del settore, che presentava un andamento negativo già a partire dalla crisi finanziaria del 2007-2008, ha determinato un gap del -41% rispetto ai valori registrati nel 2007. Tuttavia, il Rapporto sulle Economie regionali della Banca d'Italia di giugno 2022 segnala il manifestarsi di risultati positivi nel livello di attività del settore edile, che nel 2021 è cresciuto significativamente, anche grazie al sostegno degli incentivi fiscali per la riqualificazione del patrimonio abitativo. Il comparto residenziale, in particolare, ha beneficiato degli incentivi governativi per le ristrutturazioni e l'efficientamento energetico, mentre quello non residenziale ha beneficiato della ripresa degli investimenti da parte delle imprese industriali.
Anche per il comparto industriale, secondo l'ultimo Rapporto della Banca d'Italia, si è assistito a una ripresa nel 2021, favorita dall'aumento degli ordini interni ed esterni. In particolare, nel 2021 la produzione manifatturiera è incrementata del 16,6% rispetto all'anno precedente, superando il livello medio raggiunto nel 2019. Dinamica simile si è registrata relativamente al grado di utilizzo degli impianti, che ha raggiunto livelli maggiori di quelli pre-pandemici e determinato una crescita dei volumi produttivi, in particolare nei settori del legno e mobile, delle apparecchiature elettriche ed elettroniche e della meccanica.
Tuttavia, la seconda metà del 2021 ha visto un rallentamento della fase di ripresa, conseguentemente ai rincari, al peggioramento della situazione sanitaria e alle difficoltà di approvvigionamento degli input produttivi, specialmente delle materie prime energetiche. L'attività produttiva regionale, seppur in fase

11518d52

espansiva, si è quindi lievemente indebolita e ha ulteriormente rallentato nel primo trimestre del 2022, conseguentemente agli ulteriori rincari dei prodotti energetici causati dal conflitto ucraino. Ciononostante, nel primo trimestre 2022 la produzione manifatturiera è aumentata dell'8,9% rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente.

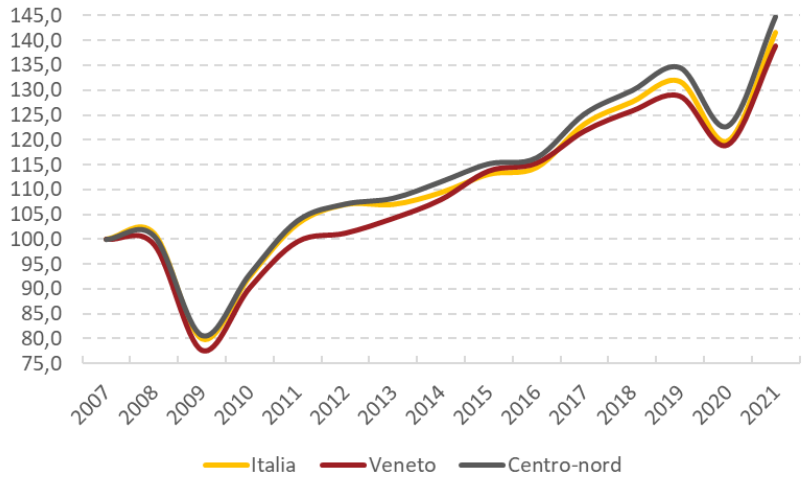
Tabella 2.3 - Valore aggiunto per branca di attività (NACE Rev.2)
(Variazione percentuale - Valori concatenati con anno di riferimento 2015)

Italia	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Agricoltura	0,5	1,8	-1,5	0,7	2,3	-1,9	1,0	-2,3	4,7	-0,1	-3,8	1,9	-1,6	-6,3
Industria	1,8	-2,5	-14,7	3,7	0,1	-4,9	-3,1	-2,1	0,5	2,7	2,9	1,9	0,3	-10,1
- Ind. in senso stretto	2,2	-2,4	-16,4	6,9	1,2	-3,5	-2,0	-0,7	1,2	3,2	3,4	2,0	-0,3	-10,9
- Costruzioni	0,1	-2,8	-8,9	-5,7	-3,6	-9,4	-7,1	-7,7	-2,4	0,6	0,8	1,2	3,1	-6,4
Servizi	1,5	-0,1	-2,2	1,2	0,9	-2,0	-1,1	0,8	0,9	1,0	1,3	0,6	0,5	-8,3
Veneto	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Agricoltura	2,2	2,6	-1,5	-0,0	2,4	-7,0	4,7	0,4	3,9	4,2	-7,8	8,2	-7,7	1,0
Industria	2,8	-1,0	-13,7	3,1	1,5	-6,5	-0,4	-1,9	1,8	2,9	4,0	2,4	1,9	-10,1
- Ind. in senso stretto	4,6	0,3	-14,9	6,4	2,6	-5,1	0,6	-0,6	2,5	3,3	3,9	2,1	1,7	-10,7
- Costruzioni	-3,7	-6,4	-8,7	-9,2	-2,9	-12,5	-5,3	-8,3	-2,2	0,6	4,4	4,4	3,2	-6,8
Servizi	1,1	-2,3	-1,6	1,4	1,7	-1,1	-0,9	1,5	0,9	1,3	1,6	-0,3	0,6	-9,5

Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Dal punto di vista del commercio estero, nel secondo semestre 2020 le esportazioni di beni della Regione Veneto hanno risentito del calo della domanda estera e dell'apprezzamento del cambio effettivo dell'Italia, registrando un -19% rispetto al trimestre precedente. Il dato risulta in linea con quello dell'Italia nord-orientale (-19%) e leggermente al di sotto di quello nazionale (-21%). Tuttavia, già nel terzo trimestre del 2020 le esportazioni sono ritornate a livelli pressoché analoghi a quelli registrati nel medesimo periodo dell'anno precedente, fino a recuperare i livelli della fine del 2019 nel quarto trimestre 2020 (+10% rispetto al trimestre precedente).

Grafico 2.4 - Esportazioni (numero indice 2007 = 100)

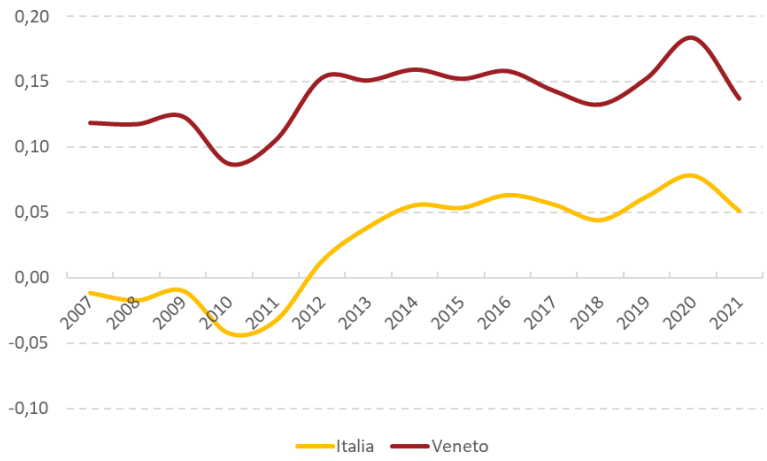


Fonte: Elaborazioni su dati Istat

11518d52

Grazie alla ripresa nei mercati esterni all'Unione Europea, nel 2021 le esportazioni in Veneto sono ripartite con valori superiori ai livelli pre-pandemia, registrando una forte crescita sia in termini nominali, sospinte anche dall'aumento dei prezzi di vendita sui mercati esteri, sia a prezzi costanti.
Solo nel terzo trimestre del 2021 si è assistito ad un leggero rallentamento del trend dell'export rispetto al trimestre precedente (-5%), dato peraltro lievemente peggiore rispetto a quello nazionale (-4%). Tuttavia, nel complesso, il Veneto ha recuperato ampiamente quanto perso nel 2020. Il Bollettino socioeconomico regionale, pubblicato nel mese di aprile 2022[1], evidenzia che nel 2021 le esportazioni hanno registrato complessivamente un +7,8% rispetto al 2019 e un +16,7% sul 2020, trainate dai prodotti delle attività manifatturiere ed in particolare dalle produzioni metallurgiche, dell'ottica e delle apparecchiature meccaniche. I principali mercati di destinazione sono quello tedesco (13,9%), francese (11%) e statunitense (9,1%), mentre resta stabile il valore dell'export verso il Regno Unito (+0,8% rispetto al 2020).

Grafico 2.5 - Saldo commerciale normalizzato



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Negli ultimi anni, soprattutto le imprese più aperte al commercio mondiale hanno dimostrato una buona capacità di rinnovamento, ma il tentativo di recuperare i margini di competitività precedentemente persi si scontra con un contesto internazionale difficile. Come dimostrato dal dato relativo al saldo normalizzato[2], diversi settori manifatturieri hanno presentato margini di recupero e, in particolare, i settori di maggiore specializzazione dell'economia regionale: ottime performance si sono registrate per il settore dei macchinari e apparecchi n.c.a. e per quello degli articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici, così come buoni risultati si sono ottenuti per quanto riguarda gli articoli in gomma e materie plastiche, altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi, i prodotti tessili e gli apparecchi elettrici, nonché il settore dei prodotti tessili dell'abbigliamento, pelli e accessori e i prodotti alimentari, bevande e tabacco. Appare, invece, rilevante il saldo negativo nel commercio di mezzi di trasporto, di coke e prodotti petroliferi e, pur se con una flessione più contenuta, quello di sostanze e prodotti chimici, così come di computer, apparecchi elettronici e ottici.

[1] A cura dell'Ufficio di Statistica della Regione del Veneto.

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

11518d52

Tabella 2.4 – Competitività del Veneto

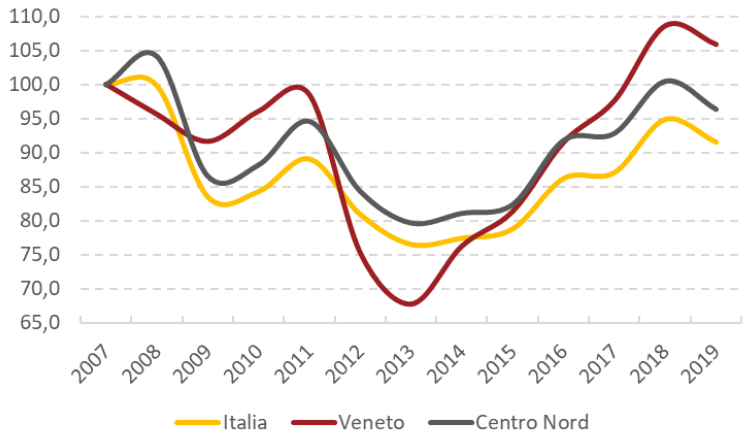
Merce	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CA-Prodotti alimentari, bevande e tabacco	-0,07	-0,04	-0,01	0,02	0,04	0,09	0,08	0,06	0,09	0,13	0,14	0,16	0,18	0,22
CB-Prodotti tessili, abbigliamento, pelli e accessori	0,18	0,19	0,17	0,13	0,12	0,16	0,17	0,17	0,15	0,16	0,17	0,18	0,22	0,25
CC-Legno e prodotti in legno; carta e stampa	-0,21	-0,15	-0,09	-0,14	-0,15	-0,09	-0,06	-0,09	-0,08	-0,05	-0,06	-0,10	-0,04	-0,03
CD-Coke e prodotti petroliferi raffinati	-0,25	0,11	-0,17	-0,28	-0,13	-0,43	-0,64	-0,68	-0,72	-0,73	-0,70	-0,71	-0,66	-0,48
CE-Sostanze e prodotti chimici	-0,28	-0,28	-0,26	-0,29	-0,30	-0,27	-0,26	-0,29	-0,22	-0,19	-0,21	-0,24	-0,24	-0,20
CF-Articoli farmaceutici, chimico-medicinali e botanici	0,22	0,31	0,14	-0,03	-0,06	0,01	0,10	0,12	0,01	0,16	0,19	0,16	0,31	0,54
CG-Articoli in gomma e materie plastiche, altri prodotti della lavorazione di minerali non metalliferi	0,39	0,38	0,37	0,31	0,30	0,35	0,37	0,37	0,37	0,37	0,37	0,38	0,38	0,37
CH-Metalli di base e prodotti in metallo, esclusi macchine e impianti	0,03	0,08	0,15	0,05	0,08	0,14	0,10	0,07	0,08	0,11	0,09	0,05	0,09	0,18
CI-Computer, apparecchi elettronici e ottici	-0,03	-0,03	-0,13	-0,43	-0,34	-0,24	-0,13	-0,09	-0,15	-0,14	-0,11	-0,08	-0,13	-0,16
CJ-Apparecchi elettrici	0,50	0,48	0,44	0,38	0,43	0,44	0,44	0,41	0,37	0,36	0,37	0,35	0,37	0,36
CK-Macchinari e apparecchi n.c.a.	0,55	0,58	0,61	0,59	0,62	0,65	0,65	0,64	0,63	0,63	0,60	0,60	0,59	0,57
CL-Mezzi di trasporto	-0,38	-0,50	-0,52	-0,45	-0,54	-0,39	-0,39	-0,42	-0,46	-0,52	-0,54	-0,54	-0,52	-0,53
CM-Prodotti delle altre attività manifatturiere	0,63	0,63	0,60	0,60	0,60	0,66	0,69	0,68	0,68	0,67	0,66	0,64	0,64	0,64

Fonte: Elaborazioni su dati Coeweb – Istat

Come rilevato in precedenza, il contesto di policy e la condizione di generale incertezza che ha caratterizzato il periodo tra la crisi del 2007-2008 e quella del 2011-2012 si sono riflessi in una riduzione della spesa per gli investimenti. Tra il 2007 e il 2014, nonostante un momento intermedio di ripresa, la spesa per investimenti si è ridotta nel complesso di oltre il 29%, facendo registrare, in termini assoluti, un trend negativo in tutti i settori. Nello specifico, nel 2013 l'industria in senso stretto ha toccato i livelli minimi presentando una riduzione degli investimenti di circa 32 punti percentuali nell'arco del periodo considerato, con un'intensità maggiore rispetto alla dinamica italiana e alle regioni del centro-nord. Una ripresa costante si è registrata a partire dall'anno successivo, sebbene solo a partire dal 2018 i valori degli investimenti si siano attestati su livelli superiori a quelli del 2007, beneficiando dell'ulteriore miglioramento della situazione finanziaria delle imprese, delle attese favorevoli sulla domanda, della conferma delle misure di incentivazione già attive e dell'introduzione dell'iper-ammortamento per l'acquisto di beni strumentali ad alta tecnologia.
Nell'ambito dei servizi, il rallentamento complessivo degli investimenti ha fatto registrare un particolare calo nelle attività finanziarie e assicurative, immobiliari, professionali e scientifiche. A differenza dell'industria manifatturiera, nelle costruzioni, nel settore dei servizi e in quello agricolo la ripresa degli investimenti non ha permesso di raggiungere i valori precedenti alla crisi del 2007/2008. Nel complesso, pertanto, la riduzione del processo di accumulazione in questi settori è risultata più intensa dello stesso calo del prodotto interno, tanto da ridurre la quota degli investimenti sul valore aggiunto, che al 2019 risultava inferiore di quasi 3 punti percentuali rispetto al 2007.
Come descritto nell'ultimo rapporto annuale sull'economia del Veneto di Banca d'Italia, nel complesso gli investimenti, i quali avevano iniziato a ridursi nel 2019, si sono contratti di circa un quinto nel 2020, per poi recuperare solo parzialmente il calo nei due anni successivi: l'elevata incertezza del quadro economico ed epidemiologico e le necessità immediate di liquidità da parte delle imprese hanno determinato la revisione al ribasso o il rinvio di gran parte dei piani di investimento.

11518d52

Grafico 2.6 - Investimenti per branca di attività – Industria in senso stretto (numero indice 2007 = 100)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Tabella 2.5 - Quota di Investimenti sul Valore Aggiunto (Veneto, prezzi correnti)

Merce	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Agricoltura, silvicoltura e pesca	39,6	34,8	25,6	33,4	40,9	33,8	24,7	27,3	28,3	30,1	36,2	36,5	36,8
Industria	22,5	21,2	22,2	23,8	23,6	19,3	17,1	18,9	19,9	21,3	22,1	23,9	23,1
Industria in senso stretto	24,5	23,5	25,4	26,2	26,6	21,5	18,9	21,2	22,0	23,3	24,3	26,4	25,4
- costruzioni	14,5	12,2	9,9	13,8	10,6	8,9	8,3	6,1	7,8	8,8	8,5	9,0	9,3
Servizi	25,6	26,2	24,1	24,1	23,0	21,2	21,0	18,9	18,8	19,0	19,5	20,6	21,1
- commercio all'ingrosso e al dettaglio, riparazioni; trasporti e magazzinaggio; servizi	13,4	16,1	15,4	15,4	15,3	13,3	14,4	12,1	13,0	13,8	13,2	15,4	14,7
- attività finanziarie e assicurative; immobiliari; professionali, scientifiche e tecniche; amministrazione e servizi	41,0	40,6	34,3	36,1	34,4	32,9	31,3	28,9	28,3	27,3	28,6	30,1	31,2
- ammin. pubbl. e difesa, assic. sociale obbl., istruzione, sanità e ass. sociale; attività artistiche e di intrattenimento; riparazioni e altri servizi	20,2	19,3	21,4	18,1	16,6	14,2	14,3	12,7	11,9	13,5	14,6	13,2	14,9
Totale attività economiche	24,8	24,7	23,5	24,2	23,6	20,9	19,9	19,1	19,4	19,9	20,7	22,0	22,1

Fonte: Elaborazioni su dati Istat

2.2 L'ACCESSO AL CREDITO NELL'ECONOMIA VENETA

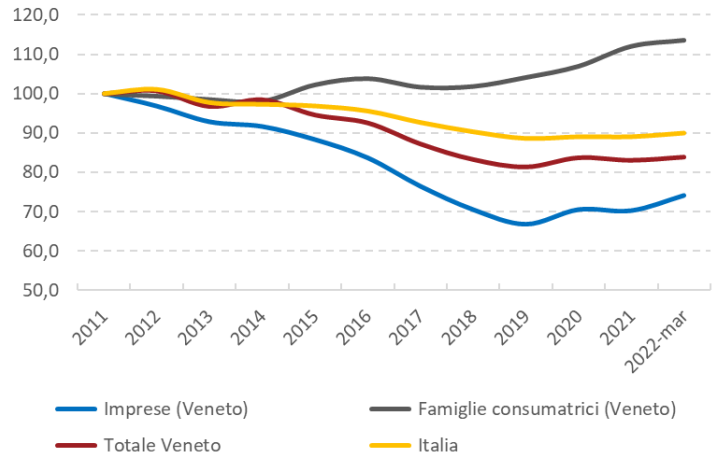
L'analisi del contesto economico regionale non può prescindere da un esame dell'andamento del mercato del credito veneto negli ultimi anni, soprattutto alla luce delle pressioni esercitate dalla diffusione del Covid-19 e dalle recenti tensioni geopolitiche.

A seguito del *credit crunch* dovuto alla crisi dei debiti sovrani del 2011, l'emissione di prestiti in Italia e in Veneto non è mai tornata ai livelli pre-crisi. In Veneto, tuttavia, tale fenomeno è stato ancora più accentuato: rispetto al 2011, nel 2019 i prestiti nei confronti del totale dei residenti al netto delle Istituzioni finanziarie monetarie sono diminuiti del 18,6%, mentre in Italia si sono ridotti del 11,3%. Nel 2020 l'interruzione delle attività produttive causata dallo scoppio della pandemia da Covid-19, che ha prodotto una grave crisi di liquidità delle imprese italiane, ha spinto le banche ad aumentare considerevolmente la disponibilità di credito, favorite dalla politica espansiva della Banca Centrale Europea e dalla possibilità di avvalersi di garanzie pubbliche sui prestiti. A dimostrazione di ciò, l'offerta del credito ha registrato una fase di espansione, caratterizzata da un aumento del 3,8% tra il 2020 e il marzo del 2022. Tuttavia, le previsioni

11518d52

stimano che tale crescita potrebbe subire una inversione di tendenza a causa della crisi internazionale legata al conflitto tra Russia e Ucraina e al dato inflazionistico, fenomeni che stanno producendo un effetto negativo anche sul mercato del credito: infatti, per far fronte alla crisi economica, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi di interesse di riferimento di 50 punti base a luglio 2022 e di 75 punti base a settembre 2022.
Dal grafico seguente è possibile osservare come siano i prestiti alle imprese ad aver pesato maggiormente sulla diminuzione dei finanziamenti, con una variazione negativa del 33,1% tra il 2011 e il 2019. Al contrario, i prestiti alle famiglie consumatrici hanno mantenuto una dinamica costante fino al 2018, per poi crescere durante gli anni della pandemia: secondo il Rapporto sull'economia del Veneto pubblicato a giugno 2022 da Banca d'Italia, i prestiti erogati da banche e società finanziarie alle famiglie consumatrici sono aumentati del 4,9% tra dicembre 2020 e dicembre 2021. A guidare tale incremento sono soprattutto i prestiti per l'acquisto di abitazioni, alla cui crescita ha contribuito il livello contenuto dei tassi di interesse sui mutui.

Grafico 2.7 - Prestiti per settore economico della clientela del Veneto e confronto con l'Italia (numero indice 2011=100 – dati al 31 dicembre)

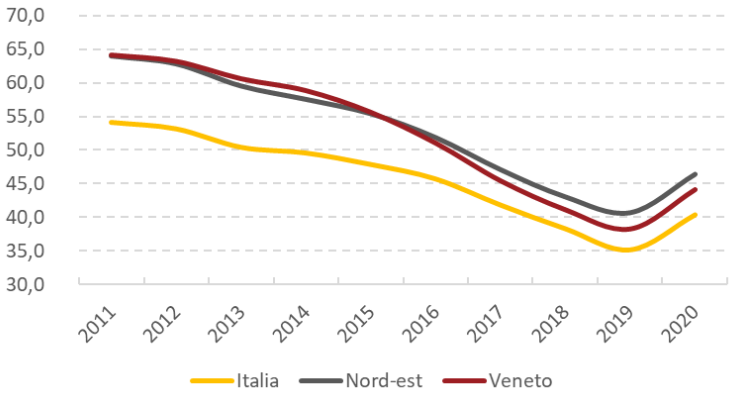


Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

La dinamica decrescente che ha caratterizzato i finanziamenti alle imprese potrebbe attribuirsi, eccetto nei primi anni successivi alla crisi del 2011, al miglioramento della situazione di liquidità delle imprese e a condizioni di offerta delle banche ancora caute verso le imprese che presentavano elevati profili di rischio. Dal grafico seguente si può, in tal senso, riscontrare che il rapporto tra i prestiti alle imprese e il PIL si è ridotto per tutto il periodo pre-Covid, mostrando una situazione debitoria delle imprese venete in miglioramento, sebbene non ancora pari al livello italiano (nel 2011 il distacco tra la posizione debitoria delle imprese venete e quelle italiane era di 10 punti percentuali, i quali si sono ridotti a circa 4 punti nel 2020).

11518d52

Grafico 2.8 - Rapporto Prestiti alle imprese/PIL (v.% – dati al 31 dicembre)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia e dati Istat

Nello specifico, dal punto di vista settoriale, anche se tra il 2011 e il 2019 il calo dei prestiti ha coinvolto tutti i settori (escluse le famiglie consumatrici), il *credit crunch* si è manifestato con particolare intensità nel settore delle costruzioni (-65,6%). Viceversa, dal 2020 si è registrata un'espansione per tutti i comparti e un'inversione di tendenza per alcuni di quelli più esposti alla crisi, come l'industria e i servizi - che sono aumentati rispettivamente del 13,6% e del 6,2% tra il 2019 e il 2022 –, condizione connessa in parte ai provvedimenti di sostegno al credito adottati dal Governo e a una politica monetaria espansiva applicata dalla Banca Centrale Europea.

Tabella 2.6 - Prestiti per settore economico della clientela del Veneto (v.%, miliardi di euro – dati al 31 dicembre)

Prestiti per settore economico	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 -mar	2019 2011	2022 2019
Amministrazioni pubbliche	4,2	4,1	3,8	3,5	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8	-31,9	-3,4
Società finanziarie	13,6	18,6	16,7	21,6	16,7	17,5	16,7	16,2	16,1	15,6	12,7	13,2	18,5	-17,8
Imprese	95,1	92,1	88,3	87,2	84,0	79,6	72,8	67,2	63,6	67,2	66,9	68,3	-33,1	7,3
- industria	35,0	33,4	31,8	32,6	31,7	29,6	28,5	27,3	26,2	28,4	28,6	29,7	-25,2	13,6
- servizi	42,5	41,8	40,3	39,1	37,8	36,8	33,2	31,1	29,7	31,6	31,4	31,5	-30,1	6,2
- costruzioni	15,8	15,0	14,2	13,3	12,4	11,0	8,8	6,4	5,5	4,9	4,6	4,7	-65,6	-13,2
Famiglie produttrici	11,2	10,8	10,4	10,1	9,9	9,5	9,2	8,6	8,1	7,9	7,7	7,7	-27,9	-5,1
Famiglie consumatrici	45,2	45,0	44,6	44,4	46,3	47,0	46,0	46,1	47,1	48,4	50,7	51,1	4,2	8,4
Totale Veneto	**169,4**	**170,6**	**163,9**	**166,8**	**160,2**	**156,8**	**147,8**	**141,1**	**137,9**	**141,8**	**140,7**	**143,1**	**-18,6**	**3,8**

Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

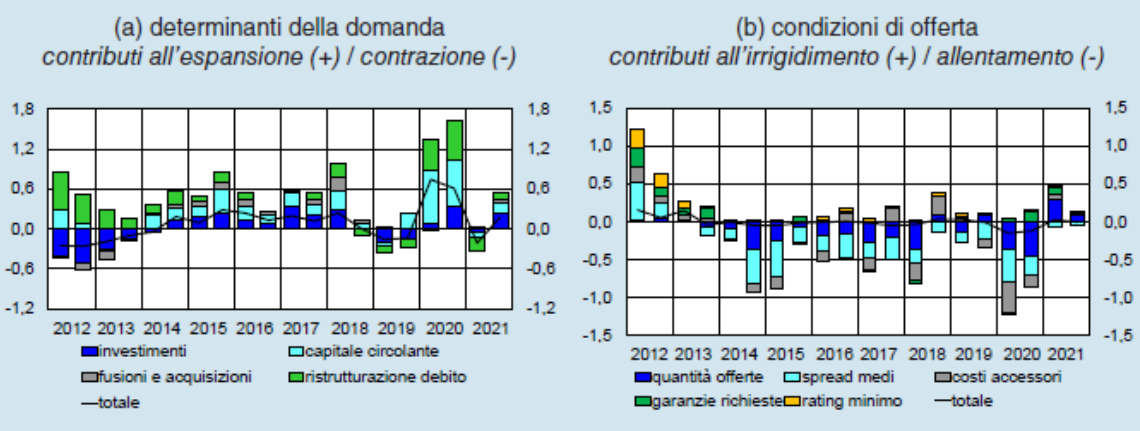
L'andamento della domanda e dell'offerta di credito a livello regionale è confermato anche dai dati proposti dalla Regional Bank Lending Survey (RBLS), indagine condotta dalle filiali regionali della Banca d'Italia e rivolta ad un campione di banche del territorio nazionale (circa 260 nell'ultima rilevazione relativa al secondo semestre del 2021).

Come mostra la figura 2.1a, la domanda di credito da parte delle imprese venete si è mostrata debole durante gli anni successivi alla crisi dei debiti sovrani, soprattutto a causa della flessione degli investimenti produttivi mostrata nel precedente paragrafo, i quali sono tornati a crescere solo dal 2014, influenzando positivamente la stessa domanda di credito. Inoltre, nel 2020 la crisi legata alla pandemia da Covid-19 ha generato un forte incremento della domanda per tutti i settori produttivi, collegato alla necessità di finanziamento del capitale circolante e di ristrutturazione delle posizioni debitorie pregresse, espansione che si è andata a ridurre nel

11518d52

corso del 2021. Le condizioni di offerta alle imprese da parte delle banche operanti in Veneto (figura 2.1b) hanno proseguito il percorso di stabilizzazione iniziato nel 2013-2014, con una parentesi di maggiore distensione nel 2020 anche a seguito dei provvedimenti governativi e della politica monetaria espansiva della BCE. Tuttavia, la politica di rialzo dei tassi di interesse intrapresa dalla Banca Centrale da luglio 2022 lascia prevedere con molta probabilità un irrigidimento delle condizioni di offerta anche in Veneto che potrebbe mettere maggiormente in difficoltà le imprese con scarsità di liquidità.

Figura 2.1 - Condizioni del credito alle imprese del Veneto (indici di diffusione)



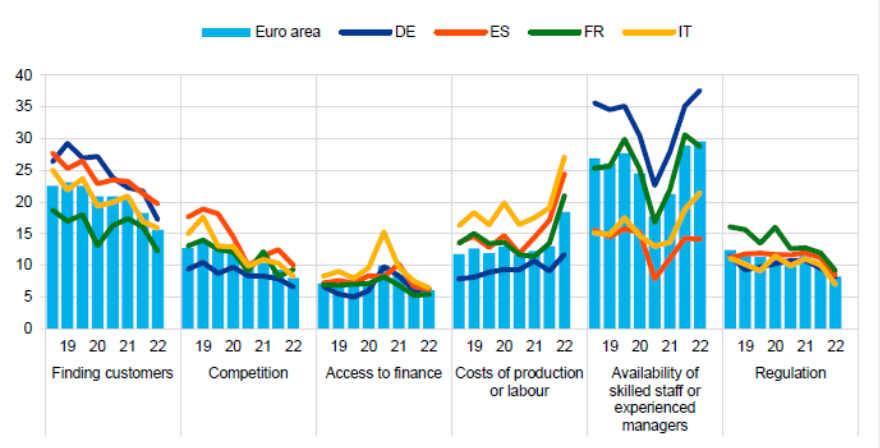
Fonte: Economie regionali - L'economia del Veneto (giugno 2022) della Banca d'Italia

BOX 1: L'ACCESSO AL CREDITO DA PARTE DELLE IMPRESE: L'INDAGINE SAFE

Informazioni interessanti sulla domanda del credito a livello nazionale possono essere tratte dall'indagine SAFE (*Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area*) condotta dalla Banca Centrale Europea in tutti i paesi dell'area euro. L'ultimo sondaggio è stato rivolto ad un campione di 10.950 imprese dell'area euro, di cui circa 1.500 italiane, durante il periodo compreso fra ottobre 2021 e marzo 2022. Va sottolineato che fino a marzo 2022 il mercato monetario non presentava forti criticità, mentre nei mesi successivi la guerra in Ucraina e gli aumenti dei costi energetici hanno comportato un peggioramento nelle condizioni di accesso al credito, che probabilmente si protrarrà anche nel corso del 2023.

Nel complesso, dall'indagine è emerso che l'accesso al credito non è una delle maggiori criticità percepite dalle imprese italiane: infatti, nonostante il repentino peggioramento nel corso del 2020, nel periodo coperto da questo sondaggio tale percezione è tornata ai livelli pre-crisi. Al contrario, un elemento da segnalare è la maggiore preoccupazione relativamente ai costi di produzione e di lavoro e alla disponibilità di lavoro qualificato e di manager esperti.

Figura 2.2 - Maggiori problematiche affrontate dalle imprese dell'area euro (v.%)

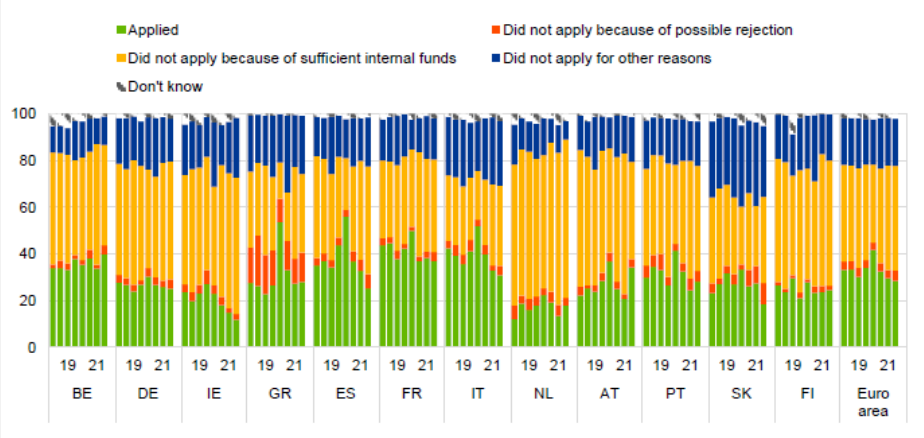


11518d52

Fonte: Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – October 2021 to March 2022

Relativamente alle domande per prestiti bancari, nel periodo riferito al sondaggio, meno del 40% delle imprese italiane intervistate ha affermato di aver fatto richiesta di prestito, in netta diminuzione rispetto al 2020. Per la restante percentuale, la mancata propensione alla richiesta di prestiti è stata giustificata in buona parte dalla disponibilità di sufficienti risorse interne, mentre solo una quota limitata di imprese ha individuato come causa il possibile rifiuto da parte degli enti creditori.

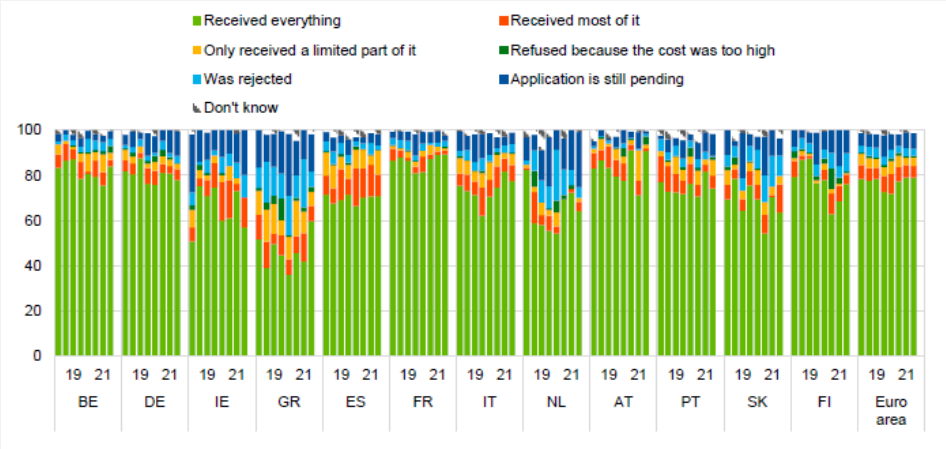
Figura 2.3 - Domande per prestiti bancari delle imprese dell'area euro (v.%)



Fonte: Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – October 2021 to March 2022

Ad ulteriore conferma della ridotta percezione riguardo alla possibilità di ricevere un rifiuto, la figura seguente mostra come quasi l'80% delle imprese che hanno richiesto un prestito abbiano ricevuto tutto l'ammontare, percentuale che supera l'80% includendo le imprese che affermano di aver ottenuto la maggior parte del credito domandato o solo una parte limitata.

Figura 2.4 - Risposte alle domande per prestiti bancari delle imprese dell'area euro (v.%)



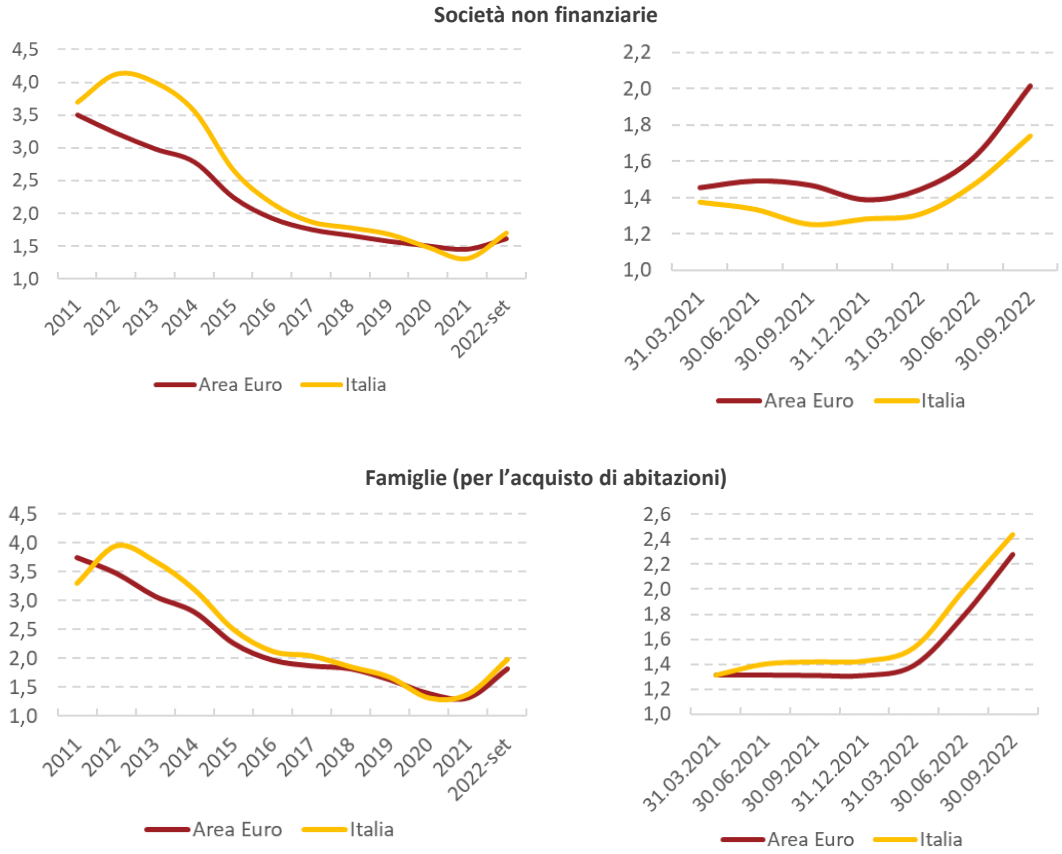
Fonte: Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – October 2021 to March 2022

Osservando la dinamica dei tassi di interesse in Italia, emerge che dopo la breve impennata successiva alla crisi del 2011, i tassi sui prestiti bancari alle società non finanziarie e alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono diminuiti ininterrottamente fino al 2021, seguendo una dinamica comune all'Area Euro (grafico 2.9). Inoltre, negli ultimi anni l'Italia è riuscita a colmare il forte divario che si era generato rispetto alla media dell'Area Euro a causa della crisi dei debiti sovrani, raggiungendo livelli più bassi dei tassi di interesse per le società non finanziarie dal 2021 in poi.

11518d52

Questo trend di riduzione ha però avuto un'inversione di tendenza dai primi mesi del 2022, anticipando la decisione della Banca Centrale Europea di aumentare i tassi di interesse: sebbene tale innalzamento abbia riguardato sia i tassi sui prestiti alle imprese sia i tassi sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, è stato più intenso per questi ultimi, raggiungendo il 2,44% nel terzo trimestre 2022, con un aumento di circa un punto percentuale dal terzo trimestre del 2021.

Grafico 2.9 - Tassi sui prestiti bancari alle società non finanziarie e alle famiglie per l'acquisto di abitazioni (v.% - dati annuali e dati trimestrali)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca Centrale Europea

Andando ad analizzare la scomposizione tra breve e medio-lungo termine del tasso di interesse su prestiti a società non finanziarie e famiglie produttrici, è possibile osservare come nel periodo tra dicembre 2018 e marzo 2022 la riduzione dei tassi abbia riguardato entrambi, seppure con andamenti differenti. Considerando la componente a breve termine (TAEG connessi ad esigenze di liquidità), la Regione Veneto si è mantenuta sempre su livelli inferiori rispetto all'Italia, raggiungendo a giugno 2022 il 2,19% (2,57% per l'Italia) rispetto al 2,65% del 2018 (3,1% per l'Italia). Per quanto riguarda la componente a medio-lungo termine (TAEG connessi ad esigenze di investimento), il dato veneto è stato tendenzialmente peggiore rispetto a quello italiano, in particolare nel secondo trimestre del 2019 e durante tutto il 2020. Nonostante ciò, alla fine del 2021 il tasso veneto per esigenze di investimento ha raggiunto il suo minimo (passando dall'1,78% del 2018 all'1,35% di settembre 2021), migliorando anche rispetto al dato italiano (1,5%), condizione che tuttavia, dato il contesto attuale, non sembra destinata a perdurare, come rilevato nei primi due trimestri del 2022 quando si è registrata una forte inversione di tendenza rispetto alla dinamica di allentamento che aveva caratterizzato gli anni successivi alla crisi dei debiti sovrani.

11518d52

Grafico 2.10 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di liquidità, Italia – Società non finanziarie e famiglie produttrici (v.% - dati trimestrali)

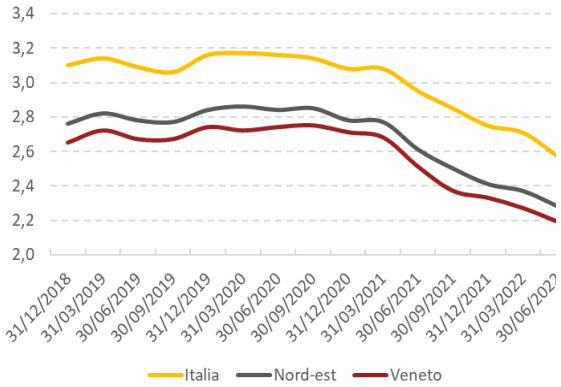
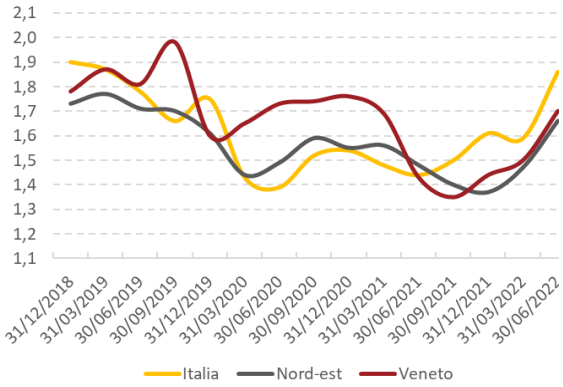


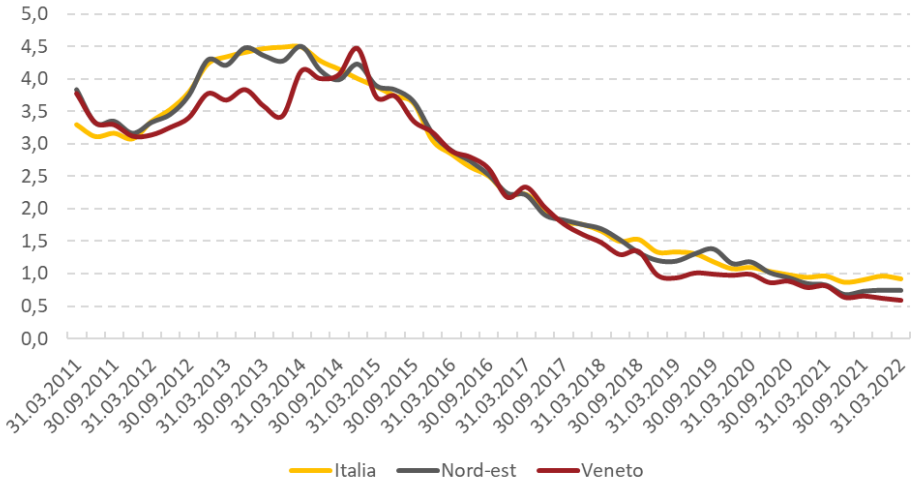
Grafico 2.11 - TAEG sui prestiti (escluse sofferenze) connessi ad esigenze di investimento, Italia – Società non finanziarie e famiglie produttrici (v.% - dati trimestrali)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

Il clima di distensione delle condizioni del credito degli ultimi anni trova conferma guardando ai dati relativi al tasso di deterioramento[3] e al tasso di sofferenza[4]. Da quanto si evince dal grafico seguente, il tasso di deterioramento dei prestiti in Veneto ha registrato una forte riduzione a partire dal 2015, in linea con l'analogo andamento nazionale e del nord-est, passando dal 4,5% del dicembre 2014 allo 0,6% del marzo 2022.

Grafico 2.12 - Tasso di deterioramento (v. % – dati trimestrali)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

Un'ulteriore riprova di tale dinamica positiva è osservabile se si considera la notevole riduzione delle sofferenze sia rispetto agli importi, che hanno raggiunto i 2.875 milioni di euro a marzo 2022, sia rispetto al numero di affidati (27.869, a fronte dei 70.571 registrati nel 2007). Anche in termini relativi, il tasso di sofferenza è diminuito costantemente, passando dal 12,8% del 2016 al 2% di marzo 2022. Si nota come sia il tasso di deterioramento sia quello di sofferenza non siano stati influenzati negativamente dalla crisi causata

[3] Secondo la Banca d'Italia, il tasso di deterioramento è dato dal rapporto tra il flusso annuale dei nuovi prestiti in default rettificato e i prestiti non in default rettificato dell'anno precedente.

[4] Il tasso di sofferenza è stato calcolato dal rapporto delle sofferenze (al lordo delle svalutazioni e al netto dei passaggi a perdita) e il totale dei prestiti.

11518d52

dalla pandemia, presumibilmente grazie agli effetti degli interventi adottati dal Governo per evitare il deterioramento del merito di credito di famiglie e imprese in temporanea carenza di liquidità: si tratta, in particolare, del decreto Cura Italia (seguito dal decreto Sostegni Bis) che, tra le varie misure previste, ha garantito una moratoria ai prestiti fino al 31 dicembre 2021, e del decreto Liquidità, che ha incrementato la dotazione finanziaria e l'utilizzo del Fondo di Garanzia per le PMI con lo scopo di sostenere le imprese garantendo presso le banche mutui e prestiti. Relativamente all'attività di rilascio delle garanzie, accanto al ruolo del Fondo si affianca l'azione svolta dai Confidi (acronimo di "consorzio di garanzia collettiva dei fidi") quale veicolo di sostegno per l'accesso al credito da parte delle imprese, anche in affiancamento all'operatività del Fondo di Garanzia. Come emerge dal rapporto *I confidi in Italia* della Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Torino, nella Regione Veneto sono presenti 6 Confidi maggiori (dato di dicembre 2020) e 10 Confidi minori (dato relativo a marzo 2021).

Tabella 2.6 - Sofferenze

Sofferenze	Utilizzato (Meuro)	Numero di affidati
2012	11.926	70.571
2013	14.506	77.931
2014	17.139	78.345
2015	19.239	79.215
2016	20.092	81.485
2017	13.931	79.195
2018	9.739	55.498
2019	6.232	44.554
2020	4.624	35.829
2021	2.897	27.966
2022-mar	2.875	27.869

Grafico 2.13 - Tassi di sofferenza (v. % – dati al 31 dicembre)



Fonte: Elaborazioni su dati Banca d'Italia

BOX 2: LA CONDIZIONE DEL CREDITO ALLE PMI IN ITALIA: LO SCOREBOARD DELL'OCSE

Il rapporto *Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard* pubblicato dall'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE) presenta informazioni sull'andamento economico e sull'accesso al credito delle piccole e medie imprese e degli imprenditori di 48 paesi, per il periodo tra il 2012 e il 2020. In particolare, la presente edizione fornisce anche l'analisi dell'impatto della pandemia da Covid-19 sul finanziamento alle imprese e sugli strumenti emergenziali utilizzati dai governi in risposta alla crisi di liquidità. Sulla base di quanto rilevato dall'OCSE, in Italia le condizioni di accesso al credito sono continuate a migliorare dal 2012 fino al 2019, per poi subire un lieve peggioramento nel 2020, limitato soprattutto dagli interventi del Governo e dalla politica monetaria meno restrittiva. Nel dettaglio, si può osservare come:

- gli importi dei prestiti, che fino al 2019 erano diminuiti costantemente, nel 2020 sono aumentati sia per le PMI (5%), sia sul totale delle imprese (5,7%) rispetto all'anno precedente;
- le condizioni del credito misurate dai tassi di interesse hanno continuato il percorso di allentamento iniziato nel 2012, arrivando al 2,4% per le PMI e all'1,6% per le grandi imprese nel 2020;
- in risposta alla crisi pandemica, l'ammontare delle garanzie fornite alle PMI dal Fondo Centrale di Garanzia è incrementato del 693% tra il 2019 e il 2020;
- nel 2020 il tasso di rifiuto (ossia la percentuale di imprese che non hanno ottenuto una parte o tutto l'ammontare del credito richiesto) ha invertito il trend di discesa che era iniziato nel 2012, dimostrando come sia aumentata la percezione del rischio per le imprese, nonostante gli aiuti forniti dal Governo;
- grazie agli aiuti pubblici, il tasso di bancarotta e il tasso di insolvenza, entrambi misurati sul totale delle imprese, hanno mostrato un netto miglioramento tra il 2019 e il 2020.

11518d52

Tabella 2.7 - Scoreboard dell'Italia

Indicator	Unit	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Debt										
Outstanding business loans, SMEs	EUR billion	204	196	192	188	175	170	166	160	168
Outstanding business loans, total	EUR billion	1.118	1.061	1.025	1.016	985	960	961	931	984
Interest rate, SMEs	%	5.6	5.4	4.4	3.8	3.2	3.1	3.1	3.4	2.4
Interest rate, large firms	%	3.8	3.4	2.6	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7	1.6
Interest rate spread	%	1.8	2.0	1.8	1.7	1.4	1.3	1.3	1.7	0.8
Government loan guarantees, SMEs (CGF)	EUR million, flows	4.036	6.414	8.392	10.216	11.570	12.260	13.731	13.342	105.921
Rejection rate	% of firms reporting that they had not obtained some or all of the credit requested	12.0	8.9	8.4	6.0	4.0	4.2	4.6	4.1	6.1
Other indicators										
Bankruptcies, total	%, Year-on-year growth rate	3.4	12.9	11.2	-6.0	-8.3	-10.9	-6.8	-1.0	-31.1
Incidence of insolvency, total	per 10.000 enterprises	22.0	25.0	27.9	26.4	24.1	21.5	20.0	19.7	13.4

Fonte: Elaborazioni dal rapporto Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard

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

L'adozione di Strumenti Finanziari attraverso contributi dei fondi strutturali mira a supportare tipologie di investimenti caratterizzate da difficoltà di reperimento delle risorse finanziarie necessarie. Questa condizione può dipendere sia da una scarsa disponibilità di fondi, sia da un alto costo associato al finanziamento e a cui gli Strumenti Finanziari possono far fronte fornendo liquidità e requisiti collaterali. Al fine di motivare l'utilizzo degli Strumenti Finanziari, nei paragrafi seguenti è presentata una analisi preliminare dei fallimenti di mercato, dell'esistenza di condizioni di investimento non ottimali e della quantificazione del fabbisogno finanziario necessario al conseguimento degli obiettivi programmatici della Regione Veneto.

2.3.1 I fallimenti di mercato nel contesto veneto

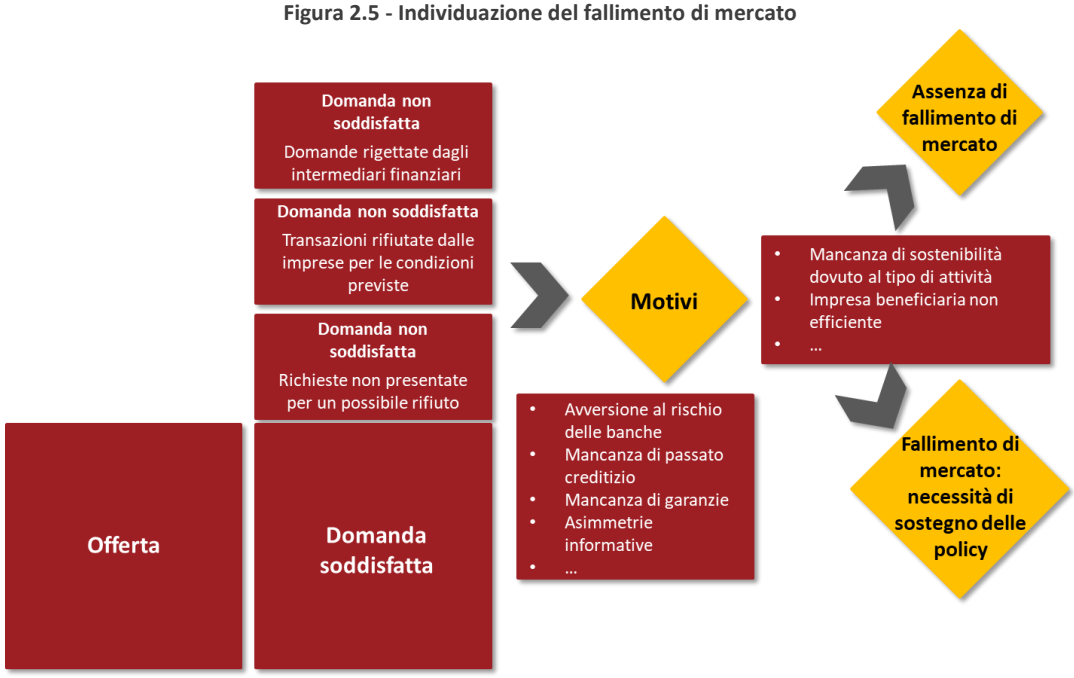
L'utilizzo degli Strumenti Finanziari come mezzo di supporto al raggiungimento degli obiettivi regionali fa fronte alle distorsioni del mercato caratteristiche degli ambiti in cui si trovano ad operare le imprese. Nello specifico, coerentemente con le esigenze del tessuto produttivo veneto e con le condizioni di fallimento di mercato riscontrate o previste, la strategia regionale ha stabilito l'utilizzo di Strumenti Finanziari per gli obiettivi relativi alla ricerca e all'innovazione, al potenziamento della competitività delle PMI, all'efficienza energetica e alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra.

In termini metodologici, l'analisi preliminare dei fallimenti di mercato presentata di seguito mira a sistematizzare le principali tipologie di fallimento che sottendono alla necessità di utilizzo degli strumenti, evidenziando le implicazioni specifiche riscontrate nelle passate programmazioni o potenzialmente

11518d52

riscontrabili nei settori e negli ambiti considerati, sia dalla prospettiva della domanda sia da quella dell'offerta di credito.

Figura 2.5 - Individuazione del fallimento di mercato



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

- *esternalità*. Rappresentano uno dei principali fallimenti strutturali del mercato e sono intrinsecamente legate alla natura di "bene pubblico" di alcuni obiettivi, per cui gli attori responsabili non assumono il costo collettivo o l'intero beneficio delle azioni. Quest'ultimo tipo di fallimento – esternalità positiva - rimanda, ad esempio, agli interventi di incentivazione della Ricerca e sviluppo, i cui risultati potrebbero non ricadere ad esclusivo beneficio di chi ne sostiene il costo. Al contrario, tipiche esternalità negative sono relative allo sfruttamento delle risorse energetiche e alla produzione di sostanze emissive il cui costo non è assunto interamente dal responsabile delle azioni, ma ricade anche su terze parti. In assenza di una internalizzazione delle esternalità, la redditività finanziaria di alcuni investimenti può, in molti casi, risultare troppo bassa e non in grado di remunerare adeguatamente il capitale investito. Riprendendo gli esempi proposti, è il caso degli investimenti in tecnologie o in ricerca, spesso dal costo elevato, o degli interventi per l'efficienza energetica delle imprese che, pur contribuendo in maniera rilevante a ridurre le emissioni di CO_2, presentano profili di sostenibilità finanziaria generalmente insufficienti a giustificarne l'implementazione;
- *asimmetria informativa.* Si tratta delle situazioni in cui gli imprenditori non presentano domande di finanziamento, anche se potenzialmente finanziabili, in quanto in possesso di informazioni insufficienti relativamente alle tipologie di Strumenti Finanziari attivabili o perché le ritengono non sostenibili rispetto alla misura aziendale. È il caso, in particolare, delle micro e piccole imprese che potrebbero ritenere a priori insostenibile o troppo rischiosa l'opportunità di rivolgersi a credito di terzi, oppure di comparti economici in cui la cultura imprenditoriale è talvolta insufficiente a stimolare la propensione all'investimento. In ambito energetico, asimmetria informativa si evidenzia nel caso in cui un finanziatore privato non comprende il valore del risparmio energetico o le potenzialità di produzione di energia rinnovabili ricavabile dal proprio asset. In questo senso, in una

11518d52

situazione di crisi economica e produttiva generale come quella attuale, che ha colpito il tessuto produttivo regionale con particolare intensità, le asimmetrie informative possono fungere da deterrente per determinate tipologie di investimento, a maggior ragione se il possibile investimento può rappresentare, nel breve termine, un rischio finanziario per la propria attività (nuovi investimenti produttivi, nuove tecnologie o investimenti in efficienza energetica) o se si percepisce che i mezzi attuali siano sufficienti (personal computer o accessori informatici obsoleti, connessione non a banda ultralarga);

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

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

- ☐ *asimmetria informativa*. Dal punto di vista dell'offerta di credito, si tratta delle situazioni in cui gli istituti finanziari non finanziano progetti alle PMI, anche se potenzialmente sostenibili, in quanto in possesso di informazioni insufficienti. È il caso, ad esempio, degli investimenti in prodotti nuovi o caratterizzati da tecnologie innovative su cui il mercato non ha abbastanza esperienza o informazioni, o nel caso in cui si tratti di *start up* o di progetti in *early stage*. Tale condizione può legarsi, inoltre, ad una problematica di "reputazione" del contraente del finanziamento, secondo cui il background sociale, lavorativo e creditizio di un imprenditore può influenzare negativamente la scelta delle banche nella concessione del credito, se pur in presenza di un progetto potenzialmente solido dal punto di vista finanziario;
- ☐ *avversione al rischio da parte delle banche*. In generale, le banche operano le scelte di finanziamento su una base prudenziale che comporta l'assunzione di un livello di rischio di credito non ottimale rispetto alla domanda. Tale condizione può accentuarsi, come detto, nel caso di asimmetria informativa legata ad investimenti in settori o prodotti di cui ci sono disponibili poche informazioni (es. tecnologie e innovazione), oppure per settori caratterizzati da un contesto economico e produttivo particolarmente negativo. Altra situazione in cui è maggiore, da parte degli istituti finanziari, la percezione di rischio può verificarsi per quegli investimenti il cui ritorno finanziario si ottiene nel lungo periodo, come per i progetti di risparmio ed efficienza energetici. Se da un lato tale distorsione del mercato comporta una riduzione quantitativa dell'offerta di credito, dall'altro può

11518d52

implicare l'adozione di condizioni – soprattutto in termini di costo del debito e di garanzie richieste – che non possono essere soddisfatte dalle imprese e che comportano un analogo livello di domanda insoddisfatta;

- *mancanza di accesso a Strumenti Finanziari appropriati*. Questa condizione può influenzare sotto diversi aspetti gli ambiti in cui operano le imprese, dalle difficoltà relative ai progetti innovativi, che possono richiedere un grado di elasticità maggiore del finanziamento, agli investimenti il cui ritorno economico è notevole ma si realizza in tempi relativamente lunghi, tali da richiedere l'affiancamento di contributi pubblici. Nello specifico può riguardare, ad esempio, le esigenze finanziarie legate alle diverse fasi di vita di un progetto (progettazione, ricerca e sviluppo, prototipazione, produzione, commercializzazione ecc.), soprattutto nel campo dell'innovazione e della tecnologia, così come negli investimenti produttivi. Nell'ambito degli interventi di risparmio ed efficienza energetici può, invece, verificarsi per la scarsa offerta di tipologie di investimento adeguate a progetti con alti livelli di rischio e tempi di ritorno lunghi, o per la difficoltà di attribuzione di un prezzo appropriato al rischio ad essi connesso;
- *carenza nel sistema normativo e legale*. Le incertezze relative agli aspetti legali rappresentano una barriera al finanziamento in quanto aumentano la percezione di rischio dei finanziatori, soprattutto nel caso in cui si verifichino situazioni di insolvenza e sia necessario escutere le garanzie. Inoltre, soprattutto per i settori innovativi o in fase di sviluppo, l'impianto normativo può risultare incompleto o in via di definizione, come nel caso dell'energia. Ad esempio, in campo energetico, il sistema dei contratti EPC e delle ESCo, a maggior ragione considerando la scarsa esperienza dell'offerta nel settore energetico, richiederebbe un solido sistema legale e normativo, soprattutto in tema di appalti pubblici, incentivi fiscali e altre forme di finanziamento, non sempre presente a livello nazionale e regionale;
- *insufficiente programmazione degli interventi*. Significativo è il fallimento di mercato derivante dalla mancanza di una programmazione organica di modelli di intervento sulla base di analisi economiche e finanziarie di redditività. L'asimmetria informativa esistente, soprattutto negli interventi di recente introduzione, rende necessaria la programmazione e la diffusione di buone pratiche sulle tipologie di interventi attivabili, sui finanziamenti disponibili - pubblici e privati - e sulla stima della redditività delle azioni nel lungo periodo, al fine di rendere gli investimenti maggiormente attrattivi e praticabili per gli investitori privati.

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

Tabella 2.8 - Tipologie di fallimento di mercato

Fallimenti di mercato	Ricerca e innovazione	Competitività PMI	Efficienza energetica e riduzione delle emissioni
Esternalità	*		*
Asimmetria informativa	*	*	*
Avversione al rischio delle banche	*	*	*
Costi di transazione	*	*	*
Progetti di piccola dimensione			*
Scarsità di progetti pronti all'investimento	*	*	*
Effetto rimbalzo			*
Mancanza di accesso a Strumenti Finanziari	*	*	*
Scarsa capacità o esperienza dell'offerta nel settore energetico			*
Carenza nel sistema normativo e legale	*	*	*
Insufficiente programmazione degli interventi	*	*	*

2.3.2 Analisi delle condizioni di investimento non ottimali

L'analisi delle condizioni di investimento non ottimali si pone l'obiettivo di individuare il *gap* esistente tra la domanda e l'offerta di Strumenti Finanziari nel campo degli interventi definiti nella strategia regionale

11518d52

relativamente ai temi della ricerca e innovazione, del finanziamento alle PMI e degli interventi di efficientamento energetico. Nello specifico, si tratta di identificare le situazioni di non ottimalità, in cui interventi caratterizzati da un notevole ritorno economico in termini di competitività e solidità del sistema produttivo trovano barriere all'attuazione derivanti da una scarsa sostenibilità finanziaria per gli agenti privati.
Nell'ambito del contesto veneto, la lenta ripresa economica a seguito della crisi del 2007 - che ha portato gli investimenti industriali a superare i livelli pre-crisi nel 2018 e il PIL ad attestarsi nel 2019 di poco al di sotto del livello del 2007 - è stata bruscamente interrotta dalla crisi legata alla pandemia da Covid-19 e, sebbene nel 2021 vi sia stato un deciso miglioramento legato alla riapertura dell'economia, il conflitto tra Russia e Ucraina e la spirale inflattiva dei prezzi energetici stanno causando un peggioramento nelle aspettative di crescita per gli anni a seguire. Al fine di individuare le tipologie di Strumenti Finanziari utili a supportare gli investimenti delineati nel Programma FESR 2021-2027, nei successivi paragrafi si presenta una stima del fabbisogno potenziale necessario per conseguire gli obiettivi definiti dalla strategia regionale e il gap di investimento da coprire per la loro realizzazione.

2.3.2.1 La stima del fabbisogno potenziale

La strategia regionale delineata dal Programma FESR 2021-2027 sostiene l'importanza dell'attivazione di Strumenti Finanziari che mettano le PMI nelle condizioni di acquisire le risorse necessarie per incrementare la propria propensione ad investire. In un contesto caratterizzato da un peggioramento delle aspettative degli imprenditori, da un incremento dei costi dovuto agli alti prezzi dell'energia e all'innalzamento dei tassi di interesse da parte della Banca Centrale Europea, gli Strumenti Finanziari possono assumere un ruolo centrale nella copertura del fabbisogno finanziario agendo da leva per gli investimenti privati. Inoltre, la varietà di strumenti a disposizione e la loro adattabilità alle diverse esigenze del sistema produttivo li rende *policy responsive* rispetto agli obiettivi definiti dalla strategia regionale e di conseguenza ai diversi ambiti in cui si trovano ad operare le imprese:

- ☐ ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione;
- ☐ competitività delle PMI;
- ☐ transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio.

I paragrafi a seguire mirano a ricostruire la stima del fabbisogno finanziario complessivo per il raggiungimento degli obiettivi posti dalla strategia regionale, valutata in funzione delle condizioni di subottimalità e dei fabbisogni relativi agli ambiti considerati.

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

Il Veneto presenta un tessuto produttivo costituito principalmente da microimprese. Tuttavia, nonostante le dimensioni ridotte delle imprese, queste ultime mostrano un carattere innovativo e di ricerca che rappresenta uno dei punti di forza della regione.
Da un confronto in termini di spesa totale per ricerca e sviluppo sul PIL, considerando l'andamento dei dati fino al 2019 – ultima annualità disponibile – emerge come la regione presenti valori prossimi a quelli nazionali: nel 2020 la spesa regionale si è attestata all'1,46%, a fronte di una media nazionale dell'1,51% e di un dato relativo alle regioni del centro nord pari all'1,66%. Anche in termini di spesa per R&S del settore privato, i valori del Veneto non sono distanti da quelli nazionali e nel 2019 entrambe le percentuali si sono attestate all'1%, a fronte di un 1,2% raggiunto dalle regioni del Nord Italia.
Stante una migliore performance delle regioni settentrionali, è tuttavia da rilevare come, dopo una fase di rallentamento nel 2014, la spesa per ricerca e sviluppo sul PIL del Veneto sia cresciuta in misura superiore rispetto alla media delle regioni settentrionali, soprattutto nel settore privato, lasciando emergere un'accelerazione della dinamica della spesa che ha subito un leggero rallentamento solo nel 2019. Complessivamente, nel triennio tra il 2016 e il 2018 le imprese innovatrici della regione hanno investito 4,9 miliardi di euro per l'innovazione e la spesa media per addetto per le attività innovative ha raggiunto gli 8.100 euro nel 2018, mentre il dato nazionale è stato pari a 9.000 euro. In relazione alle imprese con almeno 10 addetti, il valore della spesa media per innovazione è stato pari a 6.000 euro per addetto, 400 euro in meno del dato nazionale. Grazie all'ampio sostegno da parte delle politiche nazionali e regionali, particolarmente

11518d52

significativo è anche il dato relativo alla presenza di start up innovative sul territorio, che colloca la regione in quarta posizione in Italia, con l'8,2% del totale nazionale. In particolare, alla fine del 2020 erano presenti in Veneto 974 start up innovative, un valore che rappresenta il 3,5% delle nuove società di capitali della regione.

Grafico 2.14 - Incidenza della spesa del settore privato per R&S sul PIL (v.%) *

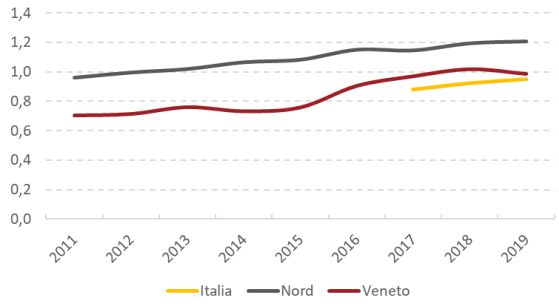
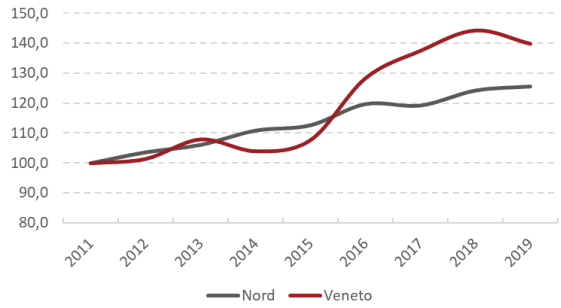


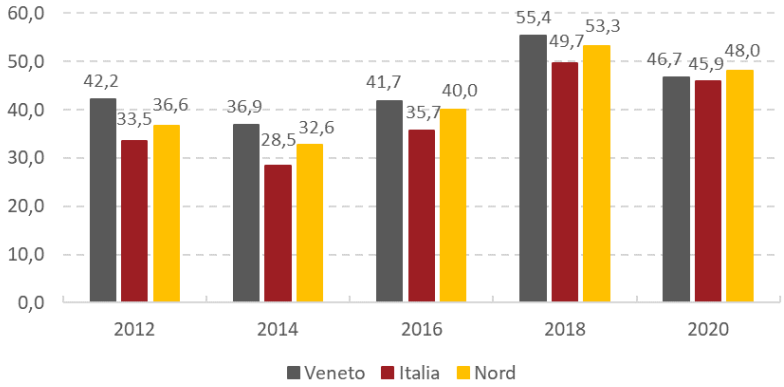
Grafico 2.15 - Incidenza della spesa del settore privato per R&S sul PIL (numero indice 2011=100)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat.
**Nel database Istat i dati dell'Italia relativi al periodo 2011-2016 sono assenti.*

Il Veneto è, inoltre, ai primi posti tra le regioni italiane in termini di imprese innovatrici, ovvero le imprese che hanno introdotto con successo innovazioni di prodotto e/o processo nel mercato oppure all'interno dell'azienda. Ciò si evince, in particolar modo, dal tasso regionale di innovazione che nel 2020 ha raggiunto il valore di 46,7%, superiore al dato nazionale (45,9%) ma minore rispetto a quello delle regioni settentrionali (48,0%). A riguardo risulta rilevante la dinamica di crescita a cui si è assistito tra il 2016 e il 2018, quando il tasso di innovazione veneto è cresciuto in maniera significativa, passando dal 41,7% al 55,4%, superando sia il dato italiano (49,7%) sia delle regioni del Nord (53,3%), scarto che si è poi ridimensionato nel 2020. Nello stesso periodo, il 62,4% delle imprese venete dell'industria e dei servizi con almeno 10 addetti ha svolto attività innovative, rivelando così il Veneto come la regione italiana con la maggiore propensione innovativa, a fronte di un dato nazionale pari al 55,7%.

Grafico 2.16 - Tasso di innovazione del sistema produttivo (v.%)



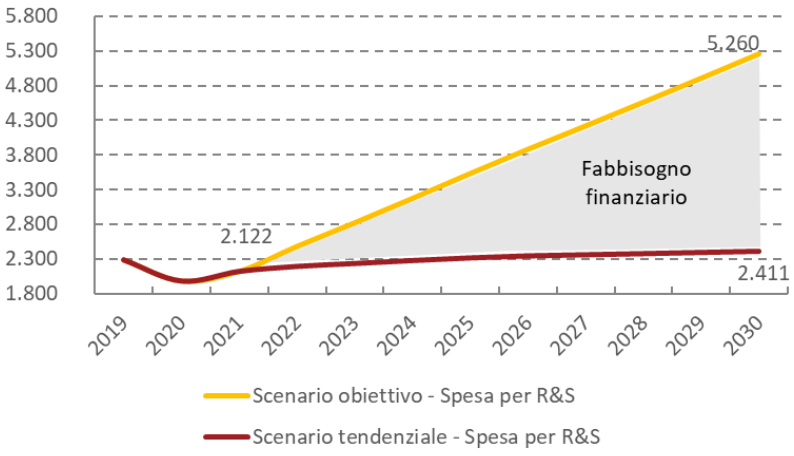
Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Anche il dato relativo agli addetti alla ricerca e sviluppo nelle imprese suggerisce una dinamica similare: la quota di personale veneto impiegato in quest'ambito è significativa (25.385 unità nel 2019), sebbene nell'ultimo decennio è risultata crescere in misura inferiore rispetto alle altre regioni (+67,5% contro un incremento nazionale del 105,6% e delle regioni settentrionali del 85,2%). Va, tuttavia, rilevato che la crescita

11518d52

degli addetti a livello regionale era stata molto rilevante tra il 2007 e il 2010, a fronte di una variazione più contenuta del contesto nazionale nello stesso periodo.
La necessità di rafforzare la capacità delle imprese di sviluppare progetti di R&S è stata posta alla base della strategia del Programma con l'obiettivo di raggiungere nuovi livelli di competitività attraverso l'introduzione di innovazioni tecnologiche di prodotto e di processo che trovino sostegno in interventi finalizzati alla ricerca collaborativa, alla promozione e attuazione di processi di Transizione 4.0 e di soluzioni di efficientamento energetico, nonché alla valorizzazione di progetti di RS&I di eccellenza. Si tratta di un obiettivo non facilmente raggiungibile, alla luce delle difficoltà che sta attraversando il tessuto produttivo regionale e delle incertezze dell'economia globale per il prossimo futuro.
Il fabbisogno di investimenti necessario al conseguimento di un tale risultato può essere stimato a partire da un confronto tra l'evoluzione necessaria della spesa per raggiungere un target definito e la possibile evoluzione della spesa in termini tendenziali. Il valore target può essere stimato in considerazione dell'obiettivo del 3% entro il 2030 per la spesa totale in R&S, come indicato nell'ambito della programmazione di Horizon Europe. Nel dettaglio, assumendo una evoluzione del PIL in linea con le ultime previsioni elaborate da Prometeia e da quelle nazionali avanzate dal FMI, la spesa totale per R&S dovrà raggiungere nel 2030 circa 5.260 milioni di euro (con una crescita di oltre il 147% dai valori del 2021), a fronte di una stima tendenziale pari a 2.411 milioni (quantificata assumendo costante il rapporto tra la spesa per R&S e il PIL al livello attuale). In termini complessivi, il fabbisogno finanziario di investimenti in R&S da coprire tra il 2022 e il 2030 sarebbe quantificabile, pertanto, in un ammontare complessivo di 13.938 milioni di euro. Risulta evidente come il valore finale cumulato corrisponde a una quota di risorse considerevole che richiederebbe, per il suo conseguimento, un necessario coinvolgimento degli operatori privati, non solo nella fase di realizzazione dei progetti di ricerca, ma anche nel sostentamento finanziario degli investimenti.

Grafico 2.17 - Stima del fabbisogno finanziario di spesa in R&S (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI

Tabella 2.9 - Spesa per ricerca e sviluppo (v.%, milioni di euro)

indicatori	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Incidenza della spesa totale per R&S sul PIL	1,4%	1,4%	1,4%	1,6%	1,7%	1,9%	2,1%	2,3%	2,5%	2,6%	2,8%	3,0%
Spesa per R&S	2.288	1.983	2.122	2.482	2.823	3.176	3.534	3.884	4.221	4.563	4.910	5.260

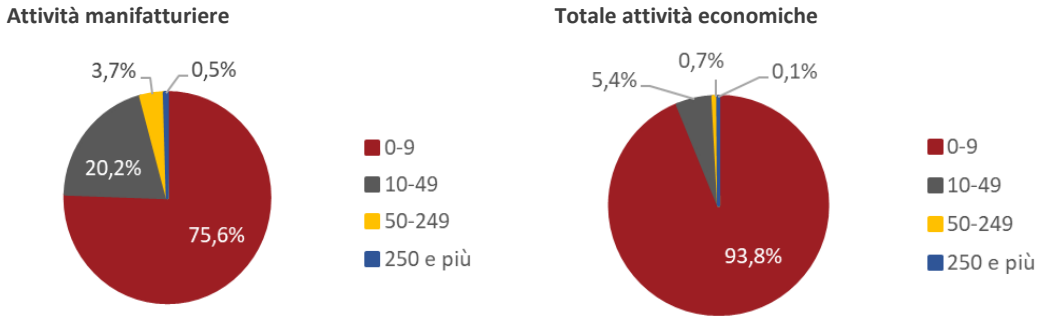
Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI. Dato Istat al 2019. Per gli anni successivi al 2019 sono state considerate le stime regionali del PIL proposte da Prometeia fino al 2026, e il valore nazionale proposto dal Fondo Monetario Internazionale per il 2027 è stato mantenuto a riferimento per le annualità 2027-2030.

11518d52

La promozione della competitività delle PMI

Come riportato in precedenza, la conformazione del tessuto produttivo veneto è caratterizzata da una notevole frammentazione e da una ridotta dimensione delle imprese: il 75,6% del manifatturiero presenta meno di 10 addetti, mentre le imprese più grandi rappresentano lo 0,5% del totale. Tale fattore è ancora più evidente se si considera il complesso delle attività economiche, dove le imprese fino a 9 dipendenti rappresentano quasi il 94% del totale, a fronte di un dato relativo alle grandi imprese pari allo 0,1%.

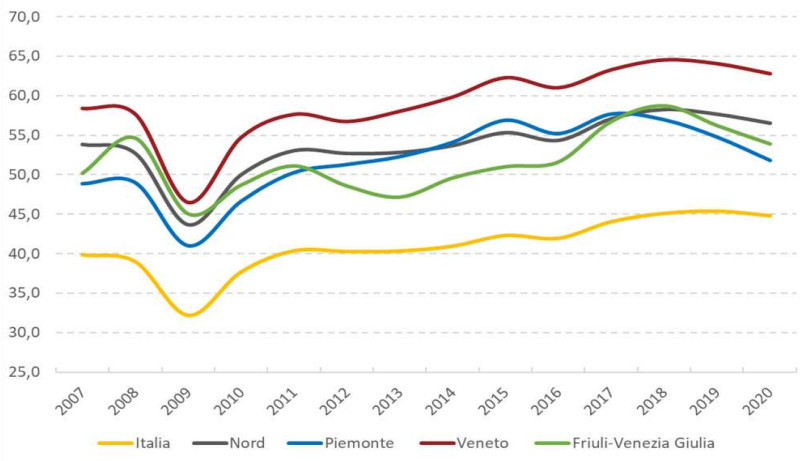
Grafico 2.18 - Imprese per classe di addetti (v.% - dati al 2020)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Nonostante il limite dimensionale delle imprese e le difficoltà ad esso legate, la spesa per investimenti del settore manifatturiero veneto è riuscita a recuperare la perdita subita a seguito della crisi e a superare nel 2018 i livelli pre-crisi. Anche dal punto di vista della capacità di penetrazione sui mercati internazionali, misurata dal grado di apertura commerciale del comparto manifatturiero, l'economia del Veneto mostra una performance migliore sia della media italiana, sia della media delle regioni del nord. La percentuale della somma import-export sul PIL nel 2020 è stata pari al 62,8%, rispetto al 56,5% del nord e al 44,8% dell'Italia.

Grafico 2.19 - Grado di apertura commerciale del comparto manifatturiero (v.%)



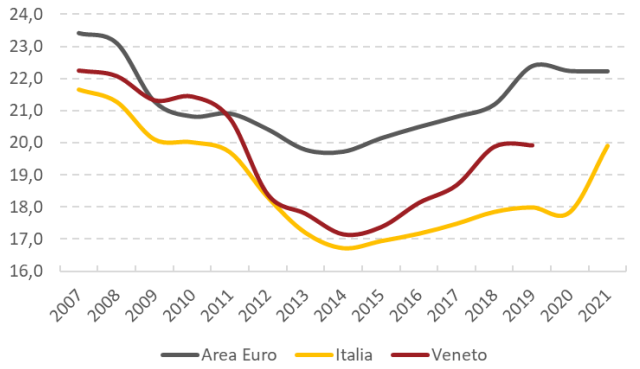
Fonte: Elaborazioni su dati Coeweb Istat

Dal punto di vista degli investimenti, come evidenziato nell'analisi del contesto, dopo un periodo in cui tale componente è risultata la più penalizzata della domanda interna, il Veneto ha mostrato una ripresa leggermente più sostenuta rispetto alla media italiana. Tuttavia, sia la dinamica italiana sia quella veneta

11518d52

continuano a mostrare un andamento più debole rispetto alla media dell'Area Euro, che rivela una necessità di rafforzamento del tessuto produttivo veneto necessario a garantire la tenuta e il rilancio dell'economia, soprattutto a fronte dell'attuale contesto di crisi.

Grafico 2.20 – Investimenti su PIL, confronto con Area Euro (v.%)

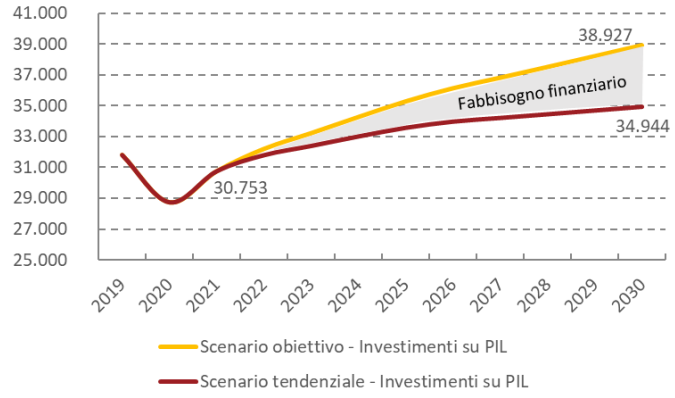


Fonte: Elaborazioni su dati Eurostat e Istat
**I dati Istat del Veneto relativi agli anni 2020-2021 sono assenti.*

Tale esigenza di rafforzamento non può prescindere, pertanto, da una ripresa del processo di accumulazione in grado di promuovere un rinnovamento dei processi produttivi finalizzato alla crescita della produttività e della competitività del sistema produttivo. Di conseguenza, l'obiettivo di rilancio dell'economia regionale necessita, in primo luogo, del recupero della competitività persa durante gli anni di crisi e, pertanto, non può essere ottenuto se non si riporta la quota degli investimenti delle imprese almeno in linea con i valori prevalentemente registrati nella media dell'Area Euro.
Si può quindi assumere, come riferimento della programmazione regionale, l'obiettivo di riportare la percentuale di investimenti sul PIL almeno in linea con i paesi dell'Area Euro. Rispetto al valore attuale, e sempre assumendo l'evoluzione del PIL previsto per il Veneto, gli investimenti dovranno registrare un aumento di circa 26 punti percentuali, passando dagli oltre 30 miliardi del 2021 ai quasi 39 miliardi del 2030. Rispetto ad una possibile evoluzione tendenziale, quantificata assumendo di mantenere il rapporto tra gli investimenti e il PIL sui valori attuali, il fabbisogno finanziario complessivo, rappresentato dalla somma dei differenziali annui tra il livello di investimenti obiettivo e la loro evoluzione tendenziale, può essere stimato in più di 19 miliardi di euro nell'insieme del periodo. Anche in questo caso si tratta di un ammontare di risorse elevato e che non può essere sostenuto solo attraverso il ricorso a risorse pubbliche. La necessità di creare un circolo virtuoso, fatto di incremento di competitività e maggiori investimenti, richiede pertanto il coinvolgimento di tutti gli attori locali – imprese, operatori finanziari, amministrazione pubblica – ciascuno nell'ambito delle proprie competenze e responsabilità. Il ricorso a forme di collaborazione produttiva è, infatti, una delle risposte per migliorare il grado di competitività e aprire nuove opportunità per le imprese, facilitandone l'apertura al mercato internazionale e assicurandone un margine di efficienza e competitività tramite la condivisione di risorse e strategie.

11518d52

Grafico 2.21 - Stima del fabbisogno finanziario di investimenti (milioni di euro)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI

Tabella 2.10 - Spesa per investimenti (v.%, milioni di euro)

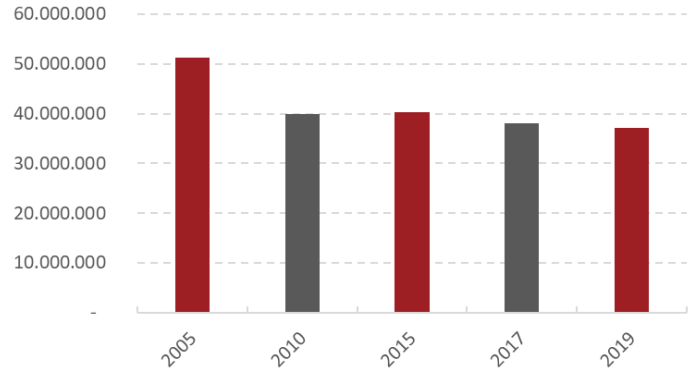
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Quota di investimenti su PIL	19,9%	19,9%	19,9%	20,2%	20,4%	20,7%	20,9%	21,2%	21,4%	21,7%	21,9%	22,2%
Investimenti	31.814	28.741	30.753	32.201	33.224	34.273	35.281	36.135	36.821	37.515	38.217	38.927

Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI. Dato Istat al 2019. Per gli anni successivi al 2019 sono state considerate le stime regionali del PIL proposte da Prometeia fino al 2026, e il valore nazionale proposto dal Fondo Monetario Internazionale per il 2027 è stato mantenuto a riferimento per le annualità 2027-2030.

La transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio

Il contesto energetico del Veneto ha mostrato negli ultimi anni segnali altalenanti di miglioramento. Tra il 2005 e il 2010 i livelli di sostenibilità ambientale sono migliorati, ponendosi nella direzione di un raggiungimento di quelli che oggi sono gli obiettivi posti dalla strategia del Green New Deal, mentre nell'ultimo decennio la diminuzione delle emissioni è fortemente rallentata, presumibilmente in relazione alla fase di ripresa dell'economia regionale dopo la crisi del 2007.

Grafico 2.22 - Emissioni totali di CO2, Veneto (tonnellate equivalenti di CO2)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Tra il 2005 e il 2010 le emissioni di gas serra sono passate da oltre 50 milioni a circa 40 milioni di tonnellate equivalenti di CO2, attestandosi oggi su standard poco inferiori, mentre contemporaneamente la produzione di energia da fonti rinnovabili ha registrato un tendenziale incremento, pur con rilevanti oscillazioni (in linea

11518d52

con l'andamento nazionale e del nord Italia, ma su livelli inferiori). Gli impianti fotovoltaici, eolici e geotermoelettrici, soprattutto ad opera delle campagne di incentivazione nazionali e regionali per il fotovoltaico, sono arrivati a produrre nel 2020 8.967,1 GWh, rispetto ai 5.845,3 GWh del 2011. Parallelamente, incrementi si sono registrati anche per gli impianti idrici (+11%) e le biomasse (+193%), apportando un contributo significativo allo sviluppo delle fonti di energia sostenibili. Complessivamente, il dato relativo ai consumi di energia elettrica coperti da fonti rinnovabili, che partiva da livelli più bassi della media nazionale e delle regioni del nord, ha recuperato terreno crescendo del 41,7% tra il 2011 e il 2019 (più velocemente rispetto al resto del settentrione) e arrivando a coprire il 25,9% dei consumi totali, pur continuando a porsi su livelli inferiori alla media nazionale (34,9%) e delle regioni del nord (32,7%).

Per quanto riguarda i consumi di energia elettrica dell'industria in rapporto al valore aggiunto, il Veneto ha mostrato nel 2019 livelli ancora piuttosto alti (35,3 GWh sul valore aggiunto), ma leggermente inferiori rispetto al dato italiano (37,6 GWh) e in diminuzione di quasi 3 punti percentuali nell'ultimo decennio, dinamica migliore rispetto a quella italiana e delle regioni settentrionali. La difficoltà di abbattere i consumi energetici è confermata anche dal valore relativo ai consumi effettivi dell'industria, che tra il 2011 e il 2019 è sceso del 4% - dovuto soprattutto alla crisi del comparto industriale -, a fronte di un calo dell'8% su scala nazionale: un trend difficile per tutte le regioni settentrionali che, nel complesso, hanno riscontrato una variazione inferiore al 3% nello stesso arco temporale. Dinamica ancora più accentuata emerge per il terziario, i cui consumi rispetto al valore aggiunto nel 2019 sono stati pari a 11,1 GWh, rappresentando quindi un aumento di quasi due punti se confrontato con il dato al 2011, mentre il valore nazionale e quello delle altre regioni del nord si è dimostrato piuttosto stabile.

Grafico 2.23 - Consumi di energia elettrica coperti da fonti rinnovabili sul totale dei consumi (v.%)

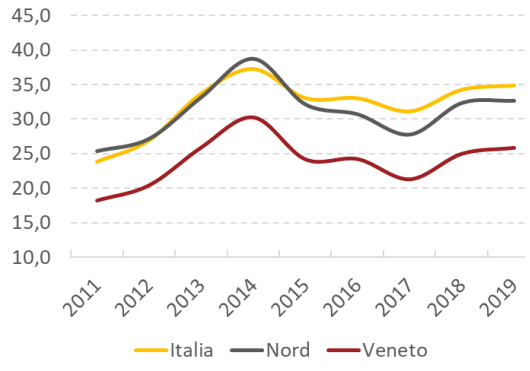
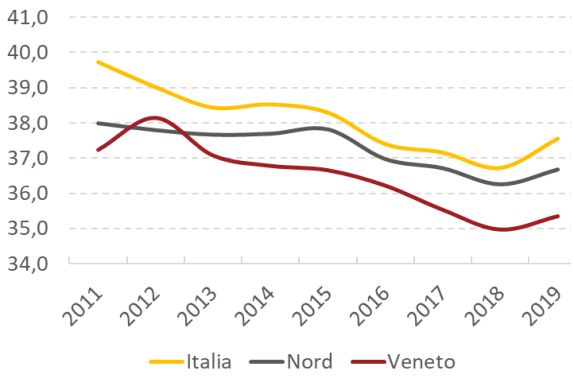


Grafico 2.24 - Consumi di energia elettrica delle imprese dell'industria sul Valore Aggiunto (valori concatenati – anno di riferimento 2010)

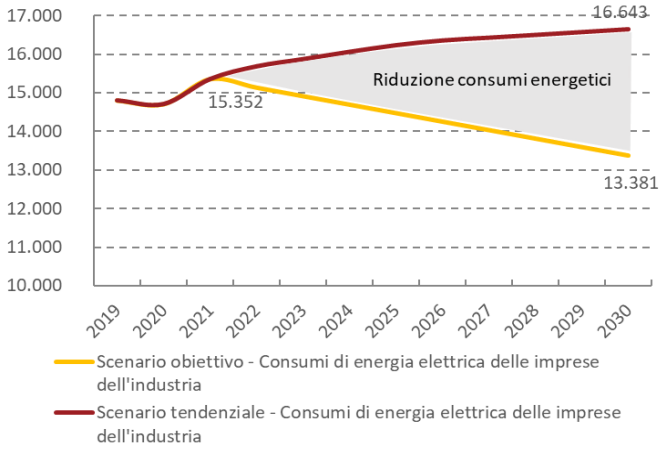


Fonte: Elaborazioni su dati Istat

Di conseguenza dal punto di vista energetico, soprattutto per quanto riguarda i consumi industriali, l'economia veneta necessita di un'accelerazione al fine di porsi nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi del Green New Deal di una riduzione dei consumi energetici del 9% entro il 2030 rispetto al valore base del 2020. Nello specifico, i consumi energetici delle imprese industriali dovranno raggiungere approssimativamente i 13.381 GWh, rispetto ad un tendenziale di 16.643 GWh (stimato ipotizzando di mantenere l'intensità energetica del settore industriale sui valori attuali), mentre i consumi energetici del terziario dovranno raggiungere i 5.934 GWh (a fronte di un dato di tendenza di 11.497). Risulta evidente, pertanto, che il conseguimento di tali risultati richiede un forte impulso agli investimenti di efficientamento energetico delle imprese, a maggior ragione in un contesto di incertezza nelle forniture delle materie prime energetiche e di aumento dei costi dell'energia che stanno gravando in misura considerevole sul tessuto produttivo locale.

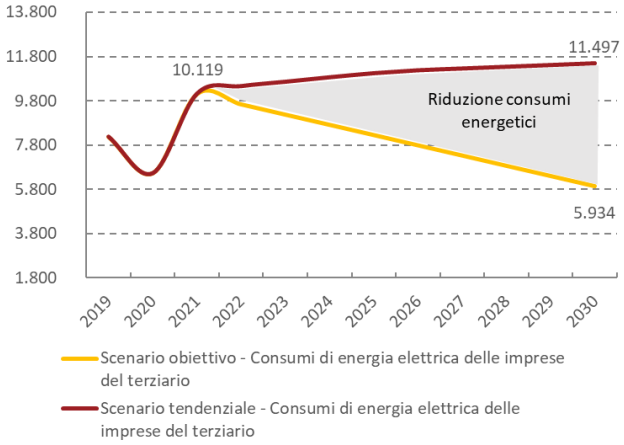
11518d52

Grafico 2.25 - Stima della riduzione di consumi di energia elettrica delle imprese industriali (GWh)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI

Grafico 2.26 - Stima della riduzione di consumi di energia elettrica delle imprese private del terziario (esclusa PA) (GWh)

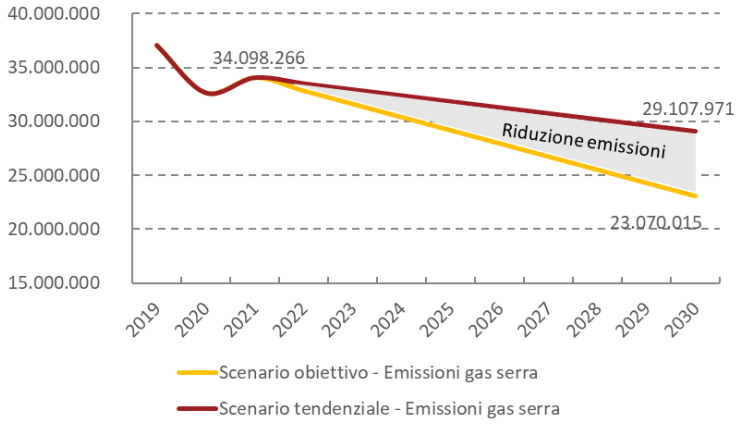


Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI

Dal punto di vista delle emissioni, il Veneto sembra necessitare di un ulteriore impulso al fine di contribuire al raggiungimento degli obiettivi internazionali posti nell'ambito del Green New Deal di ridurre del 55% le emissioni di gas serra entro il 2030 rispetto al livello del 1990. Attuare questo risultato in Veneto significherebbe raggiungere le emissioni di 23.070.015 tonnellate equivalenti nel 2030, una differenza di circa 9 mila tonnellate equivalenti rispetto al valore tendenziale ad oggi prevedibile per quello stesso anno, quantificabile in 29.107.971 tonnellate equivalenti (costruito sulla base dei dati provenienti dal *Piano Nazionale Integrato per L'energia e il Clima* del 2019).

11518d52

Grafico 2.27 - Stima della riduzione di emissioni di gas serra (tonnellate equivalenti di CO2)



Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia, ISPRA e FMI

Emerge, quindi, come sarà necessario un importante intervento in materia da parte delle politiche pubbliche nazionali e regionali al fine di ottenere i risultati auspicati dalla strategia europea, anche considerando i rallentamenti nei processi di transizione ecologica registrati nell'arco del 2022, dovuti alle tensioni geopolitiche in atto. Nel complesso, a fronte dei dati rilevati, si può stimare che il fabbisogno finanziario necessario a coprire gli investimenti aggiuntivi, al fine di ottenere l'obiettivo di ridurre del 55% le emissioni di gas serra entro il 2030, sia pari a circa 14 miliardi. Alla luce di tale obiettivo ambizioso, risulta evidente come solo il coinvolgimento degli operatori privati potrà consentire la mobilitazione delle risorse finanziarie necessarie per il conseguimento degli obiettivi climatici che rappresentano un elemento portante della strategia regionale.

2.3.3 La stima del fabbisogno potenziale e del gap di investimento

Prendendo a riferimento le stime parametriche effettuate nei paragrafi precedenti, è possibile stimare il fabbisogno finanziario totale relativo agli investimenti nella R&S, agli investimenti a supporto della competitività delle PMI e alla sostenibilità ambientale ed energetica dei processi produttivi. Nel complesso, il fabbisogno finanziario è quantificabile in 48 miliardi di euro nell'insieme del periodo, del quale la quota maggiore è riferita agli interventi nel campo della competitività delle PMI (circa 19 miliardi di euro). 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 quasi sei volte rispetto alla stima tendenziale, mentre gli interventi per le PMI dovrebbero crescere di circa il 56%. Anche se si considera l'incremento degli investimenti necessario per conseguire al 2030 gli obiettivi del Programma, emerge come all'ambito della RSI sia richiesto l'impegno relativo maggiore: gli investimenti necessitano infatti di una crescita del 148% rispetto al dato attuale, a fronte del 27% stimato per gli interventi a favore della competitività delle piccole e medie imprese.

Tabella 2.11 - Fabbisogno finanziario complessivo (milioni di euro)

Ambiti di investimento	Fabbisogno complessivo	Crescita attesa del fabbisogno rispetto alla stima tendenziale	Incremento della quota di investimenti necessario a coprire il fabbisogno 2021-2030
Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	*13.938*	*578%*	*148%*
Competitività delle PMI	19.485	56%	27%
Transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio	14.608	…*	…*
Totale fabbisogno	48.031		

Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia e FMI
**Non calcolabile in quanto riferito alla variazione delle emissioni*

11518d52

La determinazione del fabbisogno complessivo, messa in relazione con le risorse pubbliche disponibili, evidenzia un gap significativo tra il fabbisogno di investimenti stimato e le risorse pubbliche programmate a valere sul Programma FESR 2021-2027, come mostra la tabella seguente.

Tabella 2.12 – Fabbisogno finanziario complessivo in confronto al PR (milioni di euro)

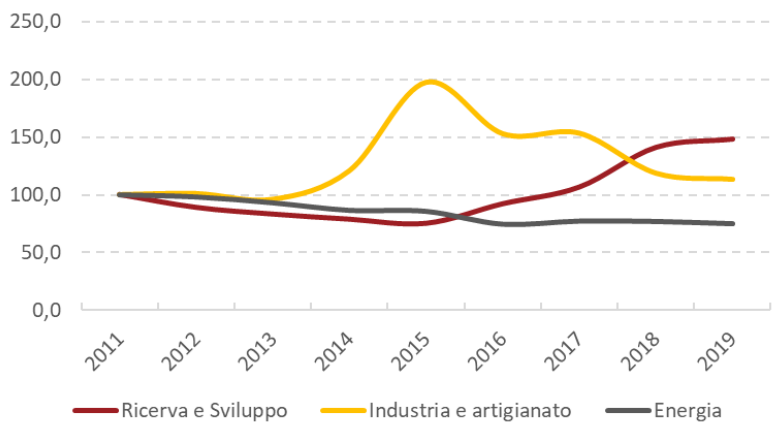
Ambiti di investimento	Fabbisogno complessivo	Totale finanziamento	Di cui: quota potenziale di copertura tramite SF			
			Garanzia	Prestiti	Sovvenzioni nell'ambito di SF	Totale SF
Ricerca, sviluppo tecnologico e innovazione	13.938	140,0	-	37,5	27,5	65,0
Competitività delle PMI	19.485	326,0	10,0	88,8	39,3	138,0
Transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio	14.608	94,0	-	37,3	18,8	56,0
Totale fabbisogno	48.031	560,0	10,0	163,5	85,5	259,0

Fonte: Elaborazioni su dati Istat, Prometeia, FMI e PR Veneto FESR 2021-2017

D'altra parte, a fronte di un fabbisogno finanziario rilevante, a esclusione degli interventi in Ricerca e Sviluppo le risorse pubbliche sono andate diminuendo negli ultimi anni, in linea con una politica nazionale e regionale incentrata sul contenimento e sulla razionalizzazione della spesa pubblica in reazione alla prospettiva di riallineamento agli obiettivi finanziari posti dall'Unione Europea. La riduzione degli investimenti è evidente dal grafico successivo che mostra come i livelli di spesa pubblica per investimenti – considerando l'insieme del settore pubblico allargato a valere sulle risorse nazionali e regionali – si siano ridotti negli ultimi anni nel campo dell'industria e dell'energia, mentre vi è stata una dinamica positiva della spesa in R&S. Nello specifico:

- il settore della Ricerca e Sviluppo, dopo un trend negativo fino al 2015, ha segnato una crescita positiva nel livello di finanziamento pubblico di oltre il 50% nel periodo 2011-2019, passando da circa 450 a 787 milioni di euro;
- il finanziamento del comparto industriale ha subito notevoli oscillazioni lungo il periodo, per attestarsi a 1.426 milioni di euro al 2019, a fronte dei 1.267 milioni del 2011 (+13%, ma in netto calo rispetto agli aumenti del 2015);
- nel campo dell'energia, il contributo pubblico è diminuito complessivamente e nel 2019 è risultato pari a 5.862 milioni di euro.

Grafico 2.28 - Spesa consolidata del Settore Pubblico Allargato (numero indice 2011=100)



Fonte: Elaborazione su dati Conti Pubblici Territoriali dell'Agenzia di Coesione

11518d52

Tuttavia, nei prossimi anni le risorse pubbliche destinate agli investimenti in questi settori conosceranno un'espansione grazie all'attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), attraverso il quale l'Italia potrà beneficiare, entro il 2026, di 191,5 miliardi di euro (di cui ha già ottenuto le prime due rate da 21 miliardi l'una) per effettuare investimenti e riforme in diversi campi (definiti "missioni"), tra cui quelli della ricerca, della competitività e della transizione ecologica.

11518d52

3 IL QUADRO NORMATIVO E LE NOVITÀ PREVISTE DAL REG. (UE) 2021/1060 (RDC)

Il nuovo Reg. (UE) 2021/1060 del 24 giugno 2021 (RDC) non apporta modifiche al tipo di investimenti che sono, in linea di principio, ammissibili al sostegno degli Strumenti Finanziari (SF).
Tuttavia, il RDC introduce alcune novità relativamente alle possibilità di erogazione di questi ultimi, con particolare riferimento alla combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni (all'art.58, parr.4-7).
La novità maggiormente rilevante riguarda la possibilità di combinare gli SF con le sovvenzioni "*in una singola operazione di Strumenti Finanziari, all'interno di un unico accordo di finanziamento, nel quale le due forme distinte di sostegno sono erogate dall'organismo che attua lo Strumento Finanziario. In tal caso le regole applicabili agli Strumenti Finanziari si applicano a tale singola operazione di Strumenti Finanziari. Il sostegno del programma sotto forma di sovvenzioni è collegato direttamente allo Strumento Finanziario e necessario per lo stesso, e non supera il valore degli investimenti sostenuti dal prodotto finanziario" (art. 58, par.5).*
Ciò rappresenta una novità rispetto al periodo 2014-2020, nell'ambito del quale gli Strumenti Finanziari potevano essere combinati con le sovvenzioni in un'unica operazione a livello di Strumento Finanziario unicamente quando le sovvenzioni assumevano la forma di abbuono del tasso di interesse, di una commissione di garanzia o di una sovvenzione di supporto tecnico. Tali sovvenzioni non potevano essere poi versate direttamente al destinatario finale. Il RDC 2021-2027 prevede, al contrario, la possibilità di utilizzare diversi tipi di sovvenzioni - a condizione che "il sostegno del programma sotto forma di sovvenzioni sia direttamente collegato e necessario allo Strumento Finanziario e non superi il valore degli investimenti sostenuti dal prodotto finanziario" - nonché di effettuare pagamenti diretti ai destinatari finali (e non solo a beneficio dei destinatari finali come nel periodo 2014-2020).
Le sovvenzioni possono, ad ogni modo, anche essere combinate con Strumenti Finanziari in due operazioni separate (art. 58, par.4) a livello del destinatario finale, come già definito nel periodo 2014-2020.
Inoltre, ai fini della scelta relativa all'utilizzo degli SF e dell'eventuale combinazione con sovvenzioni, va tenuto presente quanto definito dall'art.22, par. 3, e cioè che ciascun Programma deve tener presente, nell'individuazione delle principali sfide da affrontare, anche i fallimenti di mercato, le necessità di investimento e la complementarietà e le sinergie con altre forme di sostegno; in tal senso, le forme di sostegno individuate sulla base di tali condizioni devono essere giustificate e indicate all'interno del Programma.

3.1 COMBINAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI E SOVVENZIONI IN UN'UNICA OPERAZIONE

Sebbene in presenza di un ampliamento delle possibilità di utilizzo, nell'ambito del RDC 2021-2027 la combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni in un'unica operazione rimane soggetta a determinate condizioni:

- **Il sostegno del Programma sotto forma di sovvenzioni deve essere direttamente collegato e necessario all'operazione di Strumento Finanziario**. L'articolo 37, paragrafo 7, del Regolamento 2014-2020 richiedeva già che la sovvenzione combinata con uno Strumento Finanziario in un'unica operazione fosse "direttamente collegata allo Strumento Finanziario destinato agli stessi destinatari finali". La sovvenzione doveva, pertanto, far parte di un unico pacchetto finanziario, essere rivolta agli stessi destinatari finali e doveva facilitare e potenziare l'impatto dello Strumento Finanziario. Nell'attuale periodo di programmazione 2021-2027, l'Autorità di Gestione deve dimostrare ulteriormente che la sovvenzione è necessaria per lo Strumento Finanziario, ad esempio per coprire la parte non finanziariamente redditizia dell'investimento, per massimizzare l'impatto della politica, per mitigare i rischi del progetto o per attrarre ulteriori finanziamenti privati.
- **Il sostegno del Programma sotto forma di sovvenzioni non deve superare il valore degli investimenti sostenuti dal prodotto finanziario** e tale condizione deve essere verificata a livello di ogni Strumento Finanziario e non sistematicamente a livello di progetto. In ogni caso, si prospetta che la maggior parte dei progetti che beneficiano di questo tipo di combinazione presenti una struttura di finanziamento in cui l'importo dell'investimento sostenuto dallo Strumento Finanziario è almeno pari a quello coperto dalla sovvenzione. Pertanto, il valore degli investimenti sostenuti dal

11518d52

prodotto finanziario - e non l'importo del prodotto finanziario stesso – dovrà essere preso come punto di confronto per l'elemento di sovvenzione. Nel caso di uno Strumento Finanziario di garanzia combinato con una sovvenzione, l'importo del Fondo fornito come sovvenzione può essere superiore all'importo del Fondo accantonato per la garanzia a copertura del prestito sottostante concesso allo stesso progetto. Questo perché il contributo del Programma a uno Strumento Finanziario di garanzia copre solo una percentuale dei prestiti garantiti sottostanti, sebbene questi ultimi siano considerati interamente sostenuti dall'UE.

- ☐ **Il RDC 2021-2027 consente che, in alcuni casi limitati, i destinatari finali possano ricevere un sostegno maggiore dalle sovvenzioni rispetto al prodotto finanziario**, a condizione che il sostegno del Programma sotto forma di sovvenzioni non superi il valore degli investimenti sostenuti dal prodotto finanziario a livello di Strumento Finanziario. Questa disposizione offre una maggiore flessibilità per progettare Strumenti Finanziari combinati in grado di rispondere alla diversità dei potenziali destinatari finali e di garantire che lo Strumento Finanziario raggiunga obiettivi politici ambiziosi.
- ☐ **Le regole applicabili agli Strumenti Finanziari si applicano all'operazione sul singolo Strumento Finanziario**. La combinazione in un'unica operazione fornisce una semplificazione grazie all'applicazione di un unico insieme di regole dello Strumento Finanziario, sia al prodotto finanziario sia alle parti della sovvenzione. Ciò significa, da punto di vista pratico, che:
  - la sovvenzione e lo Strumento Finanziario saranno entrambi identificati e giustificati nei programmi, nonché ulteriormente analizzati e dettagliati nella valutazione ex-ante;
  - l'elemento della sovvenzione non sarà un'operazione separata di per sé, ma parte dell'operazione dello Strumento Finanziario;
  - la giustificazione delle spese ammissibili seguirà le regole degli Strumenti Finanziari. L'ammissibilità sarà determinata al momento del pagamento del sostegno combinato (non necessariamente sulla base delle spese sostenute dai beneficiari finali, a seconda della decisione dell'Autorità di Gestione);
  - i costi di gestione e le commissioni saranno calcolati sulla somma degli importi degli Strumenti Finanziari e delle sovvenzioni;
  - il pagamento, la rendicontazione e l'audit seguiranno le regole degli Strumenti Finanziari (nello specifico, saranno tenuti registri separati).
- ☐ **Gli Strumenti Finanziari e le sovvenzioni devono essere coperti da un unico accordo di finanziamento**. La necessità di utilizzare sovvenzioni deve essere identificata e giustificata come parte della valutazione del fallimento del mercato a livello di programma e analizzata nel dettaglio nella strategia di investimento dello Strumento Finanziario combinato. Nello specifico, l'Autorità di Gestione firma un accordo di finanziamento con gli intermediari finanziari che coprirà sia i contributi relativi allo Strumento Finanziario, sia le componenti in termini di sovvenzione. Le Autorità di Gestione seguiranno le regole degli Strumenti Finanziari per fornire le sovvenzioni agli intermediari finanziari e non dovranno emettere un bando di sovvenzione separato. In caso di attuazione diretta, ciò dovrà essere descritto nel documento strategico prodotto dall'Autorità di Gestione.
- ☐ **Entrambe le forme di sostegno devono essere fornite dall'organismo che attua lo Strumento Finanziario**, il che significa che l'organismo che attua lo Strumento Finanziario deve gestire lo SF, assegnare la sovvenzione e rendere disponibile il finanziamento combinato. Gli organismi che attuano gli Strumenti Finanziari sono gli organismi che attuano il Fondo di Partecipazione e quelli che attuano i fondi specifici. Pertanto, un intermediario finanziario può gestire la parte di prodotto finanziario di uno Strumento Finanziario combinato, mentre il Fondo di Partecipazione sarebbe responsabile della gestione della parte di sovvenzione. Questa flessibilità nell'organizzazione dell'attuazione può consentire agli intermediari finanziari, che potrebbero essere riluttanti a gestire le sovvenzioni, di essere candidati alla gestione di Strumenti Finanziari combinati con le sovvenzioni in un'unica operazione.
- ☐ **È necessario tenere registri separati per ciascuna forma di sostegno**. L'organismo che attua lo Strumento Finanziario combinato con la sovvenzione deve garantire una contabilità e una

11518d52

rendicontazione distinte dei due elementi del sostegno. La rendicontazione per la sovvenzione fa parte dei requisiti dello Strumento Finanziario.

- ☐ **Devono essere rispettate le norme applicabili in materia di aiuti di Stato**.

3.2 LE GIUSTIFICAZIONI ALLA BASE DELLA COMBINAZIONE DI STRUMENTI FINANZIARI E SOVVENZIONI

Alla luce di quanto definito nell'ambito del RDC, emerge come la combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni a gestione condivisa possa svolgere un ruolo importante nel raggiungimento degli obiettivi politici dell'UE e nel risolvere i fallimenti del mercato legati alla progettazione, alla fattibilità e all'accesso ai finanziamenti dei progetti. Le combinazioni sono necessarie soprattutto quando gli investimenti, senza un sostegno aggiuntivo, non sono in grado di generare sufficienti ritorni economici o risparmi sui costi che rendano le operazioni redditizie. Possono, però, anche essere utilizzate per stimolare la domanda di investimenti, raggiungere obiettivi politici ambiziosi e attrarre maggiori finanziamenti privati. I principali vantaggi della combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni possono essere i seguenti:

- ☐ **Aprire e incentivare l'ingresso in mercati nuovi o più rischiosi.** La combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni consente potenzialmente di colmare il divario finanziario per soddisfare le esigenze di investimento dei progetti trasformativi che altrimenti non sarebbero finanziati solo attraverso Strumenti Finanziari. Ciò è particolarmente vantaggioso per i progetti che hanno un elevato impatto economico, sociale e/o di sviluppo (ad esempio l'adozione di nuove tecnologie), ma con un ritorno finanziario non sufficientemente elevato o un rischio troppo alto per gli investitori privati (alto grado di innovatività o del livello dei costi iniziali di ingresso nel mercato).
- ☐ **Progettare soluzioni finanziarie flessibili e adatte alle esigenze dei destinatari finali.** Una combinazione di sovvenzioni e Strumenti Finanziari consente di calibrare la forma di sostegno rimborsabile in linea con le entrate o i risparmi previsti, mantenendo un incentivo a realizzare un progetto valido. La combinazione può rispondere, inoltre, a esigenze specifiche dei progetti di investimento, come un periodo di ammortamento più lungo rispetto agli standard di mercato o un livello di redditività insufficiente rispetto ai costi di finanziamento del mercato.
- ☐ **La combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni può aiutare a strutturare progetti più interessanti per gli investitori privati**. Ciò può essere realizzato in diversi modi, abbattendo i rischi relativi alla struttura di finanziamento o dimostrare la redditività a lungo termine di specifici segmenti di mercato. La combinazione può anche mirare a innescare lo sviluppo di specifiche modalità di erogazione o di strutture di finanziamento che potrebbero attrarre risorse private (come fondi di investimento o partenariati pubblico-privati) in particolari settori.
- ☐ **La combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni in modo coordinato può essere più efficiente e generare economie di scala**, promuovendo un approccio a sportello unico. Ciò può derivare da una maggiore condivisione dei fondi e da un migliore coordinamento tra le parti interessate. Una progettazione e una selezione integrata dei progetti per le componenti delle sovvenzioni e degli Strumenti Finanziari migliorerebbe, inoltre, la coerenza degli strumenti di sostegno.
- ☐ **Fornire maggiori incentivi per la realizzazione di progetti di investimento validi e sostenibili**. Le sovvenzioni possono fornire un minore controllo sul progetto e creare meno incentivi per il promotore a realizzare un progetto valido. Pertanto, la combinazione di uno Strumento Finanziario con una sovvenzione mantiene la necessità di generare entrate sufficienti per il rimborso, contribuendo a sostenere progetti più maturi e di qualità superiore.

3.3 IMPLICAZIONI DELLO STRUMENTO FINANZIARIO RISPETTO ALLA NORMATIVA DEGLI AIUTI DI STATO

L'art. 58, par. 2 del Regolamento UE 2021/1060 stabilisce che "*gli Strumenti Finanziari forniscono sostegno ai destinatari finali solo per investimenti in beni materiali e immateriali nonché in capitale circolante, che si prevede siano finanziariamente sostenibili e che non reperiscono finanziamenti sufficienti da fonti di mercato. Tale sostegno è conforme alle norme applicabili dell'Unione in materia di aiuti di Stato. Tale sostegno è fornito*

11518d52

solo per gli elementi degli investimenti che non sono materialmente completati o pienamente attuati alla data della decisione di investimento".

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

A. Primo livello: aiuti agli investitori

La Regione Veneto, per l'utilizzo degli SF nell'ambito del PR FESR 2021-2027, intende attuare un Fondo di Partecipazione (cfr. par.4.2). Per non incorrere nella normativa sugli aiuti di Stato, la Regione Veneto potrà costituire tale Fondo attraverso:

- ☐ *una società in house regionale*; in tal caso si potrà procedere, sulla base di un accordo di finanziamento tra Regione e società in house. A questo livello l'eventuale intervento di investitori privati che forniscono un loro contributo alla costituzione del fondo verrà regolato da una selezione degli investitori tramite una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva. Il conferimento effettuato da parte dell'Amministrazione pubblica verrà effettuato in linea con le normali condizioni di mercato al fine di non arrecare un vantaggio per la controparte di tale operazione;
- ☐ un *soggetto gestore* individuato attraverso una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva. In questo caso, una volta individuato il soggetto gestore del Fondo di Partecipazione, si procederà mediante un accordo di finanziamento tra i rappresentanti debitamente autorizzati dell'Autorità di Gestione e l'organismo ed il soggetto individuato.

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

Nel caso il soggetto gestore del Fondo di Partecipazione sia una società in house, occorre valutare se tale soggetto abbia l'autorizzazione ad operare ai sensi degli artt. 106 e 107 del TUB. In caso affermativo non si ritiene necessario selezionare intermediari finanziari privati e l'impatto sugli aiuti sembra potersi escludere in quanto l'accordo di finanziamento tra l'AdG e il soggetto in house regionale fissa dei limiti sulle condizioni di gestione e la loro remunerazione complessiva rispecchia le normali condizioni di mercato.

Laddove sia necessario selezionare degli intermediari finanziari che fungono da tramite per il trasferimento degli aiuti ai beneficiari finali, il soggetto manager del fondo dovrà selezionare gli intermediari finanziari attraverso una procedura di selezione aperta, trasparente, non discriminatoria e obiettiva.

Si dovrà, ad ogni modo, assicurare che gli intermediari finanziari applichino, per la loro quota, tassi di interesse in linea con i livelli di mercato in situazioni comparabili, così evitando vantaggi concorrenziali. Inoltre, tra i criteri di selezione si dovrà prevedere anche la capacità dell'intermediario finanziario di offrire risorse proprie nel finanziamento del rischio.

C. Terzo livello: Aiuti ai destinatari finali

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

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

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

Gli aiuti dovranno essere concessi nel quadro delle categorie di aiuto compatibili con il mercato comune ai sensi del regolamento UE n. 651/2014 e ss.mm.ii, oppure nel quadro del regime de minimis ai sensi del

11518d52

regolamento UE n. 2831/2023 e/o del regime previsto dalla Comunicazione della Commissione Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio (2021/C 508/01).
Va, inoltre, evidenziato come in data 28.10.2022 la stessa Commissione Europea abbia definito, attraverso la C(2022) 7945 final, il "*Quadro temporaneo di crisi per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina*" definendo una serie di misure temporanee in materia di aiuti di Stato. Tali misure possono essere concesse entro e non oltre il 31.12.2023, previa notifica da parte della Regione di adozione del regime temporaneo di aiuti.
Stante il quadro descritto, di seguito si riporta una tabella riepilogativa delle condizioni e delle intensità massima di aiuto previste dalla disciplina UE concedibili attraverso i prodotti finanziari che la Regione intende implementare con l'attivazione degli Strumenti Finanziari. Viene altresì riportata una tabella in cui si riportano le principali caratteristiche delle tipologie di aiuto oggetto della C(2022) 7945 final in merito al quadro temporaneo citato.

11518d52

Tabella 3.1 – Aiuti a favore della Ricerca & Sviluppo: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N.- 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Costi ammissibili
Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 300 000 EUR nell'arco dei tre anni (art. 3, paragrafo 2 del Reg. (UE) n. 2831/2023	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 2.250.000 € per 5 anni o 1.125.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 2831/2023 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa e per progetto): - progetti di **ricerca fondamentale**: 40 mln di € - progetti di **ricerca industriale**: 20 mln di € - progetti di **sviluppo sperimentale**: 15 mln di € (per progetti Eureka o se il progetto è attuato da una impresa comune ex art. 185 e 187 del trattato, gli importi sono raddoppiati) - **studi di fattibilità preliminari** ad attività di ricerca: 7,5 mln di € per studio (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	**Ricerca fondamentale**: - 100% dei costi ammissibili. **Ricerca industriale:** - 50% dei costi ammissibili. **Sviluppo sperimentale:** - 25% dei costi ammissibili. Per le attività di ricerca industriale e sviluppo sperimentale si può aumentare l'intensità degli aiuti fino all'80%: - 20% per piccole imprese - 10% per medie imprese - 15 % se è soddisfatta una delle seguenti condizioni: i) il progetto: - è realizzato tra imprese di cui almeno una è una PMI o viene realizzato in almeno due Stati membri, o in uno Stato membro e in una parte contraente dell'accordo SEE, e non prevede che una singola impresa sostenga da sola più del 70% dei costi ammissibili - è realizzato tra un'impresa e uno o più organismi di ricerca e di diffusione della conoscenza, nell'ambito della quale tali organismi sostengono almeno il 10 % dei costi ammissibili e hanno il diritto di pubblicare i risultati della propria ricerca; ii)i risultati del progetto sono ampiamente diffusi attraverso conferenze, pubblicazioni, banche dati di libero accesso o software open source o gratuito. **Studi di fattibilità:** 50% dei costi ammissibili. Possibile aumentare l'intensità di aiuto del 20% per le piccole imprese e del 10% per le medie imprese. (art. 25 del Reg. 651/2014 UE)	**Ricerca & Sviluppo** a) spese di personale: ricercatori, tecnici e altro personale ausiliario nella misura in cui sono impiegati nel progetto; b) costi relativi a strumentazione e attrezzature nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto. Se gli strumenti e le attrezzature non sono utilizzati per tutto il loro ciclo di vita per il progetto, sono considerati ammissibili unicamente i costi di ammortamento corrispondenti alla durata del progetto, calcolati secondo principi contabili generalmente accettati; c) costi relativi agli immobili e ai terreni nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto. Per gli immobili, sono considerati ammissibili unicamente i costi di ammortamento corrispondenti alla durata del progetto, calcolati secondo principi contabili generalmente accettati. Per i terreni, sono ammissibili i costi delle cessioni a condizioni commerciali o le spese di capitale effettivamente sostenute; d) costi per la ricerca contrattuale, le conoscenze e i brevetti acquisiti o ottenuti in licenza da fonti esterne alle normali condizioni di mercato, nonché costi per i servizi di consulenza e servizi equivalenti utilizzati esclusivamente ai fini del progetto; e) spese generali supplementari e altri costi di esercizio, compresi i costi dei materiali, delle forniture e di prodotti analoghi, direttamente imputabili al progetto. **Studi fattibilità** I costi ammissibili per gli studi di fattibilità corrispondono ai costi dello studio.
Prestito		- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 2831/2023 UE)			

11518d52

Tabella 3.2 – Aiuti a favore dell'Innovazione: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Costi ammissibili
Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 300 000 EUR nell'arco di tre anni (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 2831/2023 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 2.250.000 € per 5 anni o 1.125.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 2831/2023 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa e per progetto): - aiuti all'innovazione a favore delle PMI: 5 mln di € - aiuti per l'innovazione dei processi e dell'organizzazione: 7,5 mln di € (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti all'innovazione a favore delle PMI**: 50% dei costi ammissibili. L'intensità di aiuto può essere aumentata fino al 100 % per i servizi di consulenza e di sostegno all'innovazione se l'importo totale degli aiuti per tali servizi non supera 220.000 EUR per beneficiario su un periodo di tre anni (art. 28 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti all'innovazione a favore delle PMI**: a) i costi per l'ottenimento, la convalida e la difesa di brevetti e altri attivi immateriali; b) i costi di messa a disposizione di personale altamente qualificato da parte di un organismo di ricerca e diffusione della conoscenza o di una grande impresa che svolga attività di ricerca, sviluppo e innovazione in una funzione di nuova creazione nell'ambito dell'impresa beneficiaria e non sostituisca altro personale; c) i costi per i servizi di consulenza e di sostegno all'innovazione.
Prestito		- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 2831/2023 UE)		**Aiuti per l'innovazione dei processi e dell'organizzazione:** 15% dei costi ammissibili per le grandi imprese e 50% per le PMI. Gli aiuti alle grandi imprese sono compatibili soltanto se collaborano effettivamente con le PMI nell'ambito dell'attività sovvenzionata e se le PMI coinvolte sostengono almeno il 30 % del totale dei costi ammissibili (art. 29 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti per l'innovazione dei processi e dell'organizzazione:** a) le spese di personale; b) i costi relativi a strumentazione, attrezzature, immobili e terreni nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; c) i costi della ricerca contrattuale, delle competenze e dei brevetti acquisiti o ottenuti in licenza da fonti esterne alle normali condizioni di mercato; d) le spese generali supplementari e altri costi di esercizio, compresi i costi dei materiali, delle forniture e di prodotti analoghi, direttamente imputabili al progetto.

11518d52

Tabella 3.3 – Aiuti agli investimenti delle PMI: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	**Condizioni**	**Soglie di notifica**	**Intensità di aiuto**	**Spese ammissibili**
Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 300.000 EUR nell'arco di tre anni (art. 3, paragrafo 2 del Reg. (UE) 2831/2023	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 2.250.000 € per 5 anni o 1.125.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 2831/2023 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa): - aiuti agli investimenti a favore delle PMI: 7,5 mln di € per progetto di investimento - aiuti alle PMI per servizi di consulenza: 2 mln di EUR per progetto; e) aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere: 2 mln di € per anno (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti agli investimenti a favore delle PMI**: - piccole imprese: 20% dei costi ammissibili - medie imprese: 10% dei costi ammissibili (art. 17 del Reg. 651/2014 UE) **Aiuti alle PMI per servizi di consulenza**: 50% dei costi ammissibili (art. 18 del Reg. 651/2014 UE) **Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere**: 50% dei costi ammissibili (art. 19 del Reg. 651/2014 UE) **Aiuti alle imprese in fase di avviamento** (limiti fissati da art. 22 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti agli investimenti a favore delle PMI**: a) i costi degli investimenti materiali e immateriali; b) i costi salariali stimati relativi ai posti di lavoro direttamente creati dal progetto di investimento, calcolati su un periodo di due anni. **Aiuti alle PMI per servizi di consulenza** I costi ammissibili corrispondono ai costi dei servizi di consulenza prestati da consulenti esterni. **Aiuti alle PMI per la partecipazione alle fiere** I costi ammissibili corrispondono ai costi sostenuti per la locazione, l'installazione e la gestione dello stand in occasione della partecipazione di un'impresa ad una determinata fiera o mostra.
Prestito		- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 2831/2023 UE)			

11518d52

Tabella 3.4 – Aiuti a finalità regionali: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	**Condizioni**	**Soglie di notifica**	**Intensità di aiuto**	**Spese ammissibili**
Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non può superare 300.000 EUR nell'arco di tre anni (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 2831/2023 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 2.250.000€ per 5 anni o 1.125.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 2831/2023 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie (per impresa): - aiuti a finalità regionale agli investimenti: 100 mln di € per progetto di investimento (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti a finalità regionale agli investimenti**: Vengono concessi: - nelle zone assistite che soddisfano le condizioni ex art. 107, par. 3, lett a) del trattato a prescindere delle dimensioni del beneficiario; - nelle zone assistite che soddisfano le condizioni ex art. 107, par. 3, lett. c) del trattato gli aiuti possono essere concesse a PMI. Gli aiuti alle grandi imprese solo per un investimento iniziale a favore di una nuova attività economica nella zona interessata; - con le intensità stabilite nella carta degli aiuti a finalità regionale in vigore al momento in cui l'aiuto è concesso. (art. 14 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti a finalità regionale agli investimenti**: a) i costi degli investimenti materiali e immateriali; b) i costi salariali stimati relativi ai posti di lavoro direttamente creati dal progetto di investimento, calcolati su un periodo di due anni. c) una combinazione dei costi di cui alle lettere a) e b), purché l'importo cumulato non superi l'importo più elevato fra i due.
Prestito		- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 2831/2023 UE)			

11518d52

Tabella 3.5 – Aiuti per la Tutela dell'ambiente: Disciplina in materia di Aiuti di Stato

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
Garanzia	L'importo complessivo degli aiuti «de minimis» concessi da uno Stato membro a un'impresa unica non supera 300.000 EUR nell'arco di tre anni (art. 3, paragrafo 2 del Reg. 2831/2023 UE)	- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Garanzia massima pari all'80% del prestito - Importo massimo garantito 2.250.000€ per 5 anni o 1.1250.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 6 del Reg. 2831/2023 UE)	Non sussiste obbligo di notifica per gli aiuti che non superano le seguenti soglie: - aiuti agli investimenti per la tutela dell'ambiente, salvo diversa indicazione: 30 milioni di EUR per impresa e per progetto di investimento - aiuti agli investimenti per il miglioramento combinato delle prestazioni energetiche e ambientali degli edifici di cui all'articolo 38 bis, paragrafo 7, e all'articolo 39, paragrafo 2 bis): 30 milioni di EUR per impresa per progetto. (art. 4 del Reg. 651/2014 UE)	**Aiuti agli investimenti per misure di efficienza energetica diverse da quelle relative agli edifici:** 30% dei costi ammissibili. L'intensità di aiuto può essere aumentata del 20% per le piccole imprese e del 10% per le medie imprese. L'intensità di aiuto può essere aumentata del 15% o del 5% per investimenti effettuati in particolari zone geografiche (art.107, par.3, lett. a e c del Trattato) (art. 38 del Reg. UE 651/2014) **Aiuti agli investimenti per misure di efficienza energetica relative agli edifici** L'intensità di aiuto non supera il 30 % dei costi ammissibili. L'intensità di aiuto può essere aumentata di 20 punti percentuali per gli aiuti concessi alle piccole imprese e di 10 punti percentuali per gli aiuti concessi alle medie imprese (art. 38 bis del Reg. UE 651/2014) **Aiuti agli investimenti per la promozione di energia da fonti rinnovabili, di idrogeno rinnovabile e di cogenerazione ad alto rendimento:** - L'intensità di aiuto non supera il 45 % dei costi ammissibili per gli investimenti nella produzione di fonti di energia rinnovabili, compresse le pompe di calore conformi all'allegato VII della direttiva (UE) 2018/2001, l'idrogeno rinnovabile e la	**Aiuti agli investimenti per misure di efficienza energetica diverse da quelle relative agli edifici:** I costi ammissibili corrispondono ai costi degli investimenti supplementari necessari per conseguire il livello più elevato di efficienza energetica In alternativa, i costi ammissibili corrispondono al totale dei costi di investimento direttamente connessi al conseguimento di un livello più elevato di efficienza energetica e le intensità di aiuto e le maggiorazioni sono ridotte del 50 % - Non sono ammissibili i costi non direttamente connessi al conseguimento di un livello più elevato di efficienza energetica (art. 38 del Reg. UE 651/2014) **Aiuti agli investimenti per misure di efficienza energetica relative agli edifici** I costi ammissibili sono i costi complessivi dell'investimento. Non sono ammissibili i costi non direttamente connessi al conseguimento di un livello più elevato di efficienza energetica dell'edificio. (art. 38 bis del Reg. UE 651/2014)
Prestito		- Beneficiario non è oggetto di procedura concorsuale per insolvenza - Rating del credito del beneficiario pari almeno a B- nel caso di grandi imprese - Prestito assistito da garanzia pari ad almeno il 50% del prestito - Prestito massimo 1.500.000€ per 5 anni o 750.000€ per 10 anni (art. 4 paragrafo 3 del Reg. 2831/2023 UE)			

11518d52

Tipologia di Strumento Finanziario	Regolamento de minimis (UE) N. 2831/2023		Regolamento generale di esenzione (UE) N. 651/2014		
	Aiuto de minimis	Condizioni	Soglie di notifica	Intensità di aiuto	Spese ammissibili
				cogenerazione ad alto rendimento basata su fonti di energia rinnovabili; l'intensità di aiuto non supera il 30 % dei costi ammissibili per qualsiasi altro investimento contemplato dal presente articolo L'intensità di aiuto può essere aumentata del 20% per le piccole imprese e del 10% per le medie imprese. L'intensità dell'aiuto può raggiungere il 100 % dei costi ammissibili se gli aiuti sono concessi tramite una procedura di gara competitiva, basata su criteri chiari, trasparenti e non discriminatori. (art. 41 del Reg. UE 651/2014)	**Aiuti agli investimenti per la promozione di energia da fonti rinnovabili, di idrogeno rinnovabile e di cogenerazione ad alto rendimento** I costi ammissibili sono i costi complessivi dell'investimento. - Gli aiuti agli investimenti sono concessi a capacità installate o ammodernate di recente. L'importo degli aiuti è indipendente dalla produzione (art. 41 del Reg. UE 651/2014)

11518d52

4 LA STRATEGIA DI INVESTIMENTO PROPOSTA PER GLI SF

Il mantenimento della competitività del tessuto produttivo regionale richiede una intensificazione del processo di investimento, sia per rinnovare i processi produttivi e organizzativi sia per ricollocare le produzioni verso quei beni e servizi a maggiore valore aggiunto, in un contesto di opportunità fornite dai processi di transizione ecologica e digitale. Obiettivi, questi, che sono stati posti alla base della strategia del PR FESR 2021-27 ma che, come osservato nell'analisi dei fabbisogni potenziali individuati negli ambiti di intervento del Programma, possono contare su una dotazione finanziaria molto ridotta per la loro realizzazione.

È in questo ambito che gli Strumenti Finanziari, in quanto consentono la mobilitazione di risorse private aggiuntive, possono apportare alla strategia regionale un valore aggiunto in termini di economicità e sostenibilità dell'intervento pubblico, nonché di efficacia nell'implementazione degli interventi relativi agli ambiti della ricerca e innovazione, dello sviluppo della competitività delle PMI e del settore energetico e ambientale.

In generale, la caratteristica principale degli SF sta nel fornire una maggiore disponibilità di risorse destinate agli interventi data dal cofinanziamento privato. La maggiore attrattività degli investimenti da parte dei privati, data dalla profittabilità degli interventi, comporta un incremento relativo delle probabilità di attivazione dei progetti, con il conseguente contributo al raggiungimento degli obiettivi regionali e con l'ampliamento dei risultati economici derivanti, ad esempio, dai risultati della R&S e dal risparmio energetico e dalla riduzione delle emissioni di CO2.

In tal senso, per gli interventi di supporto alle imprese previsti dalla strategia regionale, gli SF risultano maggiormente efficaci rispetto ai finanziamenti a fondo perduto che facilmente creano condizioni per speculazioni e influenzano il mercato distorcendo la concorrenza. I finanziamenti esclusivamente a fondo perduto possono risultare utili nel caso di piccoli interventi in PMI, laddove cioè sia preferibile agire rapidamente e capillarmente sugli investimenti. Al contrario, per l'incentivazione di progetti di taglia considerevole come possono essere quelli per l'innovazione dei processi e dei prodotti o di medio-lungo periodo come quelli in efficienza e risparmio energetici, lo Strumento Finanziario - anche eventualmente associato a finanziamenti a fondo perduto - risulta maggiormente appropriato per le sue caratteristiche di leva al settore privato e di contributo alla rotatività degli investimenti. Aspetto, quest'ultimo, cruciale se si considera come a parità di risorse pubbliche erogate, il ritorno nel medio-lungo periodo delle risorse investite aumenta sensibilmente la quantità di progetti sviluppabili e migliora le prospettive di finanziabilità delle imprese nel futuro. Nel complesso, quindi, bisogna considerare come i diversi strumenti che possono essere utilizzati per perseguire gli obiettivi del PR FESR non sono neutrali rispetto alla dimensione dell'investimento che viene supportato con le risorse regionali e, di conseguenza, rispetto alla tipologia d'impresa potenzialmente destinataria delle risorse del Programma.

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

- ☐ *nel primo caso*, il contributo prende la forma di un finanziamento rimborsabile in 6 anni in rate trimestrali, con preammortamento di 12 mesi, valutato in termini di equivalente sovvenzione lorda (ESL), assumendo una quota a carico regionale a tasso zero pari al 50% della spesa ammissibile e il resto con fondi bancari a condizioni di mercato. Alla luce del cambio di politica monetaria in corso nell'Area Euro e in previsione di ulteriori restrizioni che potrebbero avvenire nel prossimo anno, è stato ipotizzato un tasso di interesse di mercato pari al 4%. L'aiuto viene fornito nel rispetto del Regolamento de minimis o, per gli importi più elevati, nel rispetto del Regolamento (UE) n. 651/2014 di esenzione;
- ☐ *nel secondo caso*, l'importo viene concesso a fondo perduto, sempre sul 20% del finanziamento ammissibile, nel rispetto del Regolamento de minimis;
- ☐ *nel terzo caso*, l'importo viene concesso sempre a fondo perduto sul 50% del costo ammissibile, ma nel rispetto del Regolamento generale di esenzione per gli aiuti agli investimenti a favore di piccole imprese (20% del costo ammissibile).

11518d52

Come si può osservare dai risultati elaborati sulla base di tali ipotesi, rispetto ad un finanziamento agevolato, il contributo a fondo perduto con il *de minimis* è vantaggioso per una impresa in misura decrescente fino ad un importo dell'investimento pari a 3 milioni di euro, mentre per importi superiori l'agevolazione finanziaria diviene più vantaggiosa. È evidente, quindi, che la scelta di ricorrere ad uno Strumento Finanziario comporta un vantaggio che tende a favorire in misura crescente progetti di maggiori dimensioni ed è, di conseguenza, uno strumento relativamente più adatto per il finanziamento di imprese di medie e grandi dimensioni.

Tabella 4.1 - Modalità di finanziamento e intensità di aiuto

Investimento	Finanziamento agevolato		Sovvenzione "de minimis"		Sovvenzione (Reg. UE 651/2014)	
	Agevolazione	Intensità di aiuto (%)	Valore	Intensità di aiuto (%)	Valore	Intensità di aiuto (%)
100.000,00	6.541,82	6,54	20.000,00	20,00	10.000,00	10,00
150.000,00	9.812,73	6,54	30.000,00	20,00	15.000,00	10,00
200.000,00	13.083,64	6,54	40.000,00	20,00	20.000,00	10,00
400.000,00	26.167,29	6,54	80.000,00	20,00	40.000,00	10,00
600.000,00	39.250,93	6,54	120.000,00	20,00	60.000,00	10,00
800.000,00	52.334,58	6,54	160.000,00	20,00	80.000,00	10,00
1.000.000,00	65.418,22	6,54	200.000,00	20,00	100.000,00	10,00
1.200.000,00	78.501,86	6,54	200.000,00	16,67	120.000,00	10,00
1.400.000,00	91.585,51	6,54	200.000,00	14,29	140.000,00	10,00
1.600.000,00	104.669,15	6,54	200.000,00	12,50	160.000,00	10,00
1.800.000,00	117.752,80	6,54	200.000,00	11,11	180.000,00	10,00
2.000.000,00	130.836,44	6,54	200.000,00	10,00	200.000,00	10,00
3.000.000,00	196.254,66	6,54	200.000,00	6,67	300.000,00	10,00

Accanto alle dimensioni di carattere finanziario considerate, gli Strumenti Finanziari apportano, inoltre, elementi positivi dal punto di vista della gestione e attuazione, quali:

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

La scelta degli Strumenti Finanziari

In considerazione delle opportunità fornite dall'utilizzo degli Strumenti Finanziari, nonché delle criticità ad esso connesse, la valutazione degli SF più adeguati agli interventi che si intendono sostenere deve rispettare alcuni principi di fondo. In particolare, questi devono essere:

- flessibili, per poter rispondere in maniera adeguata alle diverse finalità della programmazione regionale;
- semplici nel loro funzionamento, sia per ridurre i costi sia per garantire il controllo delle operazioni in capo all'AdG;

11518d52

- ☐ in grado di sfruttare le lezioni apprese tramite altre esperienze realizzate nel contesto regionale o in altri territori.

Nel complesso, l'identificazione degli strumenti e le modalità del loro funzionamento devono essere definiti a partire dalle *finalità* che l'Amministrazione intende perseguire con le attività del Programma e dai differenti *target* dei destinatari finali a cui gli interventi si rivolgono. Lo Strumento Finanziario deve essere identificato in modo da essere appetibile per i destinatari finali degli aiuti, ma anche per tutti gli altri soggetti coinvolti nelle operazioni (investitori privati, intermediari finanziari, ecc.): questo, a sua volta, dipende dalla tipologia dell'investimento e dalla sua capacità di generare un'adeguata remunerativitá delle risorse impegnate nella realizzazione dei progetti.

La definizione degli SF, per quanto riguarda strategia, prodotti e modalità di funzionamento, deve essere perciò adeguata e differenziata per le diverse Azioni potenzialmente interessate al loro utilizzo prevedendo, ove ve ne sia la necessità, anche una strategia di investimento caratterizzata da un approccio integrato, mediante l'utilizzo di forme di finanziamento differenziate (contributi a fondo perduto, finanziamenti agevolati, fondi privati, ecc.) al fine di rendere gli investimenti finanziariamente sostenibili e attrattivi per gli operatori privati. Non sempre, infatti, gli SF risultano la soluzione più opportuna rispetto alle finalità che si intendono perseguire tramite le Azioni del Programma. Il Regolamento (UE) n. 2021/1060 vincola l'azione degli Strumenti alle sole operazioni valutate come "finanziariamente sostenibili" e tale vincolo, intrinseco alla natura stessa degli Strumenti, implica la capacità, da parte dei destinatari finali degli interventi, di rimborsare i finanziamenti ricevuti alle scadenze previste, limitando il raggio d'azione dello strumento ai soli interventi in grado di garantire la bancabilità delle operazioni. In tal senso, rimangono escluse dal campo d'azione degli Strumenti Finanziari tutte quelle operazioni finanziate dal Programma per le quali non è dimostrabile un diretto ritorno economico o dove il ritorno economico è incerto e differito nel tempo.

Tale condizione potrebbe verificarsi a maggior ragione in una fase di crisi economica come quella attuale, dove l'inflazione rende conveniente l'indebitamento in quanto il denaro perde valore, ma al contempo la propensione all'utilizzo di SF da parte delle imprese potrebbe ridursi a fronte di un contesto incerto, di una riduzione generale di liquidità connessa alla spinta inflazionistica e di una contrazione delle possibilità di accesso al credito. Per questi motivi, nella scelta degli SF più adeguati a supportare l'azione regionale nella Programmazione 2021-27, vanno considerati i vantaggi connessi a una strategia di investimento differenziata mediante l'utilizzo di diverse forme di finanziamento che possano fornire un adeguato incentivo all'investimento privato.

A riguardo, come riportato nel capitolo 3, il Reg. (UE) 2021/1060 ha introdotto una novità rilevante, connessa alla possibilità di combinazione degli SF con le sovvenzioni, in una singola operazione e all'interno di un unico accordo di finanziamento: tale opportunità può svolgere una funzione importante nel raggiungimento degli obiettivi posti dalla strategia Regionale e nel risolvere i fallimenti del mercato individuati in precedenza, in maniera aggiuntiva anche rispetto alla possibilità di combinazione in due operazioni. Nello specifico, le combinazioni in un'unica operazione possono:

- ☐ favorire soprattutto le condizioni in cui gli investimenti, senza un sostegno aggiuntivo, non sono in grado di generare sufficienti ritorni economici o risparmi sui costi che rendano le operazioni redditizie;
- ☐ supportare maggiormente la domanda di investimenti, raggiungere obiettivi regionali più ambiziosi e attrarre maggiori finanziamenti privati, tramite l'utilizzo di uno Strumento Finanziario semplificato.

Nel complesso, la tendenza allo sviluppo di azioni che integrano, in diverse combinazioni, risorse pubbliche e private da destinare agli investimenti rende ipotizzabile la mobilitazione di una quota maggiormente rilevante di risorse a favore degli SF, permettendo di fornire un supporto flessibile e mirato anche connesso alle diverse tipologie di investimenti o alle caratteristiche delle imprese finanziate. Come si vedrà successivamente, diverse combinazioni o tipologie di strumento producono un differente effetto leva dei Fondi FESR e, di conseguenza, un diverso apporto da parte dei privati o degli intermediari finanziari al finanziamento delle Azioni del Programma.

11518d52

4.1 I PRODOTTI FINANZIARI E I DESTINATARI FINALI INDIVIDUATI

Il presente paragrafo si pone l'obiettivo di proporre, in primo luogo, una analisi dei potenziali Strumenti Finanziari che possono essere implementati nell'ambito delle aree tematiche oggetto della valutazione, definendo i prodotti finanziari che possono essere offerti e i possibili destinatari finali degli interventi.
In considerazione delle diverse controparti che potranno essere finanziate, gli Strumenti Finanziari possono operare con un'ampia gamma di forme tecniche classificabili, a grandi linee, nelle tre seguenti tipologie di prodotti finanziari:

- **Fondi di finanza agevolata**. Assumono la forma di un fondo costituito con i contributi del Programma e da un intermediario finanziario (in convenzione a livello dello SF o, eventualmente, a livello di destinatario finale). Lo strumento è finalizzato, da un lato, a combinare risorse provenienti dai programmi dei fondi FESR e dall'intermediario finanziario a sostegno dei finanziamenti a favore del destinatario finale, dall'altro, a offrire al destinatario finale un accesso più agevole ai finanziamenti attraverso un abbattimento della spesa per interessi e l'eventuale previsione di una quota di sovvenzioni. Nell'ambito del fondo è, infatti, possibile prevedere la combinazione di un finanziamento agevolato e di un contributo a fondo perduto. Dal punto di vista dell'agevolazione, la politica dei prezzi proposti dal Fondo indica che questi devono essere definiti sulla base delle seguenti regole:
  - il tasso di interesse relativo alla partecipazione dell'intermediario finanziario è fissato in base al mercato (ossia in funzione della politica praticata dall'intermediario finanziario);
  - il tasso di interesse totale da applicare ai prestiti ai destinatari finali inclusi nel portafoglio deve essere ridotto in proporzione alla dotazione costituita dal contributo pubblico del Programma. Tale riduzione tiene conto delle commissioni che l'Autorità di Gestione potrebbe applicare sul contributo del Programma.
- **Fondi di garanzia**. Forniscono una copertura del rischio di credito per ciascun prestito (o per portafogli di prestiti), sino a un importo massimo di perdite (massimale). Lo strumento mira principalmente a offrire al destinatario finale un miglior accesso ai finanziamenti, sfruttando la leva finanziaria sui fondi SIE per sostenere il finanziamento degli investimenti. Il vantaggio finanziario dato dalla garanzia a parziale copertura delle perdite, deve essere completamente trasferito ai destinatari finali attraverso una riduzione del tasso di interesse sui prestiti e/o una riduzione del premio delle garanzie, secondo modalità prestabilite e a seguito di valutazione della proposta da parte dell'intermediario finanziario.
- **Modalità di accesso al credito alternative**. Si fa riferimento, ad esempio, ai **basket bond** quale strumento evolutivo dei **minibond**, titoli di debito a medio e lungo termine emessi dalle imprese sul mercato mobiliare e sottoscritti da investitori istituzionali che, a fronte della raccolta di capitale (che viene poi rimborsato secondo modalità predefinite), offrono una remunerazione contrattualmente stabilita attraverso il pagamento di cedole; oppure alle forme di **crowdfunding** rivolte alle imprese che prevedono il ricorso a finanziamenti gestiti attraverso piattaforme online che possono assumere la forma di prestiti o di emissione di valori mobiliari o di altri strumenti ammessi a fini di crowdfunding (es. obbligazioni o titoli di debito).

In particolare, nell'ambito del PR FESR 2021-2027 della Regione Veneto, il Fondo di Partecipazione (cfr. par.4.2.) è composto dai seguenti Fondi, a ciascuno dei quali fanno riferimento una o più azioni del PR:

- *Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione (suddiviso per le sezioni Ricerca industriale e sviluppo sperimentale; Innovazione nelle PMI; Innovazione di eccellenza)* - Azioni 1.1.1. sub A) Rafforzare la ricerca e l'innovazione (in collaborazione) tra imprese e organismi di ricerca; 1.1.3. sub B) Sostegno alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI; 1.1.4. Sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza.
- *Fondo Veneto Competitività (suddiviso per le sezioni Transizione; Filiere produttive, attrazione investimenti e ZLS; Start-up; Internazionalizzazione)* - Azioni 1.1.3. sub A) Sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate; 1.3.1. Sostegno al posizionamento competitivo delle PMI mediante la promozione di processi di Transizione 4.0 e modelli di sviluppo sostenibile; 1.3.2. Attrazione degli investimenti e sostegno alla competitività, all'integrazione e alla trasformazione 4.0

11518d52

per la creazione, innovazione e consolidamento delle filiere produttive e distrettuali; 1.3.4. Interventi specifici per la ZLS Porto di Venezia-Rodigino; 1.3.5. Supporto all'autoimprenditorialità e alla nascita di nuove imprese; 1.3.6. Sostegno ai programmi di internazionalizzazione delle PMI.

- ☐ *Fondo Veneto Patrimonializzazione* - suddiviso in *Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità e* Sezione *Basket Bond* - Azione 1.3.3 Accesso al credito delle PMI;
- ☐ *Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito centrale* - Azione 1.3.3. Accesso al credito delle PMI;
- ☐ *Fondo Veneto Energia sezione Efficientamento energetico delle imprese* - Azione 2.1.2. Efficientamento energetico delle imprese. Il Fondo prevedeva anche la sezione Produzione di idrogeno da fonti rinnovabili - Azione 2.2.3 che però a causa della scarsa performance della misura, la stessa è stata revocata con Decreto della Direzione Ricerca Innovazione e Competitività Energetica n. 21 del 21/05/2026 e pubblicata in BURV con n. 64 il 22/05/2026.

Di seguito si riporta una sintesi delle principali caratteristiche dei Fondi prospettati, in termini di tipologia di fondo considerato (finanza agevolata, garanzia, altre modalità di accesso al credito), di destinatari delle azioni e di dotazione finanziaria preventivata indicativamente. Nello specifico, dal punto di vista dei **destinatari**, emerge come gli SF siano rivolti al tessuto imprenditoriale veneto con particolare riferimento alle PMI, in ragione delle maggiori necessità di sostegno connesse a tale tipologia di imprese.

Tabella 4.2 – SF: principali caratteristiche dei prodotti finanziari

Fondo	Tipologia di Fondo	Destinatari finali	Dotazione finanziaria
Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione (suddiviso per le sezioni Ricerca industriale e sviluppo sperimentale, Innovazione nelle PMI, Innovazione di eccellenza)	Fondo di finanza agevolata	Imprese in forma singola e associata, di qualunque dimensione (prevalenza PMI) e organismi di ricerca	42.517.625
Fondo Veneto Competitività (suddiviso per le sezioni Transizione, Filiere Produttive e ZLS, Start-up e Internazionalizzazione)	Fondo di finanza agevolata	PMI, in forma singola o aggregata. Per interventi particolarmente strutturati e di impatto sul territorio: imprese a media capitalizzazione	98.000.000
Fondo Veneto Patrimonializzazione (comprensivo della Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità e Sezione Basket Bond)	Fondo di finanza agevolata	PMI	106.089.875[(1)]
Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito centrale	Fondo di garanzia	PMI	
Fondo Veneto Energia (sezione Efficientamento energetico delle imprese)	Fondo di finanza agevolata	Imprese con prevalenza di PMI	31.000.000

(1) Relativamente al Fondo Veneto Patrimonializzazione Sezione Basket Bond l'importo di 5.992.343 euro fa riferimento all'art. 4 della Legge regionale 10 aprile 2026, n. 3 "Collegato alla legge di stabilità regionale 2026".

Nei paragrafi a seguire si riportano le caratteristiche principali dei prodotti finanziari individuati, tenendo presente che la loro scelta e le specifiche modalità di funzionamento potranno essere valutate e modificate a seconda delle decisioni dell'Amministrazione nell'ambito dell'Accordo di finanziamento con il soggetto gestore del Fondo. Nello specifico, le schede riportate nei paragrafi individuano le seguenti caratteristiche:

11518d52

- **Beneficiari**, individuati nella maggior parte dei casi in due ipotesi costituite da un Ente in house della Regione Veneto o da un Intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo di Partecipazione, nonché da Mediocredito centrale nel caso del Fondo di garanzia;
- **Finanziatori**, individuati nella maggior parte dei casi in due ipotesi costituite da Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo o dall'Intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo di Partecipazione;
- **Destinatari finali**, identificabili, come riportato in precedenza, nelle diverse tipologie di imprese target delle misure considerate;
- **Tipologie di interventi ammissibili**, definite a seconda del tipo di misura considerata e delle tipologie di finanziamenti adottati;
- **Tipologia di agevolazione**, riconducibile a prestiti, garanzie e sovvenzioni, talvolta in forma combinata;
- **Importo** indicativo del finanziamento, individuato sulla base di quanto riportato nel PR e delle scelte strategiche della Regione Veneto;
- **Selezione degli interventi**, nel quale si riportano le modalità di presentazione e selezione delle proposte progettuali;
- **Principali regimi di agevolazione** utilizzabili, in linea con la normativa di riferimento attuale.

4.1.1 Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione

Le azioni previste nell'ambito del Programma finanziate tramite lo Strumento Finanziario intendono supportare la capacità di ricerca e innovazione sviluppate dal tessuto produttivo regionale, attraverso:

- il finanziamento di progetti di ricerca industriale e sviluppo sperimentale attuati da partnership composte da imprese e organismi di ricerca costituite in una delle forme disciplinate dalla L.R. n. 13/2014 (RIR, Distretti industriali, aggregazioni di Imprese);
- il supporto alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI;
- Il sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza sviluppate dalle imprese, con particolare riferimento ai progetti a elevata R&I che si caratterizzano per un indice TRL (Technology Readiness Level) uguale o maggiore a 5.

Nell'ambito delle azioni previste, l'utilizzo dello SF è volto a mitigare i "fallimenti di mercato" connessi tipicamente al tema della ricerca, riguardanti per lo più la scarsa propensione alla ricerca da parte delle PMI, le difficoltà di accesso al credito e la percezione del rischio connesso ai costi e ai ritorni talvolta di lungo periodo degli investimenti in RS&I. Queste condizioni risultano particolarmente accentuate in un periodo di crisi, come quello attuale, durante il quale la scarsa disponibilità di liquidità delle imprese connessa all'aumento dell'inflazione, le incertezze riguardo le aspettative per il futuro e la contrazione del credito possono incidere sulle possibilità finanziarie, soprattutto delle PMI, e spingere le imprese ad attuare un approccio prudenziale in termini di propensione all'investimento. Come rilevato nell'analisi di contesto, la presenza di un'area di fallimento di mercato si evince dalla stima del fabbisogno finanziario di spesa in R&S che risulta ancora molto ampia, rispetto alla quale le risorse pubbliche a disposizione sono limitate e le risorse private che dovrebbero attivarsi trovano ostacoli per la loro realizzazione. L'utilizzo di uno SF può, in tal senso, contribuire a incentivare la leva privata, rimuovendo le difficoltà di carattere finanziario che non permettono di valorizzare gli investimenti in RS&I, compreso lo sviluppo di tecnologie avanzate e progetti di eccellenza.
Tuttavia, la combinazione di attività di R&I collaborative e di sostegno ad investimenti tecnologicamente avanzati suggerisce l'adozione di uno strumento flessibile in grado di poter supportare entrambe le attività con modalità differenziate. Ciò in ragione delle stesse caratteristiche delle azioni previste, rispetto alle quali si evidenziano alcuni punti di attenzione da tenere sotto stretto controllo per garantire un adeguato grado di assorbimento e un'efficace azione dello strumento:

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

11518d52

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

Sulla base di queste osservazioni e degli obiettivi della misura, così come delle criticità connesse al contesto attuale, si ritiene opportuno considerare l'utilizzo di un Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione che preveda forme di finanziamento differenziate che garantiscano il raggiungimento degli obiettivi e che presentino un adeguato incentivo per gli investitori privati, ad esempio tramite la combinazione tra uno SF e una sovvenzione. Come rilevato in precedenza, la combinazione risulterebbe particolarmente adeguata nel caso degli investimenti in RS&I in quanto permetterebbe di colmare il divario finanziario per soddisfare le esigenze di investimento dei progetti trasformativi che altrimenti troverebbero difficoltà ad essere finanziati solo attraverso Strumenti Finanziari. Ciò è particolarmente vantaggioso per i progetti che hanno un elevato impatto economico e/o di sviluppo (come nel caso dell'adozione di nuove tecnologie avanzate o di progetti di eccellenza), ma con un ritorno finanziario non sufficientemente elevato o un rischio troppo alto per gli investitori privati (alto grado di innovatività o del livello dei costi iniziali di ingresso nel mercato).

Il Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione viene impiegato per l'attuazione di tre azioni del PR Veneto FESR 2021-2027, che pur riguardando lo stesso obiettivo specifico RSO 1.1 "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate", si caratterizzano per diversi livelli di TRL e segmenti di destinatari finali che si differenziano, in particolare, per la dimensione aziendale. Inoltre, l'Azione 1.1.1 Sub A, prevede la definizione di partnership di ricerca tra Organismi di ricerca in collaborazione effettiva con le imprese.
Ai fini di una migliore gestione di tali peculiarità si è ritenuto opportuno articolare il "Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione" nelle seguenti tre sezioni distinte:

- **Sezione** ricerca industriale e sviluppo sperimentale (riferito all'Azione 1.1.1 – Sub A) finalizzata a rafforzare la ricerca e l'innovazione (in collaborazione) tra imprese e organismi di ricerca;
- **Sezione** innovazione nelle PMI (riferito all'Azione 1.1.3 – Sub B) finalizzata al sostegno alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI;
- **Sezione** innovazione di eccellenza (riferito all'Azione 1.1.4) finalizzata al sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza.

In generale, sono previste due diverse modalità di funzionamento di strumenti combinati:

- per l'Azione 1.1.1 sub A) relativa alla ricerca collaborativa è previsto:
  - un contributo a fondo perduto modulato a seconda della tipologia di attività di R&S, classificata in base al suo grado di maturità tecnologica "TRL - Technology readiness level", e della dimensione dell'impresa;
  - una quota di finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento, suddiviso fra una quota di provvista pubblica, a tasso zero, e una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso convenzionato.
- per le Azioni 1.1.3 sub B) e 1.1.4 di sostegno alle attività di ricerca e innovazione delle PMI e ai progetti di eccellenza è previsto:
  - un contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 50% dell'importo del sostegno del PR FESR 2021-2027;
  - una quota di finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento, suddiviso fra una quota di provvista pubblica, a tasso zero, e una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso convenzionato.

11518d52

Nelle schede seguenti si riportano le caratteristiche principali delle Sezioni del Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione:

► Sezione ricerca industriale e sviluppo sperimentale	
Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate**
Azione	**1.1.1. Rafforzare la ricerca e l'innovazione (in collaborazione) tra imprese e organismi di ricerca**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	Imprese in forma singola e associata, di qualunque dimensione (con prevalenza delle PMI) e organismi di ricerca
Tipologie di interventi ammissibili	A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi: ▪ spese di personale: ricercatori, tecnici e altro personale ausiliario impiegati nel progetto; ▪ costi relativi a strumentazione e attrezzature nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; ▪ costi relativi agli immobili e ai terreni nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; ▪ costi per la ricerca contrattuale, le conoscenze e i brevetti acquisiti o ottenuti in licenza da fonti esterne alle normali condizioni di mercato, nonché costi per i servizi di consulenza e servizi equivalenti utilizzati esclusivamente ai fini del progetto; ▪ spese generali supplementari e altri costi di esercizio, compresi i costi dei materiali, delle forniture e di prodotti analoghi, direttamente imputabili al progetto; ▪ investimenti materiali e immateriali per infrastrutture di ricerca; ▪ costi per l'ottenimento, la convalida e la difesa di brevetti e altri attivi immateriali; ▪ costi di messa a disposizione di personale altamente qualificato da parte di un organismo di ricerca e diffusione della conoscenza o di una grande impresa che svolga attività di ricerca, sviluppo e innovazione in una funzione di nuova creazione nell'ambito dell'impresa beneficiaria e non sostituisca altro personale; ▪ costi per i servizi di consulenza e di sostegno all'innovazione.
Tipologie di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse, in due operazioni separate secondo le previsioni di cui all'articolo 58, paragrafo 4, del Regolamento (UE) n. 1060/2021, ossia un'operazione riferita alla parte di agevolazioni concesse nella forma di sovvenzioni a fondo perduto, e un'altra operazione distinta relativa alla parte di aiuti concessi attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari, come di seguito indicato: **Ricerca collaborativa** (Azione 1.1.1 - Rafforzare la ricerca e l'innovazione tra imprese e organismi di ricerca) L'operazione riferita alla parte di progetto sostenuta tramite sovvenzione prevede che il **contributo a fondo perduto** sia modulato a seconda della tipologia di attività di R&S, classificata in base al suo grado di maturità tecnologica "TRL - Technology readiness level", e della dimensione dell'impresa, come di seguito illustrato (la modulazione dell'intensità del contributo è solo indicativa del possibile funzionamento del prodotto dello SF. ▪ **TRL 3 (ricerca)**: – organismi di ricerca: fino al 70% della spesa ammissibile; – micro, piccole e medie imprese (PMI): fino al 70% della spesa ammissibile;

11518d52

	– piccole mid cap (< 499 dipendenti): fino al 40% della spesa ammissibile; – grandi imprese diverse dalle piccole mid cap: fino al 20% della spesa ammissibile. ▪ **TRL 4-6 (sviluppo sperimentale)**: – organismi di ricerca: fino al 50% della spesa ammissibile; – piccole imprese: fino al 50% della spesa ammissibile; – medie imprese: fino al 25% della spesa ammissibile; – piccole mid cap (< 499 dipendenti): fino al 20% della spesa ammissibile; – grandi imprese diverse dalle piccole mid cap: previsto solo finanziamento agevolato. ▪ **TRL 7-9 (trasferimento tecnologico):** – organismi di ricerca: fino al 50% della spesa ammissibile; – micro imprese: fino al 40% della spesa ammissibile; – piccole imprese: fino al 25% della spesa ammissibile; – medie imprese: fino al 20% della spesa ammissibile; – piccole mid cap (< 499 dipendenti): fino al 15% della spesa ammissibile; – grandi imprese diverse dalle piccole mid cap: previsto solo finanziamento agevolato. L'operazione riferita alla parte di progetto sostenuta dallo strumento finanziario prevederà lo strumento del **Finanziamento agevolato**, fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato delle singole imprese (al netto della quota degli organismi di ricerca), così suddiviso: - una provvista pubblica, a tasso zero, agevolata ("Quota Fondo"), con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte del Beneficiario e a carico del Fondo per la parte di competenza, per una quota pari al 70% del finanziamento agevolato; - una provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato", per una quota pari al 30% del finanziamento agevolato. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. La Sezione sarà gestita in conformità al Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 4.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	▪ Fino a 2.000.000 euro per progetto
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a graduatoria. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo, presentando una lettera del Finanziatore convenzionato con il Gestore di disponibilità alla concessione del finanziamento agevolato, oppure una delibera del Finanziatore con la quale viene concesso l'ammontare di finanziamento agevolato previsto. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie e di merito creditizio. La valutazione di merito delle proposte progettuali è affidata a una specifica Commissione tecnica di valutazione nominata dal Gestore. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

► **Sezione innovazione di eccellenza**

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate**
Azioni	**1.1.4. Sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	Imprese in forma singola e associata, di qualunque dimensione (con prevalenza delle PMI) e organismi di ricerca
Tipologie di interventi ammissibili	A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi: ▪ spese di personale: ricercatori, tecnici e altro personale ausiliario impiegati nel progetto; ▪ costi relativi a strumentazione e attrezzature nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; ▪ costi relativi agli immobili e ai terreni nella misura e per il periodo in cui sono utilizzati per il progetto; ▪ costi per la ricerca contrattuale, le conoscenze e i brevetti acquisiti o ottenuti in licenza da fonti esterne alle normali condizioni di mercato, nonché costi per i servizi di consulenza e servizi equivalenti utilizzati esclusivamente ai fini del progetto; ▪ spese generali supplementari e altri costi di esercizio, compresi i costi dei materiali, delle forniture e di prodotti analoghi, direttamente imputabili al progetto; ▪ investimenti materiali e immateriali per infrastrutture di ricerca; ▪ costi per l'ottenimento, la convalida e la difesa di brevetti e altri attivi immateriali; ▪ costi di messa a disposizione di personale altamente qualificato da parte di un organismo di ricerca e diffusione della conoscenza o di una grande impresa che svolga attività di ricerca, sviluppo e innovazione in una funzione di nuova creazione nell'ambito dell'impresa beneficiaria e non sostituisca altro personale; ▪ costi per i servizi di consulenza e di sostegno all'innovazione.
Tipologia di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato in funzione delle diverse tipologie di azione finanziate, come di seguito indicato: **Sostegno ai progetti di eccellenza** (Azione 1.1.4 Sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza) ▪ **Contributo a fondo perduto** fino ad un massimo del 50% (modulabile a seconda della natura dell'intervento, ricerca industriale/sviluppo sperimentale, e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;

11518d52

	▪ **Finanziamento agevolato** fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise: - una provvista pubblica, a tasso zero, agevolata ("Quota Fondo"), con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte del Beneficiario e a carico del Fondo per la parte di competenza, per una quota pari al 70% del finanziamento agevolato; - una provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato", per una quota pari al 30% del finanziamento agevolato. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal Programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Fino a 4.000.000 euro per progetto
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura negoziale. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari convenzionati) nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie e di merito creditizio. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

4.1.2 Fondo Veneto Competitività

L'attuale contesto di crisi e l'aumento generale dell'inflazione, unitamente alle difficoltà delle imprese in termini di disponibilità di liquidità e di accesso al credito, lasciano prefigurare una condizione in cui non sarà possibile raggiungere nel breve periodo, soprattutto per le PMI, un adeguato rilancio degli investimenti e un rinnovamento dei processi produttivi finalizzato alla crescita della produttività e della competitività. Tali ragioni hanno portato alla definizione di un set di azioni, nell'ambito del PR FESR, rivolte ad affrontare le sfide attuali, anche cogliendo le opportunità offerte dalla transizione ecologica e digitale.

In tal senso, le azioni che si intendono supportare tramite lo SF mirano ad agire sulle distorsioni del mercato che possono fungere da deterrente per determinate tipologie di investimento, a maggior ragione se il possibile investimento può rappresentare nel breve termine – soprattutto nell'attuale contesto di crisi - un rischio finanziario per la propria attività (nuovi investimenti produttivi, nuove tecnologie o accesso a nuovi mercati) o se si percepisce che i mezzi attuali siano sufficienti (macchinari o accessori informatici obsoleti, connessione non a banda ultralarga). Ciò è vero, in particolar modo, per le PMI le quali, in ragione della loro dimensione, mostrano un basso incentivo all'investimento, generalmente connesso ai costi di transazione e talvolta a limitate capacità imprenditoriali, che rischia di ridursi ulteriormente in un quadro generale di incertezza dal punto di vista economico e creditizio. Questa condizione si riflette, come dimostrato nell'analisi di contesto, nella presenza di un fabbisogno finanziario per coprire le necessità di investimento ancora molto ampio e che si stima non potrà essere coperto tramite fonti esclusivamente private.

Tenendo presente che tali distorsioni del mercato riguardano in maniera e misura diversa le differenti tipologie di imprese, sarà necessario progettare soluzioni finanziarie flessibili e adatte alle specifiche esigenze dei destinatari finali. In tal senso, l'utilizzo di uno SF potrebbe prevedere la definizione di un Fondo Veneto Competitività composto di una serie di Sezioni che si differenziano principalmente sulla base delle tipologie di interventi finanziati e delle finalità che la strategia regionale intende perseguire tramite le azioni del Programma:

- **Sezione Transizione**, finalizzata a migliorare i livelli di competitività delle PMI mediante l'introduzione di innovazioni tecnologiche di prodotto e di processo. Lo SF in oggetto si attua attraverso interventi finalizzati alla promozione e attuazione di processi di Transizione 4.0 e alla riconversione dell'attività produttiva verso un modello di economia circolare e sviluppo sostenibile. Inoltre, nell'ambito del sostegno agli investimenti e alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI, lo SF potrà supportare gli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate.
- **Sezione Filiere produttive, Attrazione investimenti e ZLS,** orientata alla realizzazione di investimenti strategici volti al rafforzamento dei settori produttivi, in particolare quello manifatturiero, in un'ottica di valorizzazione integrata delle filiere produttive e distrettuali, di promozione di interventi di sviluppo d'impresa, nonché di un duraturo rilancio della competitività del sistema economico. Lo SF potrà supportare, tra gli altri, i progetti volti alla creazione di nuove filiere produttive e all'implementazione di una strategia di trasformazione digitale, in chiave 4.0, dei processi aziendali di imprese venete che operano nell'ambito delle tradizionali filiere distrettuali, industriali o artigianali. Inoltre, lo SF mira a sostenere progetti di innovazione e rinnovamento industriale effettuati da filiere produttive costituite da imprese capofila di maggiori dimensioni e da imprese collocate a monte e a valle del processo produttivo principale. Infine, lo SF supporterà interventi specifici rivolti a determinate aree territoriali come la ZLS di Porto di Venezia-Rodigino, nonché ad attrarre investimenti di imprese ancora non presenti in Veneto o che intendono reinsediarsi in Veneto avendo delocalizzato all'estero.
- **Sezione Start up,** rivolta al sostegno all'avvio di nuove attività imprenditoriali nell'ottica di favorire la ripresa e il rilancio dell'economia veneta colpita dalla pandemia da Covid 19 e dall'aumento esponenziale dei costi energetici e delle materie prime connesso al conflitto russo - ucraino, allo stesso tempo, rafforzare l'imprenditoria legata ai settori ad alta intensità di conoscenza e con elevato potenziale di crescita, sostenendo investimenti che assicurino la valorizzazione economica dei risultati o l'adozione di tecnologie che aumentino la produttività.

11518d52

Il Fondo Veneto Competitività potrà prevedere poi una ulteriore Sezione nel caso si decida di utilizzare lo Strumento Finanziario per la realizzazione di alcuni interventi per i quali è, al momento, prevista l'erogazione della sola sovvenzione. Si tratta, nello, specifico, della:

- **Sezione Internazionalizzazione,** finalizzata alla creazione di diversi modelli di internazionalizzazione per le aziende, al fine di aumentarne la competitività attraverso il sostegno ad investimenti volti a favorire l'accesso o il consolidamento nei mercati esteri, migliorando al contempo la capacità e propensione di fare sistema delle PMI venete. Particolare attenzione sarà rivolta ai progetti integrati di filiera, considerato che la carenza di grandi player capaci di trainare interi comparti sui mercati, unita alla scarsa propensione a fare sistema delle PMI, costituiscono, in relazione alla capacità delle imprese di far fronte alla competizione internazionale, i fattori con i maggiori margini di miglioramento per il sistema produttivo veneto.

Dal punto di vista della tipologia di finanziamento da erogare, tenendo presente la condizione di crisi che sta attraversando il tessuto produttivo veneto e le incertezze riguardo al prossimo futuro, si ritiene che l'utilizzo di uno SF che preveda unicamente il contributo di risorse private non riesca a garantire una adeguata copertura del fabbisogno finanziario necessario per influire in maniera decisiva sulle necessità di investimento e sulle diverse esigenze connesse alle azioni promosse. In questo senso, si ritiene maggiormente opportuno l'utilizzo di una combinazione di sovvenzioni e SF che potrebbe consentire di calibrare una forma di sostegno rimborsabile che mantenga un incentivo a realizzare un progetto valido con una quota di sovvenzione che possa incoraggiare la propensione delle imprese all'investimento riducendo il rischio percepito. La combinazione potrebbe, inoltre, rispondere a esigenze specifiche dei progetti di investimento, come un periodo di ammortamento più lungo rispetto agli standard di mercato o un livello di redditività insufficiente rispetto ai costi di finanziamento del mercato. Infine, tenendo presenti le finalità delle azioni volte a promuovere un rinnovamento dei processi produttivi anche in termini di transizione ecologica e digitale, la combinazione di strumenti diversi potrebbe soddisfare le esigenze di investimento dei progetti trasformativi che troverebbero difficoltà a essere finanziati solo tramite lo SF, come nel caso di progetti rivolti all'adozione di nuove tecnologie che potrebbero presentare un ritorno finanziario non sufficientemente elevato o lontano nel tempo oppure un rischio troppo alto per gli investitori privati.
Nello specifico, potrebbe prefigurarsi una modalità di funzionamento di strumenti combinati come segue:

- per le Azioni 1.1.3 Sub A, 1.3.1, 1.3.2, 1.3.4 e 1.3.5, in capo alle Sezioni Transizione, Filiere produttive, Attrazione investimenti e ZLS e Start-up potrebbe prevedersi:
  - un contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 30% (fino al 40% limitatamente all'Azione 1.3.5);
  - una quota di finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento, suddiviso fra una quota di provvista pubblica, a tasso zero, e una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso convenzionato (con l'eccezione della sezione start-up dove si prevede solo il contributo a valere sul Programma).
- per l'Azione 1.3.6 a valere sulla Sezione Internazionalizzazione potrebbe, invece, prevedersi l'utilizzo di due tipologie di finanziamento differenziate:
  - un contributo a fondo perduto per le azioni di agevolazione o di sistema;
  - un finanziamento agevolato per le azioni di investimento.

Nelle schede seguenti si riportano le caratteristiche principali delle Sezioni del Fondo Veneto Competitività.

11518d52

► **Sezione Transizione**

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate** **RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.1.3. Sostegno agli investimenti e alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI Sub A) Sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate** **1.3.1. Sostegno al posizionamento competitivo delle PMI mediante la promozione di processi di Transizione 4.0 e modelli di sviluppo sostenibile**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	I principali destinatari degli interventi sono le PMI, in forma singola o aggregata (espressione di filiere distrettuali o produttive/di servizi e aggregazioni di PMI) e i lavoratori autonomi titolari di Partita IVA.
Tipologie di interventi ammissibili	A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi i progetti volti a introdurre innovazioni tecnologiche di prodotto e di processo, ad ammodernare i macchinari e gli impianti e ad accompagnare i processi di riorganizzazione e ristrutturazione aziendale, anche in un'ottica di promozione della digitalizzazione e di riconversione dell'attività produttiva verso un modello di economia circolare e sviluppo sostenibile. Tra gli altri: ▪ Investimenti che assicurino l'adozione di tecnologie previste nelle misure nazionali "Transizione 4.0" per aumentare la produttività delle imprese. ▪ Investimenti a favore della transizione verso forme di produzione a minore impatto energetico e ambientale, l'economia verde e circolare. Gli interventi dovranno, in linea generale, favorire «innovazioni di processo» e/o «innovazioni dell'organizzazione»; nonché l'ammodernamento di macchinari e impianti dando priorità agli obiettivi del Piano nazionale "Transizione 4.0". Gli investimenti dovranno, inoltre, promuovere, modelli di sviluppo sostenibile e di economia circolare nei processi produttivi, aumentando il livello di efficienza e/o di flessibilità nello svolgimento delle funzioni aziendali.
Tipologia di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato. La modulazione di tale agevolazione sarà definita in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: ▪ **Contributo a fondo perduto** fino ad un massimo del 30% (modulabile a seconda dell'importo del progetto e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili; ▪ **Finanziamento agevolato** fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise: - una provvista pubblica, a tasso zero, agevolata ("Quota Fondo"), con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte del Beneficiario e a carico del Fondo per la parte di competenza, per un importo non superiore al 50% del costo dell'iniziativa ammesso e realizzato. In caso di combinazione con la sovvenzione l'importo della "Quota Fondo" non può essere superiore al 50% del costo dell'iniziativa ammesso e realizzato non coperto dalla quota di sovvenzione a fondo perduto; - una provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato", per il rimanente importo. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal Programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate** **RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.1.3. Sostegno agli investimenti e alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI Sub A) Sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate** **1.3.1. Sostegno al posizionamento competitivo delle PMI mediante la promozione di processi di Transizione 4.0 e modelli di sviluppo sostenibile**
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Fino a 2.000.000 euro per progetto
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari convenzionati) nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). La valutazione di merito delle proposte progettuali è in capo al Gestore con l'eventuale supporto della Direzione Industria, artigianato, commercio e servizi e internazionalizzazione delle imprese. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

► Sezione Filiere produttive, attrazione investimenti e ZLS

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.2 Attrazione degli investimenti e sostegno alla competitività, all'integrazione e alla trasformazione 4.0 per la creazione, innovazione e consolidamento delle filiere produttive** **1.3.4 Interventi specifici per la Zona Logistica Semplificata (ZLS) Porto di Venezia-Rodigino**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	I principali destinatari degli interventi sono PMI, in forma singola o aggregata. Per gli interventi particolarmente strutturati e di impatto sul territorio, può essere previsto il coinvolgimento delle imprese diverse dalle PMI, così come disciplinato dall'art. 5 Reg. 1058/2021: piccole imprese a media capitalizzazione e imprese a media capitalizzazione quali definite all'art.2, punti 6 e 7, del Regolamento (UE) 2015/1017 e nei limiti previsti dalla normativa sugli aiuti di Stato.
Tipologie di interventi ammissibili	A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi alle agevolazioni gli investimenti volti a: ▪ aumentare la produttività e la competitività del sistema produttivo Veneto; ▪ rafforzare le filiere produttive e distrettuali; ▪ incrementare la propensione all'innovazione, al digitale e al ricorso alle tecnologie 4.0 nelle filiere;

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.2 Attrazione degli investimenti e sostegno alla competitività, all'integrazione e alla trasformazione 4.0 per la creazione, innovazione e consolidamento delle filiere produttive** **1.3.4 Interventi specifici per la Zona Logistica Semplificata (ZLS) Porto di Venezia-Rodigino**
	▪ promuovere i processi di reindustrializzazione finalizzati alla riconversione di siti industriali in dismissione; ▪ promuovere processi di reshoring e di attrazione degli investimenti.
Tipologia di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato. La modulazione di tale agevolazione sarà definita in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: ▪ **Contributo a fondo perduto** fino ad un massimo del 30% (modulabile a seconda dell'importo del progetto e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili; ▪ **Finanziamento agevolato** fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise: - una quota di provvista pubblica a tasso zero per un importo non superiore al 50% del costo dell'iniziativa ammesso e realizzato non coperto dalla quota di sovvenzione a fondo perduto; - una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso ("Tasso Banca") non superiore al "Tasso Convenzionato", per il rimanente importo. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	▪ Fino a 10.000.000 di euro per progetto per investimenti a favore di filiere produttive
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari convenzionati) nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione . La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). La valutazione di merito delle proposte progettuali è in capo al Gestore con l'eventuale supporto delle Direzioni regionali competenti per materia. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

► Sezione Start up

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.5 Supporto all'autoimprenditorialità e alla nascita di nuove imprese**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	I principali destinatari degli interventi sono PMI, in forma singola o aggregata (espressione di filiere distrettuali o produttive/di servizi e aggregazioni di PMI) e i lavoratori autonomi titolari di Partita IVA.
Tipologie di interventi ammissibili	▪ **Spese in conto capitale**. A titolo esemplificativo: acquisto di beni strumentali/macchinari/ attrezzature/arredi; acquisto di software e altre applicazioni aziendali, licenze d'uso e servizi, brevetti e licenze d'uso; acquisto di hardware; registrazione e sviluppo di marchi e brevetti. ▪ **Spese in conto corrente**. A titolo esemplificativo: onorari notarili e costi relativi alla costituzione d'impresa; onorari per prestazioni e consulenze relative all'avvio d'impresa; spese relative alle consulenze specialistiche legate alla registrazione allo sviluppo di marchi, brevetti, certificazioni di qualità; canoni di locazione della sede legale e operativa della nuova impresa.
Tipologia di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato sotto forma di microcredito o piccolo prestito. La modulazione di tale agevolazione sarà definita in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: ▪ **Contributo a fondo perduto** fino ad un massimo del 40% (modulabile a seconda dell'importo del progetto e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili; - **Finanziamento agevolato** fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato a valere sulla provvista pubblica ("Quota Fondo"). Il finanziamento potrà essere erogato senza interessi e non assistito da nessuna forma di garanzia reale e/o di firma, nel rispetto della regola comunitaria del "de minimis" ai sensi del Reg. (UE) 2831/2023 e coerentemente con la normativa nazionale in tema di microcredito di cui all'articolo 111, comma 1, lettera a) del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e ss.mm. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Fino a 150.000 euro per progetto
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). La valutazione di merito delle proposte progettuali è in capo al Gestore con l'eventuale supporto della Direzione Industria, artigianato, commercio e servizi e internazionalizzazione delle imprese.

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.5 Supporto all'autoimprenditorialità e alla nascita di nuove imprese**
	Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

► **Sezione Internazionalizzazione**

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.6 Sostegno ai programmi di internazionalizzazione delle PMI**
Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	I principali destinatari degli interventi sono le PMI, in forma singola o aggregata (espressione di filiere distrettuali o produttive/di servizi e aggregazioni di PMI).
Tipologie di interventi ammissibili	A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi alle agevolazioni le spese per: ▪ Azioni di agevolazione/sistema (es. interventi per migliorare la conoscenza delle imprese su tematiche specifiche, utili per operare su mercati internazionali; percorsi di sviluppo/tavoli tecnici e/o tematici su specifici aspetti relativi al mercato internazionale e l'impiego di strumenti dedicati); ▪ Azioni di investimento (es. percorsi volti alla crescita culturale e competitiva dell'impresa, partecipazione a fiere internazionali, incontri B2B con aziende sia italiane sia internazionali, assistenza individuale mediante attività di accompagnamento, follow up e monitoraggio).
Tipologia di agevolazione	Nel caso si renda necessaria l'attivazione dello SF, si procederà attraverso: **Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato. La modulazione di tale agevolazione sarà definita in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: ▪ **Contributo a fondo perduto**, per le azioni di agevolazione/sistema; ▪ **Finanziamento agevolato** per le azioni di investimento. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Indicativamente fino a 120.000 euro per progetto

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.6 Sostegno ai programmi di internazionalizzazione delle PMI**
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari) convenzionati nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). La valutazione di merito delle proposte progettuali è in capo al Gestore con l'eventuale supporto della Direzione Industria, artigianato, commercio e servizi e internazionalizzazione delle imprese. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

4.1.3 Fondo Veneto Patrimonializzazione

La crisi degli ultimi anni, conseguente all'emergenza epidemiologica da Covid19 e alle successive tensioni geopolitiche internazionali, ha causato forti ripercussioni sulle PMI che si sono tradotte, tra le altre conseguenze, in un aggravamento della strutturale sotto-patrimonializzazione delle imprese. Il livello di patrimonializzazione di un'impresa, oltre a influire sulle possibilità di tenuta finanziaria, rappresenta un elemento fondamentale di qualsiasi modello di valutazione del merito di credito, fattore che incide sulle possibilità delle imprese di accedere al credito: tuttavia, l'Italia ha sempre mostrato una caratteristica sotto-patrimonializzazione delle imprese, anche dovuta alle criticità connesse alle loro ridotte dimensioni. Tale condizione si è sovrapposta, inoltre, con una generale contrazione dell'offerta di credito che tendeva a concentrarsi sulle imprese più meritevoli di credito (*fly to quality*) anche per effetto di una sorveglianza prudenziale sugli attivi delle banche e sui requisiti di capitale resa più stringente dopo la crisi del 2009.
Stante tale condizione, attualmente risulta difficile stabilire quali saranno le conseguenze nel medio periodo della crisi attuale sulla struttura patrimoniale e finanziaria delle imprese, tuttavia emerge in tutta evidenza la necessità di supportare la ripartenza delle imprese venete e garantirne la continuità produttiva a fronte del rallentamento della domanda interna e dell'export, che la situazione di crisi ha determinato. L'obiettivo è salvaguardare le risorse più importanti dell'economia veneta, l'eccellenza delle filiere produttive e la capacità di esportare. Per sostenere la ripresa economica del tessuto produttivo risulta, quindi, fondamentale assicurare la tenuta delle PMI e il loro accesso al credito, fornendo sostegni utili ad assorbire le perdite causate dalla crisi e a favorire la loro patrimonializzazione, supportando le imprese che decidono di investire sul proprio rilancio. In tal senso, accanto alle misure rivolte al sostegno agli investimenti e alla competitività, nell'ambito del PR FESR si potrebbe prevedere la realizzazione di misure volte a supportare le imprese che vogliono rafforzare la propria struttura patrimoniale e reinvestire nella propria attività, ampliando in prospettiva le proprie possibilità di accesso al credito. Un percorso di rafforzamento patrimoniale può, infatti, rendere le imprese più resilienti e solide nell'affrontare le criticità finanziarie e può permettere di reperire ulteriori risorse tramite canali di intermediazione finanziaria ordinaria.
Per questo motivo, nel prevedere azioni di supporto alla patrimonializzazione, il Programma FESR potrà integrare l'utilizzo di uno SF che incentivi le imprese a sostenere la propria struttura patrimoniale e finanziaria, tramite l'adozione di un Fondo Veneto Patrimonializzazione, a valere sull'Azione 1.3.3, che preveda:

- ☐ Ricapitalizzazione aziendale tramite un finanziamento agevolato;
- ☐ Riequilibrio finanziario aziendale tramite un finanziamento agevolato a medio-lungo termine a supporto del capitale circolante;
- ☐ Altri interventi di supporto finanziario: finanziamenti agevolati concessi a fronte di specifiche fattispecie; rimborsi di finanziamento; anticipazioni su ordini/contratti; fabbisogno straordinario di liquidità, ecc.;
- ☐ Facilitare l'accesso al credito delle PMI, attraverso l'utilizzo di canali alternativi a quello tradizionale bancario per finanziare i propri piani di investimento, in particolare attraverso l'emissione di basket bond, quale strumento evolutivo dei minibond (Strumenti Finanziari obbligazionari introdotti dall'art. 32, del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge 7 agosto 2012, n. 83), ovvero altre forme di finanziamento alternative, quali il crowdfunding per le imprese.

Il Fondo potrà operare anche in affiancamento con gli interventi a valere sul Fondo Veneto Competitività (azione 1.3.1): tale combinazione potrà incentivare le imprese ad attivare, accanto agli interventi finalizzati a favorire gli investimenti produttivi delle PMI (finanziati sulla Sezione Transizione), una quota specifica di finanziamento volta a migliorare la struttura patrimoniale e finanziaria.

In particolare, il Fondo Veneto Patrimonializzazione potrà prevedere una Sezione dedicata alla realizzazione di specifici interventi per rispondere al fabbisogno di liquidità delle imprese in momenti di particolare congiuntura economica sfavorevole e una Sezione dedicata all'emissione di basket bond per le PMI che intendono reperire risorse finanziarie per realizzare investimenti, innovazione e internazionalizzazione. Si tratta nello specifico della:

11518d52

- ☐ Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità, finalizzata a sostenere le esigenze di credito a breve e medio termine delle imprese, consentendo al sistema imprenditoriale veneto di incrementare la propensione agli investimenti. In questo frangente, infatti, i tassi di interesse ancora elevati, le minori coperture del rischio e la maggiore selettività adottata nella concessione di finanziamenti, stanno determinando una complessiva diminuzione del credito erogato agli operatori economici, in particolare alle microimprese;
- ☐ Sezione Basket Bond, quale strumento finanziario che consente di emettere obbligazioni, raggruppandole in un'unica struttura finanziaria e di ottenere finanziamenti a medio-lungo termine anche da parte di investitori istituzionali. Questo strumento presenta un duplice vantaggio: per le PMI, lo strumento favorisce l'aumento delle disponibilità di credito, l'ottenimento di una durata del finanziamento mediamente più lunga rispetto a quella concessa dal tradizionale canale bancario e la riduzione del costo del finanziamento; per gli investitori, lo strumento garantisce interessanti rendimenti aggiustati per il rischio e la selezione delle aziende meritevoli di essere finanziate.

Di seguito, si riportano le principali caratteristiche degli strumenti finanziari previsti all'interno del Fondo Veneto Patrimonializzazione.

► Fondo Veneto Patrimonializzazione - **Operatività standard**	
Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
Beneficiari	**Ipotesi 1**: Ente in house Regione Veneto **Ipotesi 2**: Intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo di Partecipazione
Finanziatori	**Ipotesi 1:** Banche o Intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo **Ipotesi 2:** Intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo di Partecipazione o ulteriori intermediari finanziari dallo stesso individuati tramite procedura competitiva per la gestione dei singoli Fondi
Destinatari finali	PMI regolarmente iscritte nel registro imprese, attive alla data di presentazione della domanda, con sede operativa in Veneto, non in difficoltà, nel pieno e libero esercizio dei propri diritti e non in stato di liquidazione volontaria o sottoposte a procedure concorsuali, eleggibili secondo il sistema di rating del FGPMI.
Tipologie di interventi ammissibili	Interventi di supporto finanziario (ricapitalizzazione aziendale; riequilibrio finanziario aziendale consolido passività bancarie a breve, altre iniziative di supporto finanziario). Nello specifico: ▪ Ricapitalizzazione aziendale: indicativamente secondo due modalità: a. Finanziamento agevolato erogabile all'impresa in presenza di aumento di capitale già deliberato e sottoscritto per almeno pari importo dai soci; b. Finanziamento agevolato subordinato a contestuale aumento di capitale, di almeno pari importo, da parte dei soci. ▪ Riequilibrio finanziario aziendale: finanziamento agevolato a medio-lungo termine a supporto del capitale circolante, importo determinato sulla base di una quota del magazzino medio rilevato dai bilanci degli ultimi esercizi. ▪ Altri interventi di supporto finanziario: finanziamenti agevolati concessi a fronte di specifiche fattispecie (es. crediti insoluti; crediti maturati verso PA; rimborsi di finanziamento; anticipazioni su ordini/contratti; fabbisogno straordinario di liquidità).
Tipologia di agevolazione	Le modalità per l'erogazione delle agevolazioni saranno definite in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento. Indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere le seguenti forme: **Operazioni finanziarie** a doppia provvista, fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così composte:

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
	- una provvista pubblica, a tasso zero, agevolata ("Quota Fondo"), con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte del Beneficiario e a carico del Fondo per la parte di competenza, per una quota massima pari al 70% del finanziamento agevolato; - una provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato", per una quota minima pari al 30% del finanziamento agevolato. In caso di finanziamento agevolato, qualora la Banca finanziatrice intenda concedere uno specifico prefinanziamento, questo dovrà essere regolato, secondo quanto previsto dalla convenzione stipulata con il Gestore, ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato". Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal Programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Da 20.000 euro fino a 250.000 euro per intervento
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari) convenzionati nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione; direttamente al Gestore del Fondo, presentando una lettera del Finanziatore convenzionato con il Gestore di disponibilità alla concessione del finanziamento agevolato, oppure una delibera del Finanziatore con la quale viene concesso l'ammontare di finanziamento agevolato previsto; direttamente all'intermediario finanziario nel caso in cui quest'ultimo risulti il gestore del Fondo in seguito all'aggiudicazione di gara d'appalto. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). La valutazione di merito delle proposte progettuali è in capo al Gestore con l'eventuale supporto della Direzione Industria, artigianato, commercio e servizi e internazionalizzazione delle imprese. Il Gestore, riscontrata la corretta presentazione della domanda ai fini dell'ammissione al Fondo, delibera in merito alla concessione della provvista pubblica entro il termine previsto (orientativamente entro 20 giorni lavorativi dal ricevimento della relativa domanda completa della prevista documentazione).
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

► Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità

Priorità	Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.
Obiettivo Specifico	RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi
Azioni	1.3.3. Accesso al credito delle PMI
Beneficiari	Ipotesi 1: Ente in house Regione Veneto Ipotesi 2: Intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo di Partecipazione
Finanziatori	Il sostegno finanziario è interamente supportato con risorse pubbliche
Destinatari finali	Micro, piccole e medie imprese (PMI) e lavoratori autonomi/professionisti titolari di partita IVA aventi sede o unità operativa nel territorio regionale
Tipologie di interventi ammissibili	Sostegno della liquidità, del capitale circolante, del consolido finanziario e delle esigenze di credito a breve e medio termine, anche in relazione allo smobilizzo di crediti vantati nei confronti di imprese e pubbliche amministrazioni.
Tipologia di agevolazione	Le agevolazioni sono concesse in forma di finanziamento agevolato, con provvista pubblica per un importo pari al 100% dell'operazione agevolata. Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Da 5.000 euro fino a 150.000 euro. Nel caso di PMI operanti nei settori della moda e dell'automotive l'importo massimo è innalzato a 200.000 euro.
Selezione degli interventi	La selezione degli interventi avverrà attraverso procedura a sportello. Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari) convenzionati nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione; direttamente al Gestore del Fondo, presentando una lettera del Finanziatore convenzionato con il Gestore di disponibilità alla concessione del finanziamento agevolato, oppure una delibera del Finanziatore con la quale viene concesso l'ammontare di finanziamento agevolato previsto; direttamente all'intermediario finanziario nel caso in cui quest'ultimo risulti il gestore del Fondo in seguito all'aggiudicazione di gara d'appalto. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie (verifica "soggettiva", "oggettiva", di "sostenibilità economica"). Il Gestore, riscontrata la corretta presentazione della domanda ai fini dell'ammissione al Fondo, delibera in merito alla concessione della provvista pubblica entro il termine previsto (orientativamente entro 30 giorni lavorativi dal ricevimento della relativa domanda completa della prevista documentazione).
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

11518d52

Nonostante il Veneto presenti uno dei sistemi produttivi più dinamici del Paese, caratterizzato da una diffusa presenza di piccole e medie imprese con elevata propensione agli investimenti, permane una significativa dipendenza dal credito bancario quale principale fonte di finanziamento. Tale struttura finanziaria determina una limitata diversificazione delle fonti di raccolta e riduce la capacità delle imprese di sostenere programmi di investimento di medio-lungo periodo, soprattutto nelle fasi di crescita dimensionale, innovazione, transizione digitale, transizione ecologica e internazionalizzazione.
In particolare, le PMI con adeguata solidità economico-finanziaria risultano frequentemente escluse dall'accesso diretto al mercato obbligazionario a causa degli elevati costi fissi connessi all'emissione di minibond, della limitata dimensione delle singole operazioni e della difficoltà di attrarre investitori istituzionali in assenza di adeguati meccanismi di mitigazione del rischio.
Si configura pertanto un fallimento di mercato riconducibile all'insufficiente sviluppo del mercato regionale dei capitali per le PMI, che giustifica l'intervento pubblico mediante uno strumento finanziario dedicato.
Lo strumento Basket Bond consente di superare tali criticità attraverso la costituzione di portafogli di minibond emessi da più imprese, successivamente cartolarizzati mediante una società veicolo (SPV), con sottoscrizione delle relative *Asset Backed Securities* (ABS) da parte di investitori professionali.
L'intervento pubblico si concretizza nel fornire una garanzia sulle prime perdite ("*first loss*") mediante la costituzione di un *cash collateral*, fino ad un limite massimo del 25% del valore del portafoglio.
Tale meccanismo produce un duplice effetto:

- riduce significativamente il rischio assunto dagli investitori professionali;
- rende possibile la mobilitazione di risorse finanziarie private in misura ampiamente superiore rispetto alla dotazione pubblica.

L'intervento può prevedere anche un supporto alle PMI sotto forma di contributo a Fondo perduto per la copertura di parte delle spese relative alla strutturazione e organizzazione dell'emissione dei minibond. Tale contributo potrebbe essere finanziato anche tramite altri fondi.
Il Basket Bond si rivolge dunque ad una platea di PMI caratterizzate da maggiore maturità organizzativa e finanziaria, favorendone l'accesso al mercato dei capitali quale fonte complementare di finanziamento. Lo strumento assume pertanto carattere complementare e non sostitutivo rispetto agli altri strumenti finanziari regionali.
Sulla base delle esperienze già realizzate in altre Regioni italiane, la garanzia pubblica consente di ottenere un effetto leva stimabile in circa quattro volte le risorse pubbliche impegnate, permettendo l'attivazione di nuovi finanziamenti a favore delle imprese regionali in misura significativamente superiore alla dotazione della Sezione Basket Bond illustrata nella seguente scheda di sintesi.

► **Sezione Basket Bond**	
Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
Beneficiario	Società in house della Regione Veneto
Destinatari finali	Imprese di dimensione piccola o media (con l'esclusione delle microimprese) ai sensi della Raccomandazione Commissione Europea 2003/361/CE, non quotate, aventi sede operativa in Veneto destinataria delle tipologie di interventi ammissibili.
Tipologie di interventi ammissibili	I destinatari finali sopra individuati emettono titoli di debito (minibond) connessi a progetti di sviluppo imprenditoriale, ovvero in presenza di un chiaro piano strategico e industriale di medio-

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
	lungo termine. Gli investimenti possono essere combinati con misure di sostegno al capitale circolante.
Tipologia di agevolazione	La garanzia rilasciata dal Fondo, sotto forma di *cash collateral*, fornisce una copertura integrale del rischio delle prime perdite sino a un cap del 25% del portafoglio. L'intervento regionale consente l'erogazione di nuovo credito a favore delle imprese, con un effetto leva pari a ~4x (la garanzia coprirà il 100% delle perdite su ciascun bond fino ad un massimo del 25% del portafoglio). L'intervento può prevedere anche un supporto alle PMI sotto forma di contributo a Fondo perduto per la copertura di parte delle spese relative alla strutturazione e organizzazione dell'emissione dei minibond. Tale sostegno, qualora previsto, potrebbe essere attuato anche mediante risorse complementari al Fondo Patrimonializzazione. **Strutturazione dell'operazione** **Emissione** ☐ le imprese emettono dei bond che vengono ceduti a uno Special Purpose Vehicle (SPV) e utilizzati come collaterale per un'operazione di cartolarizzazione; ☐ ai sensi della legge n. 130/1999 sulla cartolarizzazione, la SPV emette Asset Backed Securities (ABS), ossia titoli garantiti dal portafoglio dei minibond acquistati. Le ABS vengono collocate presso investitori professionali; ☐ il ricavato derivante dall'emissione delle ABS viene utilizzato dalla SPV per finanziare l'acquisto dei minibond emessi dalle imprese, consentendo così alle PMI di ottenere le risorse necessarie ai propri programmi di investimento; ☐ viene rilasciata una garanzia diretta e a prima richiesta sulle prime perdite: in caso di inadempimento di una delle imprese emittenti, la SPV attiva la procedura di escussione della garanzia presso il soggetto gestore del Fondo. ▪ **Caratteristiche dello strumento** ☐ Il *credit enhancement* è costituito dal *cash collateral* regionale pari al 25% dell'ammontare complessivo del portafoglio; ☐ L'SPV potrà, in ogni momento, utilizzare il *credit enhancement* a copertura delle perdite in conto capitale e interessi; ☐ In caso di default di un titolo sottostante, il *cash collateral* copre il 100% dei mancati pagamenti di capitale e interessi contabilizzati dall'SPV; ☐ L'SPV notificherà il mancato pagamento al soggetto gestore per procedere alla definizione della posizione e all'eventuale escussione della garanzia. ▪ **Durata** ☐ Massimo 7 anni (compreso pre-ammortamento fino a 18 mesi)
Importo dei bond	Da definirsi in fase di costruzione del portafoglio ma comunque compreso tra 1 milione di euro e 7 milioni di euro.
Selezione degli interventi	Previo Avviso pubblico per la selezione dell'Arranger, ossia la banca d'affari o intermediario finanziario incaricato di progettare, coordinare e collocare sul mercato l'operazione di basket bond. L'Arranger identifica le PMI idonee supportandole nel processo di valutazione creditizia, struttura il portafoglio di minibond e trova gli investitori istituzionali per finanziarlo. Potrà a tal riguardo essere

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
	previsto un Anchor Investor, ossia un grande investitore istituzionale il quale si impegna a sottoscrivere una quota fissa ipotizzabile nel 50% del portafoglio.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

In complementarietà ai basket bond è possibile valutare l'introduzione di strumenti di crowdfunding, una forma di finanza alternativa per le start-up e le piccole e medie imprese (PMI) che riguarda solitamente investimenti modesti. Sulla base di quanto definito dal Reg (UE) 2020/1503 "relativo ai fornitori europei di servizi di crowdfunding per le imprese", tali finanziamenti potrebbero assumere la forma di prestiti o di emissione di valori mobiliari o di altri strumenti ammessi a fini di crowdfunding, prevedendo una intermediazione da parte di un fornitore di servizi di crowdfunding che garantisca l'incontro tra i titolari di progetti e gli investitori su una piattaforma online.

In generale, la prestazione di servizi di crowdfunding mira a facilitare il finanziamento di un progetto raccogliendo capitali da un gran numero di persone ciascuna delle quali contribuisce con importi di investimento relativamente modesti tramite una piattaforma di informazione collocata su internet e accessibile al pubblico. I servizi di crowdfunding sono, pertanto, aperti a un gruppo illimitato di investitori che ricevono proposte di investimento contemporaneamente e comportano la raccolta di fondi principalmente da persone fisiche, compresi gli individui che non hanno un alto patrimonio netto. Oltre a costituire una fonte alternativa di finanziamento, il crowdfunding è in grado di offrire alle imprese altri vantaggi: può rappresentare una validazione per un'idea imprenditoriale, permettere agli imprenditori di entrare in contatto con un gran numero di persone che forniscono elementi e informazioni ed essere uno strumento di marketing.

Nell'ambito del Programma FESR la tipologia di crowdfunding maggiormente applicabile potrebbe essere quella basata sul prestito, che consiste nell'agevolazione della concessione di prestiti e che comprende servizi quali la presentazione di offerte di crowdfunding ai clienti e la determinazione del prezzo o la valutazione del rischio di credito dei progetti di crowdfunding o dei titolari di progetti. Nel complesso, i prestiti dovrebbero prevedere l'obbligo incondizionato di rimborsare un importo concordato di denaro all'investitore, per cui le piattaforme di crowdfunding basato sul prestito facilitano semplicemente la conclusione, da parte degli investitori e del titolare di progetti, di contratti di prestito senza che il fornitore di servizi di crowdfunding agisca in alcun momento come creditore del titolare di progetti.

11518d52

4.1.4 Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale

Le difficoltà per le imprese venete ad accedere a strumenti di garanzia forniti da istituti finanziari può rappresentare un ostacolo al rafforzamento della competitività e della produttività, impedendo altresì una più ampia partecipazione delle imprese alle opportunità offerte dalle Azioni del PR FESR.

Già nell'ambito della VEXA sugli SF del Veneto per la Programmazione 2014-2020 era stato rilevato come uno dei fattori esogeni che maggiormente ha inciso e incide tutt'ora sulle difficoltà del sistema produttivo locale sia costituito dalla stretta creditizia e dalle difficoltà di accesso al credito, soprattutto per le PMI. Il ciclo economico molto negativo cui si è assistito nella precedente programmazione e che sembra prefigurarsi anche per il periodo 2021-2027 ha, infatti, inciso sulla domanda di credito per quantità e qualità e sul depauperamento dei fondi propri (che le banche accantonano in proporzione ai rischi), a causa dei deteriorati. In questo senso, la VEXA 2014-2020 individuava come fosse necessario da parte delle politiche pubbliche privilegiare interventi che: riducessero gli accantonamenti dei Fondi propri (L. 662/96 e Tranched cover); assicurassero trasparenza sul grado di rischiosità delle imprese e, quindi, sull'effettivo trasferimento dell'aiuto a queste da parte degli intermediari (Confidi); valorizzassero i punti di forza dei Confidi come consulenti finanziari e centrali d'acquisto del credito delle micro e piccole imprese, fornitori di informazioni e servizi utili a ridurre - anzitutto - il rischio di insolvenza delle imprese garantite; favorissero l'affermazione di standard che riducono i costi di intermediazione.

La necessità di dare una risposta alle difficoltà di accesso al credito e di favorire le imprese nel reperire le risorse sono tra le motivazioni che hanno indotto la Regione del Veneto, nell'ambito del Programma FESR 2014-20, a istituire una Sezione speciale del Fondo Centrale di Garanzia per le PMI - tramite un Accordo di finanziamento tra Regione, Ministero dello sviluppo economico e Ministero dell'economia e delle finanze -, sulla scorta anche dell'esperienza maturata nella gestione del POR FESR 2007-13 e del Fondo regionale di garanzia e controgaranzia. Alla luce dei dati disponibili, è possibile affermare che tale scelta si è rivelata coerente rispetto ai fabbisogni del territorio, rappresentando uno strumento efficace di potenziamento delle possibilità di accedere al credito bancario da parte delle PMI. Infatti, osservando i dati forniti da Mediocredito Centrale è possibile notare un aumento sostanziale del numero di operazioni accolte, passate dalle 43 del 2018, per un valore di circa 7 milioni di importo finanziato accolto e 1,5 milioni di euro di importo garantito, alle 11.664 operazioni del 2021 (di cui 7.087 in garanzia diretta, 4.537 in controgaranzia e 40 in riassicurazione), per un valore di circa 1,4 miliardi di euro di finanziamento accolto e 209 milioni di euro di importo garantito a valere sulla Sezione speciale.

Il successo della programmazione precedente in merito all'utilizzo di uno SF a valere sulla Sezione speciale del Fondo Centrale di Garanzia permette di valutare positivamente, anche per la programmazione FESR 2021-27, la prosecuzione di tale esperienza. L'introduzione della garanzia di ultima istanza dello Stato ha dimostrato di comportare, da un lato, una maggiore capacità di erogare credito alle PMI e, dall'altro, di ottenere migliori condizioni contrattuali da parte delle banche. Inoltre, un ruolo fondamentale è stato svolto anche dai soggetti dedicati alla concessione di garanzie, in primis i Confidi, che svolgono un ruolo di agente di sviluppo utile in funzione anticiclica, facilitando i rapporti banca-impresa e fornendo garanzie aggiuntive all'intermediario, permettendo di affiancare alla garanzia diretta strumenti di cogaranzia e controgaranzia.

In tal senso, in continuità con la programmazione precedente, si prospetta la prosecuzione delle attività della Sezione speciale del Fondo Centrale di Garanzia al fine di assicurare uno strumento in grado di rendere più agevole l'accesso al credito da parte delle PMI. In particolare, si prevede di finanziare, anche nel periodo di programmazione 2021-27, la concessione di garanzie per operazioni loan by loan, sostenendo le operazioni finanziarie finalizzate al finanziamento di investimenti e di esigenze di capitale connesse a un progetto di sviluppo aziendale.

Nello specifico, il Fondo di Garanzia potrà prevedere diverse forme di agevolazioni:

- ☐ *garanzia diretta*, concessa direttamente alle banche e agli intermediari finanziari;
- ☐ *controgaranzia/riassicurazione* su operazioni garantite da confidi e altri fondi di garanzia.

La scheda seguente presenta le caratteristiche principali delle tipologie di garanzie fornite dal Fondo e delle modalità di funzionamento.

11518d52

Priorità	**Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC.**
Obiettivo Specifico	**RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi**
Azioni	**1.3.3. Accesso al credito delle PMI**
Beneficiari	Mediocredito Centrale
Destinatari finali	I principali destinatari degli interventi sono le PMI e i lavoratori autonomi titolari di Partita IVA con sede principale o con una unità locale situata nel territorio della Regione Veneto
Tipologie di interventi ammissibili	Sono ammissibili le operazioni a fronte di investimento e/o delle esigenze del capitale circolante dell'impresa beneficiaria connesse a un progetto di sviluppo aziendale riguardante: ▪ fasi iniziali dell'attività dei soggetti beneficiari; ▪ capitale connesso all'espansione dell'attività dei soggetti beneficiari; ▪ capitale necessario al rafforzamento delle attività generali del soggetto beneficiario; ▪ nuovi progetti aziendali, quali, a titolo esemplificativo, la realizzazione di nuove strutture o campagne di marketing; ▪ attività di penetrazione in nuovi mercati, nel rispetto di quanto consentito dal regolamento de minimis e dal regolamento di esenzione; ▪ attività dirette alla realizzazione di nuovi prodotti o servizi o all'ottenimento di nuovi brevetti. Non sono ammissibili all'intervento della Sezione speciale le operazioni di consolidamento di passività finanziarie a breve termine e le ristrutturazioni di debiti pregressi.
Tipologia di agevolazione	Le modalità di erogazione delle agevolazioni sono definite dal soggetto Beneficiario; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: ▪ *garanzia diretta*. La Sezione Speciale Veneto interviene sulle garanzie dirette connesse ad operazioni di durata inferiore a 36 mesi, finanziando l'incremento delle ordinarie misure di copertura del Fondo di Garanzia per le PMI fino a raggiungere la misura massima dell'80%; ▪ *controgaranzia/riassicurazione*. La Sezione Speciale Veneto interviene incrementando le ordinarie misure di copertura del Fondo di Garanzia per le PMI fino alla misura massima del 90% per la riassicurazione e la connessa percentuale di controgaranzia. Fino al 31.12.2023 alcune delle modalità descritte sono state modificate dalla Comunicazione della CE (2022/C 131 I/01) – "*Quadro temporaneo di crisi per misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia a seguito dell'aggressione della Russia contro l'Ucraina*". Nel caso tale regime transitorio venga prorogato, si potranno considerare le modifiche che introducono la possibilità, laddove vengano rispettate determinate condizioni, di innalzare la copertura della garanzia fino al 90% del capitale di prestito.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	In base all'importo dell'operazione finanziaria sulla base di specifici parametri
Selezione degli interventi	Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo in modalità informatica. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità di quest'ultimo che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie e di merito creditizio.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis" Comunicazione della CE (2022/C 131 I/01)

11518d52

4.1.5 Fondo Veneto Energia

Nell'ambito del Programma sono previste azioni mirate a migliorare l'efficienza energetica del tessuto produttivo veneto, in termini di riduzione dei consumi energetici e di minori emissioni di gas a effetto serra, nonché a potenziare l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili. Nello specifico, il PR FESR prevede investimenti volti a migliorare l'efficientamento energetico delle imprese, sia per quanto riguarda il ciclo produttivo sia per quanto riguarda gli immobili aziendali, il ricorso alle energie rinnovabili per l'autoconsumo e/o la produzione dell'energia necessaria ad alimentare i cicli produttivi, anche attraverso l'installazione dei relativi impianti. I progetti di efficientamento potranno, poi, mirare a dotare le aziende di sistemi per la rilevazione, il monitoraggio e la modellizzazione degli aspetti strategici del sistema produttivo, ricercando eventuali flussi energetici che possono essere recuperati e riutilizzati.

L'efficienza energetica e l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili rappresentano elementi cruciali di una strategia regionale del PR FESR tesa fortemente alla transizione ecologica, in linea con quanto definito nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, nonché della strategia europea del Green New Deal. Inoltre, attualmente assumono una ulteriore centralità in un contesto di incertezza nelle forniture delle materie prime energetiche e di aumento dei costi dell'energia che stanno gravando in misura considerevole sul tessuto produttivo locale. Tuttavia, tale ambito di intervento, come riportato in precedenza, presenta significativi fallimenti di mercato e, come rilevato nell'analisi di contesto, lascia prefigurare un elevato *gap* di finanziamento necessario a coprire gli investimenti indispensabili a conseguire gli obiettivi del Programma in termini di riduzione dei consumi energetici e delle emissioni. Nello specifico, quando si parla di fallimenti di mercato nel settore ambientale, vanno considerati alcuni elementi:

- la presenza di esternalità rispetto alle quali i responsabili non assumono il costo collettivo (lo sfruttamento delle risorse energetiche o la produzione di sostanze emissive) o l'intero beneficio delle azioni (riduzione dei consumi energetici e delle emissioni), non facendo quindi emergere un adeguato incentivo all'investimento;
- l'asimmetria informativa per la quale un finanziatore privato non comprende il reale valore del risparmio energetico o le potenzialità di produzione di energia rinnovabile ricavabile dal proprio asset, perdendo le opportunità fornite dalle misure rivolte alla transizione ecologica;
- gli investimenti rivolti alla riduzione dei consumi energetici presentano spesso dei costi iniziali molto alti e tempi di ritorno dell'investimento molto dilatati nel tempo che rappresentano elementi di deterrenza per un investitore privato;
- in considerazione dell'attuale fase di crisi e delle difficoltà delle imprese in termini di liquidità e accesso al credito, è possibile che si verifichi una scarsa propensione a investire in progetti non considerati direttamente connessi al rilancio della competitività o della produttività dell'impresa.

La presenza di tali fallimenti di mercato giustifica la scelta dell'Amministrazione di ricorrere a Strumenti Finanziari che, tramite l'attivazione di un Fondo Veneto Energia, siano in grado di mobilitare il coinvolgimento di risorse private nel finanziamento dei progetti e di attivare risorse aggiuntive che concorrano a coprire il fabbisogno di finanziamento esistente. Tuttavia, soprattutto in considerazione dell'attuale contesto di crisi, si ritiene che l'attivazione di un solo SF non riesca a garantire un adeguato incentivo per gli investitori privati: la conseguenza è che progetti di un elevato impatto sociale e ambientale, oltre che economico, come quelli relativi all'OS 2, ma che presentano un ritorno finanziario limitato o dilatato nel tempo, rischiano di non essere realizzati. In tal senso, si ritiene che la forma di finanziamento più adeguato ad incentivare l'investimento privato debba prevedere l'utilizzo di una combinazione fra Strumenti Finanziari e sovvenzioni in un'unica soluzione, come espressamente previsto dal RDC. Le sovvenzioni sono, infatti, spesso necessarie per finanziare parti di progetti energetici, in particolare quelli che hanno tassi di rendimento interno bassi o negativi, o se sono necessari per ragioni sociali o per scopi di ristrutturazione profonda. In particolare, nel settore dell'efficienza energetica e l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili, le sovvenzioni possono essere combinate con Strumenti Finanziari per:

- migliorare la qualità dei progetti attraverso il supporto tecnico nella fase di preparazione e durante il ciclo di investimento;

11518d52

- ☐ raggiungere obiettivi ambiziosi di risparmio energetico in tempi accettabili, incentivando i destinatari finali a impegnarsi in progetti di ristrutturazione più profondi e con un maggiore impatto sul risparmio energetico rispetto a quelli che si realizzerebbero senza la componente di sovvenzione;
- ☐ ridurre il costo e l'onere del finanziamento tramite Strumenti Finanziari;
- ☐ diminuire il livello di rischio percepito da specifici sottosegmenti del mercato, come i progetti di efficienza energetica che coinvolgono le piccole e medie imprese (PMI) e/o le società di servizi energetici (ESCO).

A tal fine, risulta pertanto opportuno utilizzare Strumenti Finanziari differenziati per rispondere a specifiche esigenze di mercato, per garantire il coinvolgimento di investitori privati e per raggiungere gli obiettivi posti dalla strategia regionale. In particolare, al fine di incentivare maggiormente il raggiungimento di elevati standard ambientali, potrà prevedersi uno strumento nel quale, accanto a una quota di finanziamento agevolato, si metta a disposizione una quota di contributo a fondo perduto che sia connessa al verificarsi di alcune condizioni, quali lo svolgimento di determinate attività (es. Assistenza tecnica), la realizzazione di determinate tipologie di intervento, una determinata dimensione dell'impresa, oppure il collegamento alle prestazioni in termini di risparmi energetici conseguiti.

Il Fondo Veneto Energia viene impiegato per l'attuazione di una azione del PR Veneto FESR 2021-2027, ricompresa all'interno della priorità (OP 2) con l'obiettivo specifico RSO 2.1, volto a promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra.

Nello specifico è attivata una sezione, per l'azione 2.1.2 rivolta all'efficienza energetica delle imprese finalizzata a sostenere progetti di efficientamento energetico delle imprese, rivolta sia al ciclo produttivo, sia agli immobili aziendali, incentivando il ricorso alle energie rinnovabili per l'autoconsumo e la produzione dell'energia necessaria ad alimentare i cicli produttivi anche attraverso l'installazione dei relativi impianti. Potrebbe prevedersi l'attivazione dell'azione con uno strumento finanziario così composto:

- un contributo a fondo perduto che assuma la forma di una sovvenzione connessa ad attività di assistenza tecnica, un abbuono di interessi, una sovvenzione a fondo perduto in funzione della tipologia di intervento e dimensione dell'impresa (fino al 20% del totale delle spese ammissibili) e/o una sovvenzione in conto capitale collegata alle prestazioni in termini di raggiungimento di una data percentuale di risparmio energetico;
- una quota di finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento, suddiviso fra una quota di provvista pubblica, a tasso zero, e una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso convenzionato.

Nella scheda seguente si riportano i dettagli dello strumento considerato.

➢ **Sezione Efficientamento energetico delle imprese**

Priorità	**Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio**
Obiettivo Specifico	**RSO 2.1. Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra**
Azione	**2.1.2. Efficientamento energetico delle imprese**

11518d52

Beneficiari	Ente in house Regione Veneto
Finanziatori	Banche o intermediari finanziari convenzionati con l'Ente in house gestore del Fondo
Destinatari finali	Imprese con prevalenza PMI
Tipologie di interventi ammissibili	**2.1.2 Efficientamento energetico delle imprese** A titolo esemplificativo, potranno essere ammessi alle agevolazioni le spese per: ▪ efficientamento del ciclo produttivo delle imprese; ▪ efficientamento degli immobili aziendali delle imprese; ▪ interventi per l'installazione di impianti di energie rinnovabili per l'autoconsumo e/o la produzione dell'energia necessaria ad alimentare i cicli produttivi; ▪ installazione di sistemi per la rilevazione, il monitoraggio e la modellizzazione degli aspetti strategici del sistema produttivo; ▪ attività di supporto tecnico
Tipologia di agevolazione	**Combinazione di Strumenti Finanziari e sovvenzioni.** Le agevolazioni potranno essere concesse in forma mista di contributo a fondo perduto e finanziamento agevolato. La modulazione di tale agevolazione sarà definita in accordo con il Soggetto gestore al momento della definizione dell'Accordo di finanziamento; indicativamente l'intensità del contributo potrà assumere la seguente forma: **▪ Contributo a fondo perduto.** La componente di sovvenzione può assumere una o più dei seguenti elementi: ● **Sovvenzione per l'assistenza tecnica.** In questo caso può essere concessa una sovvenzione a copertura dei costi connessi, ad esempio, alla preparazione della diagnosi energetica e dei costi sostenuti per l'attestazione della prestazione energetica (EPC), oltre che per le spese tecniche connesse alla progettazione degli interventi; ● **Abbuoni di interessi.** L'Abbuono consente di ridurre il costo del coinvestimento fornito dal settore privato, fornendo uno sconto sugli interessi pagati sulla quota di finanziamento agevolato messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore"). L'abbuono di interessi può anche essere erogato in un'unica soluzione all'intermediario finanziario al momento della firma del contratto di prestito; ● **Sovvenzioni a fondo perduto,** modulabili in funzione della tipologia di intervento e dimensione dell'impresa fino al 20% totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili; ● **Sovvenzione in conto capitale collegata alle prestazioni** (performance−based). Può assumere la forma dell'abbuono delle ultime rate di ammortamento del finanziamento o di sovvenzione, le quali sono concesse se vengono raggiunte prestabilite condizioni chiaramente indicate nel contratto di prestito firmato con il destinatario finale e l'intermediario finanziario. In genere, gli sconti in conto capitale possono essere legati al conseguimento di specifici risparmi energetici conseguiti e attestati da un audit energetico. Quando viene applicato, l'abbuono di capitale porta a una cancellazione o a un rimborso anticipato del prestito da parte dell'intermediario finanziario (capital rebate). A titolo illustrativo, il capital rebate potrebbe assumere la seguente specificazione: − interventi che conseguono un risparmio energetico fino al 30%: capital rebate fino al 15% del prestito agevolato; − interventi che conseguono un risparmio energetico ricompresi tra il 30% e il 40%: capital rebate fino al 25% del prestito agevolato; − interventi che conseguono un risparmio energetico superiore al 40%: capital rebate

11518d52

	fino al 35% del prestito agevolato; ▪ **Finanziamento agevolato,** potrebbe essere composto da due quote paritarie, fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise: – una quota di provvista pubblica, a tasso zero, agevolata ("Quota Fondo"), con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte del Beneficiario e a carico del Fondo per la parte di competenza; – una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") ad un tasso non superiore al "Tasso Convenzionato". Tutti i finanziamenti saranno erogati nel rispetto dei massimali previsti dai regimi di agevolazione utilizzabili. Come previsto dal Reg. 2021/1060 all'art. 58, paragrafo 5, a livello dello SF il sostegno fornito dal programma sotto forma di sovvenzioni non sarà superiore al valore degli investimenti sostenuti attraverso finanziamenti agevolati.
Importo indicativo del finanziamento complessivo	Fino a 1.000.000,00 euro
Selezione degli interventi	Le domande di agevolazione possono essere presentate continuativamente, essendo l'agevolazione "a sportello" (art. 5, D.Lgs n. 123/1998). Per quanto riguarda le domande, queste dovranno essere presentate al Gestore del Fondo per il tramite dei Finanziatori (Banche o intermediari finanziari convenzionati) nel caso in cui il soggetto gestore sia un ente in house della Regione. La domanda dovrà essere presentata esclusivamente in modalità informatica, avvalendosi di un applicativo messo a disposizione del Gestore, accessibile a tutti i predetti intermediari finanziari. La verifica di ammissibilità sarà di responsabilità del Soggetto gestore che procederà ad effettuare le necessarie verifiche istruttorie e di merito creditizio. La valutazione di merito delle proposte progettuali rimane in capo alla Direzione Ricerca, Innovazione ed Energia. Il Gestore si impegna a provvedere agli adempimenti previsti dalla normativa vigente riguardo alla registrazione degli aiuti concessi presso il Registro Nazionale Aiuti (RNA) e alla trasparenza e tracciabilità dei flussi finanziari.
Principali regimi di agevolazione utilizzabili	Regolamento (UE) n. 651/2014 e s.m.i. Regolamento (UE) n. 2831/2023 "de minimis"

4.2 IL MODELLO DI GOVERNANCE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

L'art. 59 del Regolamento UE 2021/1060 (RDC) norma l'attuazione degli Strumenti Finanziari. Tra le opzioni previste, l'AdG può gestire direttamente Strumenti Finanziari (art. 59, par. 1) o, come nel caso della Regione Veneto, scegliere di attuare gli SF sotto la propria responsabilità aggiudicando un contratto per l'attuazione di questi ultimi. Nello specifico, l'art.59 par. 2 stabilisce che "*gli Strumenti Finanziari attuati sotto la responsabilità dell'Autorità di Gestione possono consistere in una delle forme seguenti:*
a) investimento di risorse del programma nel capitale di una persona giuridica;
b) blocchi separati di conti finanziari o fiduciari.
L'Autorità di Gestione seleziona l'organismo che attua uno Strumento Finanziario".
La Regione Veneto intende procedere attraverso l'opzione b) definendo blocchi separati di conti finanziari o fiduciari, aggiudicando direttamente, come già anticipato, un contratto per l'attuazione dello SF, così come previsto dal par. 3 dello stesso art.59. Nello specifico, la scelta dell'Amministrazione regionale va nella

11518d52

direzione di quanto definito ai commi c) e d) dello stesso paragrafo, e cioè la possibilità di aggiudicazione diretta di un contratto:

1. *a una banca o a un istituto di proprietà dello Stato costituiti come entità giuridiche che svolgono attività finanziarie su base professionale e soddisfano tutte le condizioni previste* dallo stesso comma c); in questo caso si procederà attraverso una procedura di evidenza pubblica;
2. *ad altri organismi, anche rientranti nell'ambito di applicazione dell'articolo 12 della direttiva 2014/24/UE* (comma d); in questo caso l'attuazione dello Strumento Finanziario sarà affidata ad un ente "*in house*" della Regione.

Rispetto alle altre possibilità offerte per l'aggiudicazione diretta di un contratto per l'attuazione dello Strumento Finanziario, quali la BEI (art. 59, par. 3, comma a) o istituzioni finanziarie internazionali in cui uno Stato membro detiene una partecipazione (art. 59, par. 3, comma b), le esperienze pregresse hanno evidenziato, da un lato, come la gestione dello Strumento Finanziario a livello unionale, sebbene garantisca procedure consolidate e un margine di rischio molto basso, non abbia portato nelle regioni italiane che hanno scelto tale modalità risultati sempre soddisfacenti, a causa in particolare della lunghezza dei tempi necessari sia nella fase di gestione sia in quella di controllo; dall'altro lato, come la Regione Veneto abbia, nelle precedenti programmazioni, maturato esperienza nello sviluppo di modelli di *governance* con la partecipazione di Veneto Sviluppo Spa quale soggetto beneficiario.

A questo proposito, la scelta della Regione, al di là dell'organismo scelto per l'attuazione dello SF, è quella di operare attraverso un **Fondo di Partecipazione**, in grado di avere una *governance* "più snella" e "più facilmente riconoscibile" sia dalle imprese sia dai cittadini, nonché consentire all'Amministrazione pubblica un controllo maggiore sull'implementazione della strategia di investimento.
Come sopra evidenziato, attualmente non è stato ancora individuato il soggetto gestore del Fondo di Partecipazione, che potrà essere un soggetto *in house* della Regione o essere individuato tramite procedura di evidenza pubblica, trasparente e non discriminatoria.

L'organismo selezionato dall'Autorità di Gestione che attua un Fondo di Partecipazione, può procedere a sua volta alla selezione di altri organismi per attuare fondi specifici (art. 59, par.4).
Inoltre, come stabilito dal par. 5 dello stesso articolo, "*i termini e le condizioni dei contributi dei programmi a Strumenti Finanziari attuati in conformità del paragrafo 2 sono stabiliti in accordi di finanziamento tra:*

a) i rappresentanti debitamente autorizzati dell'autorità di gestione e l'organismo che attua un fondo di partecipazione, se applicabile;
b) *i rappresentanti debitamente autorizzati dell'autorità di gestione o, ove applicabile, dell'organismo che attua un fondo di partecipazione e l'organismo che attua un fondo specifico*".

Gli accordi di finanziamento devono comprendere tutti gli elementi indicati nell'allegato X, e riportati nel seguente box.

Allegato X – **Elementi degli accordi di finanziamento e dei documenti strategici – articolo 59, paragrafi 1 e 5**
a) la strategia o la politica d'investimento, compresi le modalità di attuazione, i prodotti finanziari da offrire, i destinatari finali che si intende raggiungere e, se del caso, la combinazione prevista con il sostegno sotto forma di sovvenzioni;
b) un piano aziendale o documenti equivalenti per lo Strumento Finanziario da attuare, compreso l'effetto leva stimato di cui all'articolo 58, paragrafo 3, lettera a);
c) i risultati prefissati che lo Strumento Finanziario interessato dovrebbe raggiungere per contribuire agli obiettivi specifici e ai risultati della priorità pertinente;
d) le disposizioni in materia di sorveglianza per quanto concerne l'attuazione degli investimenti e i flussi di investimento, compresa la rendicontazione da parte dello Strumento Finanziario al fondo di partecipazione e all'autorità di gestione allo scopo di garantire la conformità all'articolo 42;
e) le prescrizioni in materia di audit, quali le prescrizioni minime per la documentazione da conservare a livello dello Strumento Finanziario (e, se del caso, a livello del fondo di partecipazione) in conformità dell'articolo 82, e le prescrizioni di tenuta di una contabilità separata per le diverse forme di sostegno conformemente all'articolo 58, paragrafo 6, ove applicabile, comprese le disposizioni e le prescrizioni riguardanti l'accesso ai documenti da parte

11518d52

delle autorità di audit degli Stati membri, dei revisori della Commissione e della Corte dei conti europea, per garantire una pista di controllo chiara;

f) le prescrizioni e le procedure per la gestione del contributo fornito dal programma conformemente all'articolo 92 e per la previsione dei flussi di investimento, comprese le prescrizioni in materia di contabilità fiduciaria o separata a norma dell'articolo 59;
g) le prescrizioni e le procedure per la gestione degli interessi e delle altre plusvalenze generate di cui all'articolo 60, comprese le operazioni di tesoreria o gli investimenti accettabili, e le responsabilità e gli obblighi delle parti interessate;
h) le disposizioni relative al calcolo e al pagamento dei costi di gestione sostenuti o delle commissioni di gestione dello Strumento Finanziario conformemente all'articolo 68, paragrafo 1, lettera d);
i) le disposizioni relative al reimpiego delle risorse imputabili al sostegno dei Fondi conformemente all'articolo 62 e le modalità di disimpegno del contributo dei Fondi dallo Strumento Finanziario;
j) le condizioni di un eventuale ritiro parziale o totale dei contributi dei programmi erogati agli Strumenti Finanziari, compreso il fondo di partecipazione, se del caso;
k) le disposizioni volte a garantire che gli organismi che attuano gli Strumenti Finanziari gestiscano detti strumenti in modo indipendente e conformemente alle norme professionali pertinenti, e agiscano nell'interesse esclusivo delle parti che forniscono i contributi allo Strumento Finanziario;
l) le disposizioni relative alla liquidazione dello Strumento Finanziario;
m) altri termini e condizioni per i contributi del programma allo Strumento Finanziario;
n) i termini e le condizioni per garantire che, mediante accordi contrattuali, i destinatari finali adempiano alle disposizioni relative all'esposizione di targhe o cartelloni permanenti in conformità dell'articolo 50, paragrafo 1, lettera c), e ad altre disposizioni volte a garantire il rispetto dell'articolo 50 e dell'allegato IX per il riconoscimento del sostegno fornito dai Fondi;
o) la valutazione e la selezione degli organismi che attuano gli Strumenti Finanziari, compresi inviti a manifestare interesse o procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici (solo se gli Strumenti Finanziari sono organizzati mediante un fondo di partecipazione).

Una volta individuato, il soggetto gestore attuerà il Fondo di Partecipazione sulla base di un accordo di finanziamento stipulato con la Regione Veneto nel quale saranno stabilite le risorse da mettere a disposizione a valere sui diversi Fondi specifici e le modalità di erogazione e funzionamento.
Inoltre, la Regione Veneto ha previsto l'utilizzo del Fondo di Garanzia - Sezione speciale Regione Veneto PR FESR 2021-27- gestito dal Mediocredito centrale per la concessione di garanzie su portafogli di finanziamenti e per operazioni loan by loan.

Elementi specifici degli SF nelle domande di pagamento

A tal proposito, occorre considerare quanto definito dall'art. 92 par.2 del RDC, che definisce come *"[...] le domande di pagamento che comprendono spese per gli Strumenti Finanziari sono presentate in conformità delle condizioni seguenti:*

a) l'importo incluso nella prima domanda di pagamento deve essere stato versato agli Strumenti Finanziari e può rappresentare fino al 30 % dell'importo totale dei contributi del programma impegnati per Strumenti Finanziari a norma del pertinente accordo di finanziamento, in conformità della pertinente priorità e categoria di regioni, se applicabile;
b) l'importo incluso nelle domande successive di pagamento presentate durante il periodo di ammissibilità include le spese ammissibili di cui all'articolo 68, paragrafo 1".

Nello stesso articolo, al par. 3 si evidenzia come *"la Commissione effettua la liquidazione contabile dell'importo contenuto nella prima domanda di pagamento di cui al paragrafo 2, lettera a), non oltre il periodo contabile finale. Nelle domande di pagamento esso è indicato separatamente*".

Gestione e controllo degli Strumenti Finanziari

L'art. 81 del RDC norma le verifiche di gestione e audit degli strumenti di gestione. Nello specifico, al par.1 si specifica come "*l'autorità di gestione effettua verifiche di gestione in loco in conformità dell'articolo 74, paragrafo 1, solo a livello degli organismi che attuano lo Strumento Finanziario e, nel contesto dei fondi di garanzia, al livello degli organismi che attuano i nuovi prestiti sottostanti. L'autorità di gestione può basarsi su verifiche realizzate da organismi esterni e non effettuare verifiche di gestione sul posto, purché disponga di sufficienti elementi di prova della competenza di questi organismi esterni*".

11518d52

Dunque, a livello degli organismi che attuano lo Strumento Finanziario andranno verificati i seguenti elementi (art. 74, par.1):

a) che i prodotti e i servizi cofinanziati siano stati forniti, che l'operazione sia conforme al diritto applicabile, al Programma e alle condizioni per il sostegno dell'operazione, verificando:
   i) per i costi da rimborsare a norma dell'articolo 53, paragrafo 1, lettera a), che l'importo delle spese dichiarate dai beneficiari in relazione a tali costi sia stato erogato e che i beneficiari tengano una contabilità separata o utilizzino codici contabili appropriati per tutte le transazioni relative all'operazione;
   ii) per i costi da rimborsare a norma dell'articolo 53, paragrafo 1, lettere b), c) e d), che siano state rispettate le condizioni per il rimborso della spesa al beneficiario;
b) subordinatamente alla disponibilità di finanziamento, che ciascun beneficiario riceva l'importo dovuto integralmente ed entro 80 giorni dalla data della presentazione della domanda di pagamento da parte del beneficiario; il termine può essere interrotto se le informazioni presentate dal beneficiario non consentono all'autorità di gestione di stabilire se l'importo è dovuto;
c) che siano poste in atto misure e procedure antifrode efficaci e proporzionate, tenendo conto dei rischi individuati;
d) che si prevenga, individui e rettifichi le irregolarità;
e) che le spese registrate nei conti siano legittime e regolari;
f) che sia redatta la dichiarazione di gestione in conformità del modello riportato nell'allegato XVIII;

In relazione al primo comma, lettera b), non si applica alcuna detrazione o ritenuta né si impone alcun onere specifico o di altro genere con effetto equivalente che porti alla riduzione degli importi dovuti ai beneficiari. Per le operazioni Partenariato Pubblico Privato (PPP) l'AdG esegue i pagamenti a un conto di garanzia istituito appositamente a nome del beneficiario per essere utilizzato in conformità dell'accordo di PPP.

Così come l'AdG si occupa delle verifiche di gestione, allo stesso modo l'Autorità di Audit sarà chiamata ad effettuare gli audit di sistema e delle operazioni "*in conformità agli articoli 77, 79 o 83, se del caso, a livello degli organismi che attuano lo Strumento Finanziario e, nel contesto dei fondi di garanzia, a livello degli organismi che attuano i nuovi prestiti sottostanti*" (art. 81, par.3 del RDC).

Nel seguente box si riportano gli elementi obbligatori per la pista di controllo degli Strumenti Finanziari

Allegato XIII – **Elementi obbligatori per la pista di controllo degli Strumenti Finanziari**
1. documenti relativi all'istituzione dello Strumento Finanziario, come ad es. gli accordi di finanziamento, ecc.;
2. documenti che individuano gli importi conferiti allo Strumento Finanziario da ciascun programma e nell'ambito di ciascuna priorità, le spese ammissibili nell'ambito di ciascun programma e gli interessi e le altre plusvalenze generati dal sostegno dei Fondi e dal reimpiego delle risorse imputabili al sostegno dei Fondi in conformità agli articoli 60 e 62;
3. documenti relativi al funzionamento dello Strumento Finanziario, compresi quelli riguardanti la sorveglianza, la rendicontazione e le verifiche;
4. documenti relativi al disimpegno dei contributi del programma e alla liquidazione dello Strumento Finanziario;
5. documenti relativi ai costi e alle commissioni di gestione;
6. moduli di domanda, o documenti equivalenti, presentati dai destinatari finali insieme a documenti giustificativi, compresi i piani aziendali e, se del caso, i conti annuali di periodi precedenti;
7. liste di controllo e le relazioni degli organismi che attuano lo Strumento Finanziario;
8. dichiarazioni rilasciate in relazione agli aiuti "de minimis";
9. accordi sottoscritti attinenti al sostegno fornito dallo Strumento Finanziario, riguardanti, tra l'altro, investimenti azionari, prestiti, garanzie o altre forme di investimento a favore dei destinatari finali;
10. prove del fatto che il sostegno fornito attraverso lo Strumento Finanziario sarà usato per la finalità prevista;
11. registrazioni dei flussi finanziari tra l'autorità di gestione e lo Strumento Finanziario, all'interno dello Strumento Finanziario a tutti i livelli e fino ai destinatari finali e, per le garanzie, le prove dell'effettiva erogazione dei prestiti sottostanti;
12. registrazioni separate o i codici contabili distinti relativi al contributo di un programma versato o a una garanzia impegnata dallo Strumento Finanziario a favore del destinatario finale.

11518d52

Regole specifiche di ammissibilità in materia di SF

L'art. 68 del RDC disciplina le regole specifiche di ammissibilità in materia di Strumenti Finanziari. Al par. 1 si stabilisce come "*le spese ammissibili di uno Strumento Finanziario sono costituite dall'importo totale del contributo del programma erogato allo Strumento Finanziario, oppure, nel caso di garanzie, accantonato per i contratti di garanzia dallo Strumento Finanziario, nel periodo di ammissibilità, e tale importo corrisponde:*

a) ai pagamenti ai destinatari finali, nel caso di prestiti e investimenti azionari o quasi azionari;
b) alle risorse accantonate per i contratti di garanzia, in essere o già giunti a scadenza, al fine di onorare eventuali attivazioni delle garanzie per perdite, calcolate in base al coefficiente di moltiplicazione stabilito per i rispettivi nuovi prestiti o investimenti azionari o quasi azionari sottostanti erogati a favore dei destinatari finali;
c) ai pagamenti versati ai destinatari finali o a loro beneficio, qualora gli Strumenti Finanziari siano combinati con altri contributi dell'Unione come singola operazione di Strumenti Finanziari in conformità dell'articolo 58, paragrafo 5;
d) ai pagamenti di commissioni di gestione e al rimborso dei costi di gestione sostenuti dagli organismi che attuano lo Strumento Finanziario".

Quando uno Strumento Finanziario è attuato in più periodi di programmazione consecutivi, il sostegno può essere fornito ai destinatari finali, o a loro beneficio, inclusi costi e commissioni di gestione, sulla base degli accordi conclusi nel periodo di programmazione precedente, purché tale sostegno rispetti le regole di ammissibilità del periodo di programmazione successivo. In tali casi, l'ammissibilità delle spese presentate nelle domande di pagamento è determinata conformemente alle regole del rispettivo periodo di programmazione (par. 2).

Ai fini del paragrafo 1, lettera b), se il soggetto che beneficia delle garanzie non ha erogato l'importo pianificato di nuovi prestiti, investimenti azionari o quasi-azionari a favore dei destinatari finali secondo il coefficiente di moltiplicazione, le spese ammissibili sono proporzionalmente ridotte. Il coefficiente di moltiplicazione può essere riveduto se ciò è giustificato da cambiamenti successivi delle condizioni di mercato. Tale revisione non ha effetto retroattivo.

Infine, lo stesso art. 68 ai parr. 5 e 6 stabilisce che "*se le commissioni di istruttoria, o parte di esse, sono a carico dei destinatari finali, esse non sono dichiarate come spese ammissibili*" (par.5) e "*le spese ammissibili dichiarate in conformità del paragrafo 1 non superano la somma dell'importo totale del sostegno a carico dei fondi pagato ai fini di detto paragrafo e del corrispondente cofinanziamento nazionale*" (par.6).

Costi e commissioni di gestione

Ai fini del paragrafo 1, lettera d) dell'art.68, le commissioni di gestione dipendono dalla performance. Nel caso della Regione Veneto, rispetto alla quale, come già specificato, si prevede la possibilità di aggiudicare direttamente un contratto per la gestione di un Fondo di partecipazione a un ente *in house* o tramite procedura di evidenza pubblica, si evidenzia come:

- se gli organismi che attuano un fondo di partecipazione sono selezionati tramite aggiudicazione diretta di un contratto a norma dell'articolo 59, paragrafo 3, l'importo dei costi e delle commissioni di gestione versati a tali organismi che possono essere dichiarati spese ammissibili è soggetto a una soglia fino al 5 % dell'importo totale dei contributi del programma erogati ai destinatari finali in prestiti o accantonati per contratti di garanzia e fino al 7 % dell'importo totale dei contributi del Programma erogati ai destinatari finali in investimenti azionari o quasi azionari;
- se gli organismi che attuano un fondo di partecipazione o fondi specifici, o entrambi, sono selezionati tramite procedura competitiva in conformità del diritto applicabile, l'importo dei costi e delle commissioni di gestione è stabilito nell'accordo di finanziamento e rispecchia il risultato della procedura competitiva.

Nel seguente Box, sono riportati gli articoli di riferimento del RDC in merito alla gestione degli Strumenti Finanziari.

11518d52

Regolamento UE 2021/1060 – articoli di riferimento per la gestione degli SF
- l'art.60 norma gli interessi e le altre plusvalenze generate dal sostegno dei fondi agli Strumenti Finanziari; - l'art. 61 norma il trattamento differenziato degli investitori; - l'art. 64 definisce i costi non ammissibili; - l'art. 65 norma la stabilità delle operazioni, definendo in quali casi lo SM deve restituire il contributo dei fondi a un'operazione che comporta investimenti in infrastrutture o investimenti produttivi; - l'art. 68 norma le regole specifiche di ammissibilità in materia di Strumenti Finanziari; - l'art. 81 norma le verifiche di gestione e audit degli SF. Lo stesso articolo, al par. 3, afferma come l'AdA effetti audit dei sistemi e audit delle operazioni a livello degli organismi che attuano lo Strumento Finanziario e, nel contesto dei fondi di garanzia, a livello degli organismi che attuano i nuovi prestiti sottostanti. I risultati dell'audit realizzato dai revisori esterni di organismi che attuano lo Strumento Finanziario possono essere presi in considerazione dall'autorità di audit ai fini della garanzia globale di affidabilità e, su detta base, l'autorità di audit può decidere di limitare le proprie attività di audit; - l'art. 92 definisce gli elementi specifici degli SF nelle domande di pagamento; - l'art. 103, relativo alle rettifiche finanziarie effettuate dagli SM, stabilisce al par. 5 le condizioni per cui, nelle operazioni che comprendono Strumenti Finanziari, il contributo soppresso a norma dello stesso articolo possa essere reimpiegato nell'ambito della stessa operazione.

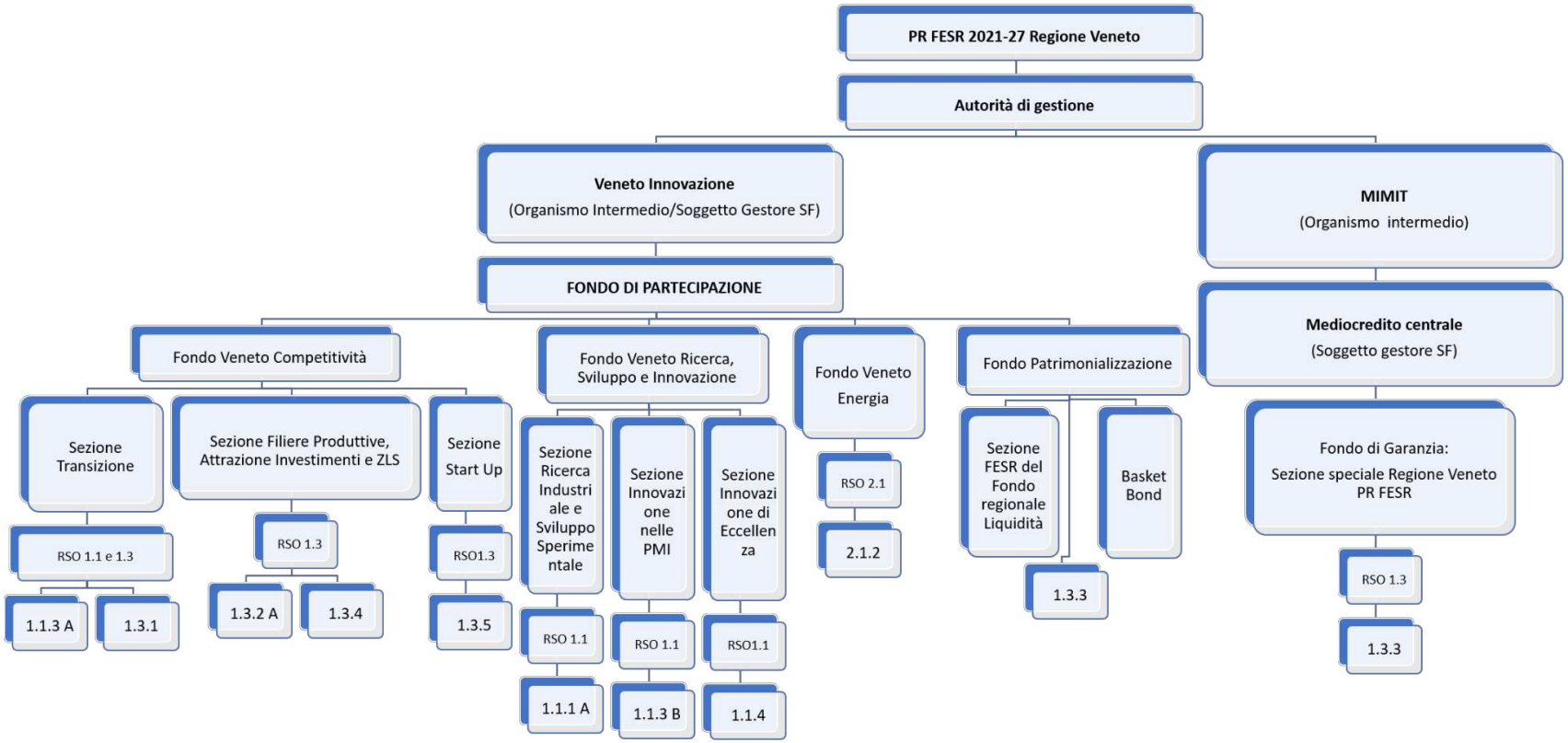
Di seguito si riporta uno schema sintetico della Governance degli SF nell'ambito del Programma da parte della Regione Veneto, in cui il soggetto gestore del Fondo di partecipazione sia un soggetto *in house*.

Come anticipato, la scelta della Regione Veneto è quella di effettuare un'aggiudicazione diretta di un contratto per l'attuazione dello Strumento Finanziario, operando attraverso un Fondo di Partecipazione la cui possibile struttura è rappresentata nello schema di seguito riportato.
Il Fondo di Partecipazione si divide, a sua volta, in tre Fondi principali: un Fondo Competitività, a cui fanno riferimento le azioni dell'OS 1.3. relative al riposizionamento competitivo delle PMI, al sostegno alla competitività delle filiere produttive, alle start up e all'internazionalizzazione delle PMI[5], oltreché gli interventi dell'OS 1.1. relativi al sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate; un Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione a cui fanno riferimento le azioni dell'OS 1.1. volte al rafforzamento di ricerca e innovazione tra imprese e organismi di ricerca; un Fondo Energia per l'utilizzo dello SF relativo all'azione dell'OS 2.1., efficientamento energetico delle imprese.
Inoltre, per l'accesso al credito delle PMI, oltre al Fondo di Garanzia gestito da Mediocredito centrale, è prevista la possibilità di fare ricorso ad un Fondo di "Patrimonializzazione", in continuità con quanto già realizzato attraverso il Fondo anticrisi Attività produttive, istituito con la DGR 885 del 30 giugno 2021, nonché per l'attivazione di una sezione dedicata ai basket bond.

[5] Negli schemi seguenti è rappresentata di fare ricorso ad una Sezione Internazionalizzazione del Fondo Veneto Competitività, nonostante al momento non sia previsto sul Programma l'utilizzo di SF per tale tipologia di azione.

11518d52

Fig. 4.2.1. - Ipotesi di struttura della governance degli Strumenti Finanziari nell'ambito del PR FESR 2021-27 della Regione Veneto



11518d52

4.3 IL CONTRIBUTO PREVISTO DEGLI STRUMENTI AL CONSEGUIMENTO DEGLI OBIETTIVI SPECIFICI DEL PR

La stima del contributo apportato dagli Strumenti Finanziari al conseguimento degli Obiettivi Specifici del Programma è realizzata tramite la quantificazione dei risultati rispetto agli indicatori di output e di risultato individuati dal PR FESR 2021-27. Nei paragrafi a seguire si riporta l'analisi del contributo degli SF al conseguimento degli obiettivi relativamente alle azioni che ne prevedono l'utilizzo, così come riportato nella seguente tabella. Nel complesso, la forma prevalente di Strumento Finanziario adottato è il prestito, al quale sono affiancate sovvenzioni nell'ambito di operazioni di SF. Unica eccezione è rappresentata dall'OS 1.3 nell'ambito del quale sono previsti anche 20 milioni di euro sotto forma di garanzia.

Tabella 4.3 - Quadro riepilogativo degli SF previsti dal PR per Priorità, Obiettivo Specifico, tipologia di azione e importi

Priorità 1 Un'Europa più competitiva e intelligente attraverso la promozione di una trasformazione economica innovativa e intelligente e della connettività regionale alle TIC			
Obiettivo Specifico	**Tipologie di azione del Programma**	**Forma di finanziamento**	**Importo (EUR)**
RSO 1.1. Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate.	1.1.1. Sub A Rafforzare la ricerca e l'innovazione tra imprese e organismi di ricerca. 1.1.3 Sub A Sostegno agli investimenti delle imprese in tecnologie avanzate 1.1.3. Sub B Sostegno alle attività di ricerca e di innovazione delle PMI. 1.1.4. Sostegno alle proposte progettuali di ricerca e innovazione di eccellenza.	Sovvenzione	65.750.000,00
		SF: prestito	36.786.855,00
		SF: sovvenzioni nell'ambito di un'operazione di SF	25.730.770,00
RSO 1.3. Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi.	1.3.1. Sostegno al riposizionamento competitivo delle PMI mediante la promozione di processi di Transizione 4.0 e modelli di sviluppo sostenibile. 1.3.2 Attrazione degli investimenti e sostegno alla competitività, all'integrazione e alla trasformazione 4.0 per la creazione, innovazione e consolidamento delle filiere produttive e distrettuali. 1.3.3 Accesso al credito delle PMI 1.3.4. Interventi specifici per la ZLS Porto di Venezia-Rodigino. 1.3.5. Supporto all'autoimprenditorialità e alla nascita di nuove imprese. 1.3.6. Sostegno ai programmi di internazionalizzazione delle PMI (importo non considerato in quanto per tale Azione si procederà prioritariamente mediante sovvenzione)	SF: prestito	72.861.539,00
		SF: garanzia	76.089.875,00[6]
		SF: sovvenzioni nell'ambito di un'operazione di SF	35.138.461,00
Priorità 2 **Un'Europa resiliente, più verde e a basse emissioni di carbonio ma in transizione verso un'economia a zero emissioni nette di carbonio**			
Obiettivo Specifico	**Tipologie di azione del Programma**	**Forma di finanziamento**	**Importo (EUR)**
RSO 2.1. Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra.	2.1.2. Efficientamento energetico imprese.	SF: prestito	20.670.000,00
		SF: sovvenzioni nell'ambito di un'operazione di SF	10.330.000,00

Fonte: Elaborazioni su dati PR Veneto FESR 2021-2027

[6] Relativamente al Fondo Veneto Patrimonializzazione Sezione Basket Bond l'importo di 5.992.343 euro fa riferimento all'art. 4 della Legge regionale 10 aprile 2026, n. 3 "Collegato alla legge di stabilità regionale 2026

11518d52

4.3.1 Contributo al conseguimento degli Obiettivi Specifici della Priorità 1

Gli interventi finanziati all'interno della Priorità 1 sono finalizzati ai seguenti Obiettivi Specifici:

- **RSO 1.1.** "Sviluppare e rafforzare le capacità di ricerca e di innovazione e l'introduzione di tecnologie avanzate";
- **RSO 1.3.** "Rafforzare la crescita sostenibile e la competitività delle PMI e la creazione di posti di lavoro nelle PMI, anche grazie agli investimenti produttivi".

Gli obiettivi dell'OS1.1 ai quali contribuisce anche lo Strumento Finanziario, individuati dagli indicatori di output e risultato riportati in tabella, sono quelli di consolidare i meccanismi di integrazione e collaborazione, già avviati nelle precedenti programmazioni, tra imprese e organismi di ricerca, di incentivare la messa in campo di processi innovativi nei contesti aziendali rivolti all'introduzione di tecnologie avanzate, nonché di sostenere progetti di RS&I ritenuti di eccellenza.
Il contributo dello Strumento Finanziario, secondo quanto indicato nel PR, è quello di individuare risorse aggiuntive private che, accanto al contributo del FESR, possano fornire supporto finanziario allo sviluppo della Smart Specialisation Strategy e, nello specifico, possano sostenere:

- la definizione di un approccio ai processi di innovazione che preveda la strutturazione sistematica di processi collaborativi e sinergici tra sistema imprenditoriale e mondo della ricerca;
- il rafforzamento dell'imprenditoria e dell'occupazione legata ai settori ad alta intensità di conoscenza e con il maggiore potenziale di crescita, favorendo l'incentivo privato anche tramite strumenti differenziati a seconda del grado di maturità tecnologica raggiunta e della dimensione d'impresa;
- la realizzazione di investimenti che assicurino la valorizzazione economica dei risultati della ricerca, l'adozione di tecnologie rivolte alla ricerca e all'innovazione e la realizzazione di progetti di eccellenza che sostengano il posizionamento competitivo dell'economia veneta sui mercati nazionali e internazionali.

Tabella 4.4 - Obiettivi RSO 1.1 comprensivi anche degli Strumenti Finanziari

Indicatori di Output	Unità di misura	Target 2024	Target 2029
Imprese sostenute (di cui: micro, piccole, medie, grandi)	imprese	24	1.165
Imprese sostenute mediante sovvenzioni	imprese	0	837
Imprese sostenute mediante Strumenti Finanziari	imprese	24	328
Valore nominale delle attrezzature di ricerca e di innovazione	euro	3.000.000,00	15.000.000,00
Imprese che collaborano con organizzazioni di ricerca	imprese	0	1.237
Valore di servizi, prodotti e processi digitali sviluppati per le imprese	euro	0,00	15.000.000,00
Indicatori di Risultato	**Unità di misura**	**Valore base**	**Target 2029**
Posti di lavoro creati presso i soggetti beneficiari di un sostegno	ETP annui	0	102
Investimenti privati abbinati al sostegno pubblico (di cui: sovvenzioni, Strumenti Finanziari)	In euro	0,00	76.468.000,00
Piccole e medie imprese (PMI) che introducono innovazioni a livello di prodotti o di processi	imprese	0	814
Utenti di servizi, prodotti e processi digitali pubblici nuovi e aggiornati	utilizzatori/anno	0	500
Posti di lavoro nel settore della ricerca creati presso i soggetti beneficiari di un sostegno	ETP annui	0	20

Fonte: Elaborazioni su dati PR Veneto FESR 2021-2027

Per quanto riguarda l'OS 1.3, gli obiettivi ai quali concorre l'utilizzo dello Strumento Finanziario sono quelli di rafforzare la competitività, ampliare l'accesso ai mercati nazionali ed internazionali e, attraverso l'incentivo all'utilizzo di nuove tecnologie e di modelli di sviluppo sostenibili, migliorare le prestazioni e superare i vincoli

11518d52

di scala anche nelle realtà più piccole, modernizzando l'organizzazione del lavoro e migliorando l'efficienza dei processi operativi, anche in un'ottica di filiera.
Il contributo dello Strumento Finanziario in tale contesto, secondo quanto indicato nel PR, è quello di garantire, da un lato, che gli interventi attivati siano in grado di ridurre il fabbisogno di liquidità iniziale delle imprese favorendo l'accesso al mercato dei capitali e, dall'altro lato, che le misure di aiuto producano un effetto incentivante che si traduca in ulteriori opportunità per i soggetti che intendono avviare attività progettuali. In tal senso, l'utilizzo degli SF potrà contribuire ad incrementare le opportunità di accesso al mercato del credito nel quadro di una strategia complessiva di rafforzamento della competitività regionale, intervenendo principalmente sul sostegno agli investimenti, nonché eventualmente sulla patrimonializzazione delle imprese particolarmente colpite dalla crisi attuale, agendo sia in termini di strumenti di finanza agevolata – sostenuti anche dalla presenza di sovvenzioni - sia sul potenziamento del sistema delle garanzie pubbliche. In considerazione degli obiettivi della strategia regionale, tramite l'utilizzo di SF si intende coinvolgere anche le imprese diverse dalle PMI: piccole imprese a media capitalizzazione e imprese a media capitalizzazione in progetti complessi che necessitano, pertanto, di forme di sostegno più strutturate.

Tabella 4.5 - Obiettivi RSO 1.3 comprensivi anche degli Strumenti Finanziari

Indicatori di Output	Unità di misura	Target 2024	Target 2029
Imprese sostenute (di cui: micro, piccole, medie, grandi)	imprese	542	3.220
Imprese sostenute mediante sovvenzioni	imprese	410	1.810
Imprese sostenute mediante Strumenti Finanziari	imprese	132	1.410
Nuove imprese beneficiarie di un sostegno	imprese	27	195
Strategie di sviluppo territoriale integrato beneficiarie di un sostegno	contributi alle strategie	2	12
Indicatori di Risultato	**Unità di misura**	**Valore base**	**Target 2029**
Posti di lavoro creati presso i soggetti beneficiari di un sostegno	ETP annui	0	854
Investimenti privati abbinati al sostegno pubblico (di cui: sovvenzioni, Strumenti Finanziari)	In euro	0,00	46.600.000,00
Piccole e medie imprese (PMI) che introducono innovazioni a livello di prodotti o di processi	imprese	0	2.013
PMI che introducono innovazioni a livello di organizzazione o di marketing	imprese	0	791
Nuove imprese ancora presenti sul mercato	imprese	0	15

Fonte: Elaborazioni su dati PR Veneto FESR 2021-2027

4.3.2 Contributo al conseguimento dell'Obiettivo Specifico della Priorità 2

Gli interventi finanziati all'interno della Priorità 2 sono finalizzati ai seguenti Obiettivi Specifici:

- ☐ **RSO 2.1.** "Promuovere l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di gas a effetto serra"

Gli obiettivi principali dell'OS2.1, supportati anche tramite l'introduzione di Strumenti Finanziari e individuati tramite gli indicatori di output e di risultato riportati in tabella, sono rappresentati dal miglioramento dell'efficientamento energetico e dalla riduzione dei consumi di energia primaria negli edifici e strutture pubbliche e private, nell'ottica di contenere i consumi energetici complessivi e di contribuire alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra.
Il contributo dello Strumento Finanziario in tale ambito, in linea con quanto indicato nel PR, è principalmente di far fronte ai fallimenti di mercato che incidono sulla propensione delle imprese a investire in progetti di risanamento energetico, dovuti in particolar modo all'attuale difficoltà di liquidità e di accesso al credito delle imprese, aggravata dalla crisi economica causata dalla pandemia Covid-19 e dal crescente aumento dei costi energetici.

Tabella 4.6 - Obiettivi RSO 2.1 comprensivi anche degli Strumenti Finanziari

11518d52

Indicatori di Output	Unità di misura	Target 2024	Target 2029
Imprese sostenute (di cui: micro, piccole, medie, grandi)	imprese	13	129
Imprese sostenute mediante Strumenti Finanziari	imprese	13	129
Edifici pubblici con una prestazione energetica migliorata	metri quadrati	6.572	46.000
Indicatori di Risultato	**Unità di misura**	**Valore base**	**Target 2029**
Consumo annuo di energia primaria (di cui: abitazioni, edifici pubblici, imprese, altro)	MWh/anno	689.586,00	562.986,00

Fonte: Elaborazioni su dati PR Veneto FESR 2021-2027

4.4 L'IMPORTO PROPOSTO DEL CONTRIBUTO DEL PROGRAMMA AGLI SF E L'EFFETTO LEVA STIMATO

L'articolo 58 (3) (b) del Regolamento recante disposizioni comuni n. 1060/2021 richiede alla valutazione ex-ante un'analisi dell'effetto leva degli Strumenti Finanziari e del contributo apportato dagli SF al conseguimento degli OS, che qui vengono analizzati in termini di valore aggiunto apportato e numero di imprese intercettate.

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. 2 (23) del RDC, viene calcolato come rapporto tra l'importo del finanziamento rimborsabile fornito ai destinatari finali al netto delle commissioni, diviso per l'importo del contributo dei fondi ma, a differenza del valore aggiunto, non tiene in considerazione:

- ☐ il contributo finanziario agli investimenti apportato dagli intermediari finanziari a livello dei destinatari finali o dai destinatari stessi;
- ☐ il futuro valore degli investimenti aggiuntivi che possono essere implementati in presenza di fondi rotativi oltre il ciclo di programmazione.

Di conseguenza, il calcolo del *leverage* risulta direttamente influenzato dal contributo fornito allo SF dagli investitori privati. Infatti, uno dei principali benefici degli Strumenti Finanziari è la possibilità di attrarre investimenti privati nel finanziamento degli interventi, incrementando così le potenzialità di conseguire gli obiettivi programmatici dell'Amministrazione regionale. Il coinvolgimento dei privati può avvenire a differenti livelli, sia direttamente attraverso l'apporto fornito dagli investitori al capitale del Fondo, sia attraverso il contributo agli investimenti dei destinatari finali degli aiuti. Inoltre, tale coinvolgimento dipende dalla tipologia di governance dei fondi che può tradursi, come riportato in precedenza, in uno scenario che prevede il contributo di un intermediario finanziario aggiudicatario di gara d'appalto per la gestione del Fondo o in uno scenario di un Fondo gestito da un Ente in house.

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

11518d52

supplementare che non svolgerebbero senza l'aiuto o svolgerebbero soltanto in modo limitato o diverso o in un altro luogo"[7].

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

- ☐ l'apporto, in termini di risorse finanziarie, conferite al Fondo dagli investitori in aggiunta alle risorse europee e nazionali fornite attraverso i Fondi SIE;
- ☐ l'intensità e le caratteristiche delle tipologie di strumenti fornite attraverso gli SF, così come delle altre risorse eventualmente apportate attraverso le risorse FESR, anche a titolo di sovvenzione, per rendere attrattivi e remunerativi gli investimenti del Fondo per un investitore privato;
- ☐ le caratteristiche rotative garantite dal Fondo con la possibilità di finanziare altri potenziali interventi analoghi una volta 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;
- ☐ l'importo destinato alle commissioni, ipotizzato al 5%.

Di seguito si riportano, per ciascun Fondo previsto, i risultati delle simulazioni e la quantificazione del valore aggiunto e del *leverage* che gli strumenti sono potenzialmente in grado di generare.

4.4.1 Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione

La valutazione delle risorse private aggiuntive - dell'investitore o dell'intermediario finanziario - che lo Strumento Finanziario ha la possibilità di raccogliere deve tener conto della necessità di contemperare due diverse esigenze. Da un lato quella di massimizzare l'effetto leva dello strumento e, quindi, di favorire il massimo apporto di risorse da parte degli intermediari finanziari; dall'altro lato, di garantire condizioni di favore per i destinatari finali degli aiuti in grado di sopperire a quei fallimenti di mercato che le attività di ricerca portano con sé. Come si è visto nel paragrafo 4.1.1, l'incertezza legata agli esiti della ricerca, così come la redditività differita ad essi associata, a maggior ragione nell'attuale contesto di crisi, rendono difficile il loro finanziamento attraverso il ricorso al credito bancario e tale difficoltà è tanto maggiore quanto maggiore è la distanza tra le attività di ricerca e la loro finalizzazione commerciale. Ne deriva che gli Strumenti Finanziari risultano solitamente più adeguati a sostenere le attività di innovazione o industrializzazione dei risultati della ricerca, anche di processo ed organizzative, piuttosto che le attività di ricerca industriale e sviluppo sperimentale la cui redditività può rivelarsi incerta e manifestarsi compiutamente solo nel medio periodo.
Ai fini della valutazione del valore aggiunto e del leverage che gli Strumenti Finanziari a valere sul Fondo Veneto Ricerca, sviluppo e Innovazione sono potenzialmente in grado di generare, si riporta di seguito una stima della quantificazione, assumendo che mediamente il Fondo possa seguire il seguente meccanismo di funzionamento dello strumento:

- ☐ per le Sezioni "Innovazione nelle PMI" e "Innovazione di eccellenza":
  - contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 40% del totale delle agevolazioni concedibili; finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% del progetto agevolato, così suddivise:
    - una quota di provvista pubblica agevolata ("Quota Fondo") fino al 40% del totale delle agevolazioni concedibili;

[7] Dalla "Comunicazione della Commissione - Orientamenti in materia di aiuti di Stato a finalità regionale" del 19 aprile 2021.

11518d52

- una quota di provvista privata messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") fino ad un massimo del 20% del totale delle agevolazioni concedibili.

☐ per la Sezione "Ricerca industriale e sviluppo sperimentale", in un unico "Progetto di R&S" è prevista l'articolazione in due operazioni separate secondo le previsioni di cui all'articolo 58, paragrafo 4, del Regolamento (UE) n. 1060/2021, comportando:

- contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 70% (modulabile a seconda della tipologia di attività, di ricerca industriale o di sviluppo sperimentale, e della dimensione dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili specificatamente riferite all'operazione sovvenzionata a fondo perduto;
- finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili specificatamente riferite all'operazione sostenuta dallo strumento finanziario, così suddiviso:
  - una quota di provvista pubblica agevolata ("Quota Fondo") fino al 70% del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;
  - una quota di provvista privata messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") fino ad un massimo del 30% del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili.

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo Strumento Finanziario è stata effettuata adottando le seguenti assunzioni, per quanto riguarda le condizioni finanziarie:

☐ un tasso di interesse per la Quota Fondo pari a 0;

☐ un tasso di interesse per la quota di provvista privata non superiore al Tasso Convenzionato;

☐ una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

Tabella 4.7 - Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione: Leverage e valore aggiunto dello Strumento Finanziario

	Strumento Finanziario
	Ente in house Regione Veneto
a) Fondo Veneto Ricerca, Sviluppo e Innovazione	42.517.625,00
a1) di cui prestiti (quota UE e quota nazionale)	26.017.625,00
a2) di cui sovvenzioni (quota UE e quota nazionale)	16.500.000
a3) di cui altre risorse private fornite da intermediari finanziari	0,00
b) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari	12.328.982,14
c) TOTALE	**54.846.607,14**
d) FESR (quota UE)	17.007.050,00
e) Cofinanziamento nazionale (quota nazionale)	25.510.575,00
f) Altre risorse pubbliche e private del destinatario finale	12.328.982,14
g) Leverage ((a1+a2)*0,95)+a3)/d [(1)]	**2,38**
h) VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	21.432.175,80
i) Valore aggiunto (d+e+f+h)/d	**4,32**
j) Numero di imprese che ricevono un sostegno	204

[(1)] Il leverage è calcolato al netto delle commissioni di gestione del Fondo, ipotizzate pari al 5% della quota apportata a valere sulle risorse del Programma.

11518d52

L'analisi condotta evidenzia come l'adozione di una forma di supporto attraverso uno Strumento Finanziario gestito da un Ente in house e caratterizzato da una dotazione di 42.517.625 milioni di euro produca un effetto leva e un valore aggiunto[8] rispettivamente pari a 2,38 e 4,32 riuscendo a raggiungere potenzialmente 204 imprese.

4.4.2 Fondo Veneto Competitività

Come rilevato nei paragrafi precedenti, a sostegno delle misure previste nell'ambito degli OS 1.1 e 1.3 è previsto l'utilizzo di un Fondo Veneto Competitività strutturato in quattro diverse Sezioni, alle quali corrispondono specifiche caratteristiche dei finanziamenti erogabili. La Sezione Transizione promuove il finanziamento di processi innovativi verso un modello di economia circolare e sviluppo sostenibile, mentre la Sezione Filiere produttive, attrazione investimenti e ZLS introduce investimenti strategici rivolti particolarmente al settore manifatturiero. Il Fondo è composto, inoltre, dalla Sezione Start up, mirata a supportare la ripresa in settori con elevato potenziale di crescita, e da una eventuale Sezione Internazionalizzazione, finalizzata a sostenere l'accesso o il consolidamento nei mercati esteri.
Per la stima del *leverage* e del valore aggiunto generato dallo Strumento Finanziario si è preso in considerazione, per tutte le Sezioni che compongono il Fondo, il seguente meccanismo di funzionamento dello strumento, secondo quanto indicato nelle schede di cui al paragrafo 4.1:

- ☐ Contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 30% (modulabile a seconda dell'importo del progetto e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;
- ☐ Finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise:
  - una quota di provvista pubblica agevolata ("Quota Fondo") fino al 35% totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;
  - una quota di provvista privata messa a disposizione dal Finanziatore ("Quota Finanziatore") fino ad un massimo del 35% del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili (ad eccezione della sezione Start up per la quale si prevede solo un contributo pubblico).

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo Strumento Finanziario è stata effettuata adottando le seguenti assunzioni, per quanto riguarda le condizioni finanziarie:

- ☐ un tasso di interesse per la Quota Fondo pari a 0;
- ☐ un tasso di interesse per la Quota Finanziatore non superiore al Tasso Convenzionato;
- ☐ una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

La tabella seguente illustra gli esiti dell'analisi nell'ipotesi di un Fondo gestito da un Ente in house. Nonostante le diverse dotazioni di partenza, il *leverage* prodotto dallo SF è identico per tutte le Sezioni che compongono il Fondo Veneto Competitività, con un livello pari a 2,38, mentre sussistono differenze relativamente al valore aggiunto: la Sezione Internazionalizzazione, nel caso fosse attivata, presenterebbe infatti un valore aggiunto di 5,61 , a fronte del 4,76 della Sezione Transizione e della Sezione Filiere produttive, attrazione investimenti e ZLS e del 3,61 della Sezione Start Up.

[8] Nel valore aggiunto le risorse rotative sono conteggiate come valore attuale netto del rimborso dei prestiti scontati al tasso di riferimento UE (pari al 2.25% a decorrere dal 17 luglio 2026).

11518d52

Tabella 4.8 - Fondo Veneto Competitività con Ente in house Regione Veneto: Leverage e valore aggiunto dello Strumento Finanziario

	Strumento Finanziario			
	Transizione	Filiere produttive, attrazione investimenti e ZLS	Start Up	Internazionalizzazione
a) Fondo Veneto Competitività	40.000.000,00	44.000.000,00	14.000.000,00	9.000.000,00
- di cui prestiti (quota UE e quota nazionale)	21.538.460,00	23.692.309,00	8.400.000,00	7.200.000,00
- di cui sovvenzioni (quota UE e quota nazionale)	18.461.540,00	20.307.691,00	5.600.000,00	1.800.000,00
b) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari	21.538.461,54	23.692.307,69	-	6.000.000,00
c) TOTALE	**61.538.461,54**	**67.692.307,69**	**14.000.000,00**	**15.000.000,00**
d) FESR (quota UE)	16.000.000,00	17.600.000,00	5.600.000,00	3.600.000,00
e) Cofinanziamento nazionale (quota nazionale)	24.000.000,00	26.400.000,00	8.400.000,00	5.400.000,00
f) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari	21.538.461,54	23.692.307,69	0,00	6.000.000,00
g) Leverage (a*0,95)/d [1]	**2,38**	**2,38**	**2,38**	**2,38**
h) VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	17.471.285,85	19.516.682,69	6.919.550,75	5.840.401,69
i) Valore aggiunto (d+e+f+h)/d	**4,76**	**4,76**	**3,61**	**5,61**
j) Numero di imprese che ricevono un sostegno	356	85	175	130

[1] Il leverage è calcolato al netto delle commissioni di gestione del Fondo, ipotizzate pari al 5% della quota apportata a valere sulle risorse del Programma.

4.4.3 Fondo Veneto "Patrimonializzazione"

Il Fondo Veneto "Patrimonializzazione" ha l'obiettivo di supportare finanziariamente il livello di patrimonializzazione delle PMI, rafforzando la struttura patrimoniale e finanziaria delle imprese e ampliando in prospettiva le possibilità di accesso al credito.
Come rilevato nei paragrafi precedenti, Il Fondo Veneto Patrimonializzazione potrà prevedere una Sezione, denominata Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità, dedicata alla realizzazione di specifici interventi per rispondere al fabbisogno di liquidità delle imprese in momenti di particolare congiuntura economica sfavorevole e una Sezione Basket Bond, quale strumento finanziario che consente di emettere obbligazioni, raggruppandole in un'unica struttura finanziaria e di ottenere finanziamenti a medio-lungo termine anche da parte di investitori istituzionali.

Per la stima del *leverage* e del valore aggiunto generato dallo Fondo Veneto "Patrimonializzazione", nella sua configurazione standard, si considera che quest'ultimo assume la forma di **operazioni finanziarie a doppia provvista** composte da:

- ☐ una quota di provvista pubblica a tasso zero per un importo non superiore al 50% dell'operazione agevolata ("Quota Fondo") con assunzione del rischio di mancato rimborso da parte della PMI beneficiaria a carico del Fondo per la parte di competenza;
- ☐ una quota di provvista privata, messa a disposizione dal Finanziatore ad un tasso ("Tasso Banca") non superiore al "Tasso Convenzionato", per il rimanente importo.

Per la stima del leverage e del valore aggiunto generato dalla Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità, si considera che quest'ultimo assume la forma di un'operazione finanziaria interamente a provvista pubblica a tasso zero.

11518d52

La tabella seguente illustra gli esiti dell'analisi nell'ipotesi di un Fondo gestito da un Ente in house. Nonostante le diverse dotazioni di partenza, il leverage prodotto dallo SF è identico sia per l'operatività standard del Fondo che per la Sezione FESR del Fondo regionale Liquidità, con un livello pari a 2,38, mentre raggiunge il livello di 4 per la Sezione Basket Bond; sussistono differenze relativamente al valore aggiunto.

Per la Sezione Basket Bond la dotazione finanziaria complessiva dell'intervento è pari a euro 13.089.875,00, di cui:

- euro 12.500.000,00 destinati alla costituzione del Fondo di garanzia;
- euro 589.875,00 destinati alla copertura della commissione da riconoscere a Veneto Innovazione S.p.A. per la gestione dello strumento.

Le risorse della Sezione saranno destinate alla costituzione di un meccanismo di *credit enhancement* mediante *cash collateral* a copertura delle prime perdite del portafoglio di minibond, secondo una percentuale massima pari al 25% del valore complessivo del portafoglio.

Assumendo una copertura delle prime perdite pari al 25%, la dotazione della Sezione consentirà di sostenere la costituzione di portafogli di minibond per un valore complessivo stimabile in circa 50 milioni di euro, generando un effetto leva finanziaria pari a circa 4:1. In altri termini, ogni euro di risorse pubbliche destinate alla copertura del rischio consentirà di mobilitare circa quattro euro di nuovi finanziamenti privati a favore delle imprese beneficiarie.

Tabella 4.10 - Fondo Veneto "Patrimonializzazione", con Ente in house Regione Veneto: Leverage e valore aggiunto dello Strumento Finanziario

	Strumento Finanziario		
	Operatività standard (ipotesi ente in house)	Sezione Basket Bond	Sezione FESR Fondo regionale Liquidità
a) Fondo Patrimonializzazione	10.000.000,00	13.089.875,00[9]	30.000.000,00
a1) di cui prestiti (quota UE e quota nazionale)	10.000.000,00		30.000.000,00
a2) di cui sovvenzioni (quota UE e quota nazionale)	-	0,00	-
a3) di cui altre risorse private fornite da intermediari finanziari	-	0,00	-
a4) di cui garanzie		12.500.000,00	
b) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari/investitori professionali	10.000.000,00	50.000.000,00[10]	-
c) TOTALE	**20.000.000,00**	**63.089.875,00**	**30.000.000,00**
d) FESR (quota UE)	4.000.000,00	2.839.012,80	12.000.000,00
e) Cofinanziamento nazionale (quota regionale e nazionale)	6.000.000,00	10.250.862,20	18.000.000,00
f) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari/investitori professionali	10.000.000,00	50.000.000,00	-
g) Leverage ((a1+a2)*0,95)+a3)/d (1)	**2,38**	**4**	**2,38**
h) VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	8.237.560,42	N.A.	24.712.681,27
i) Valore aggiunto (d+e+f+h)/d	**6,81**	**22,22**	**4,43**
j) Numero di imprese che ricevono un sostegno	173	12,5	173

[9]Relativamente al Fondo Veneto Patrimonializzazione Sezione Basket Bond l'importo di 5.992.343 euro fa riferimento all'art. 4 della Legge regionale 10 aprile 2026, n. 3 "Collegato alla legge di stabilità regionale 2026.

[10] Risorse fornite da investitori in fase di collocazione.

11518d52

4.4.4 Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale

Come stabilito dall'art. 68 del Regolamento (UE) 2021/1060, nel caso di garanzie le spese ammissibili corrispondono all'importo totale del contributo del Programma accantonato per i contratti di garanzia in essere o già giunti a scadenza, al fine di onorare eventuali attivazioni delle garanzie per perdite, e sono calcolate in base al coefficiente di moltiplicazione[11] stabilito per i rispettivi nuovi prestiti o investimenti azionari o quasi azionari sottostanti erogati a favore dei destinatari finali. La quantificazione del coefficiente di moltiplicazione di una potenziale prosecuzione della Sezione speciale del Fondo Centrale di Garanzia per le imprese regionali (tramite un Accordo di finanziamento tra Regione, Ministero dello sviluppo economico e Ministero dell'economia e delle finanze) a valere sulle risorse del PR FESR 2021-2027 della Regione Veneto è stata condotta a partire dall'allocazione finanziaria attribuita al Fondo che risulta pari a 10 milioni di euro (considerando anche la quota di cofinanziamento nazionale pari a 6 milioni). Pur se la simulazione condotta in questo capitolo fa riferimento alla dotazione finanziaria attualmente prevista nel Programma, si deve tener conto che, ove ve ne sia la necessità, si potrà in ogni caso aumentarne la dotazione anche durante la fase di attuazione del Programma.

Va segnalato, in premessa, che una valutazione delle risorse aggiuntive che un Fondo di garanzia può attivare non può prescindere dalle diverse modalità di funzionamento che lo Strumento Finanziario può assumere. In generale, il fondo può operare attraverso le tre modalità precedentemente descritte al paragrafo 4.1, rilasciando garanzia diretta e controgaranzia/riassicurazione, seguendo le specifiche caratteristiche previste. Le diverse modalità di funzionamento di un Fondo di garanzia rispondono a differenti finalità ed intercettano diversi *target* di destinatari e intermediari finanziari:

- ☐ una **garanzia diretta** si rivolge alle imprese destinatarie finali degli interventi al fine di favorire la massima partecipazione delle imprese alle opportunità offerte dal Programma;
- ☐ una **controgaranzia/riassicurazione** si rivolge in modo particolare alle piccole imprese e al sistema regionale dei Confidi.

Alla luce delle caratteristiche generali sopra esposte, è possibile quantificare il valore del coefficiente di moltiplicazione apportato dal Fondo di garanzia: nello specifico, l'analisi seguente è sviluppata sulla base dell'esperienza evidenziata nella *Relazione della Sezione speciale Regione Veneto POR FESR 2014-2020 del Fondo di garanzia per le PMI* del 31 dicembre 2021. Ne deriva che l'analisi è stata condotta tenendo conto, al netto di un importo del 5% destinato alle commissioni, di una percentuale di accantonamento pari al 14,3% determinata, nel precedente Fondo, come rapporto:

- *al numeratore*, del Fondo accantonamento supplementare, dell'importo accantonato riferito alle operazioni in essere in bonis ed estinte;
- *al denominatore*, dell'importo garantito riferito alle operazioni in bonis in essere ed estinte.

Tale percentuale di accantonamento è il valore medio relativo a tutta la Sezione Speciale e, di conseguenza, comprende tutte le modalità di funzionamento dello SF sopra descritte. Inoltre, in continuità con la programmazione precedente, l'analisi prende in considerazione unicamente il caso di gestione del Fondo da parte del MISE.

Come mostra la seguente tabella, la prosecuzione della Sezione Speciale del Fondo Centrale di Garanzia è in grado di generare un coefficiente di moltiplicazione pari a 45,45: infatti, a fronte di accantonamenti a riserva di 59.850.000,00 euro, i finanziamenti erogati ammontano a circa 2,7 mld di euro.

Tabella 4.11 - Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale: coefficiente di moltiplicazione dello strumento finanziario

	Strumento finanziario
a) Fondo Veneto Garanzie – Mediocredito Centrale	63.000.000,00
- Di cui quota UE e quota nazionale	63.000.000,00
b) TOTALE	**63.000.000,00**
- FESR (quota UE)	24.000.000,00

[11] Come stabilito dall'art. 2 comma 24 del RDC, il coefficiente esprime il rapporto tra il valore dei nuovi prestiti e investimenti azionari o quasi azionari erogati sottostanti e l'importo del contributo del programma accantonato.

11518d52

	Strumento finanziario
- Cofinanziamento nazionale (quota nazionale)	39.000.000,00
c) Accantonamenti a riserva (€)	59.850.000,00
d) Garanzie prestate dal Fondo (€)	418.531.468,53
e) Finanziamenti erogati (€)	**2.720.454.545,45**
f) Coefficiente di moltiplicazione e/c	**45,45**
g) Numero di imprese che ricevono un sostegno	23.452

4.4.5 Fondo Veneto Energia

Il valore aggiunto fornito dallo Strumento Finanziario non può essere quantificato se non si verifica in quale modo 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, il concorrere alla realizzazione degli interventi, ovvero per garantire, al tempo stesso, che tutti i diversi soggetti coinvolti – investitori, soggetti privati direttamente coinvolti nella realizzazione degli interventi e soggetti pubblici – abbiano gli adeguati incentivi per perseguire gli obiettivi strategici definiti dalla programmazione regionale per il periodo 2021-2027.

L'attività di analisi è, inoltre, resa complessa dalla contemporanea presenza di elementi che tendono ad incidere (in termini di convenienza economica) in modo differenziato sulle diverse tipologie di investimento che possono essere finanziate nell'ambito delle soluzioni per l'efficientamento energetico nelle imprese. Sulla convenienza economica di un intervento possono influire, oltre alle diverse tecnologie utilizzabili, anche la dimensione dell'intervento (come nel caso dei motori elettrici) e il numero di ore di funzionamento degli impianti.

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

Si è, pertanto, simulato il seguente meccanismo di fondo rotativo per gli investimenti di efficientamento energetico delle imprese finanziabili nell'ambito dell'Obiettivo Specifico 2.1 del PR:

- ☐ Contributo a fondo perduto fino ad un massimo del 40% (modulabile a seconda dell'importo del progetto e della grandezza dell'impresa) del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;
- ☐ Finanziamento agevolato fino a concorrere al 100% dell'investimento agevolato, così suddivise:
  - una quota di provvista pubblica agevolata ("Quota Fondo") fino al 40% totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili;
  - una quota di provvista privata messa a disposizione dagli intermediari finanziari fino ad un massimo del 40% del totale delle spese preventivate e riconosciute ammissibili.

Nello specifico, l'analisi quantitativa del valore aggiunto apportato dallo Strumento Finanziario è stata effettuata adottando le seguenti assunzioni:

- ☐ per quanto riguarda le condizioni finanziarie:
  - un tasso di interesse per la quota a valere sulle risorse del PR pari a 0;
  - un tasso di interesse per la quota di provvista privata non superiore al Tasso Convenzionato;
  - una durata del prestito di sei anni con preammortamento di dodici mesi.

11518d52

Come si può evidenziare nella tabella seguente, le risorse del Fondo sono pari a 31 milioni di euro nell'ipotesi di Ente in house e l'effetto leva è pari a 2,38 e il valore aggiunto risulta pertanto pari a 5,33 e le imprese potenzialmente raggiungibili sono 129.

Tabella 4.12 - Fondo Veneto Energia: Leverage e valore aggiunto dello Strumento Finanziario

	Strumento finanziario
	Ente in house Regione Veneto
a) Fondo Veneto Energia	31.000.000,00
- di cui prestiti (quota UE e quota nazionale)	20.670.000,00
- di cui sovvenzioni (quota UE e quota nazionale)	10.330.000,00
- di cui altre risorse private fornite da intermediari finanziari	0,00
b) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari	20.670.000,00
c) TOTALE	**51.670.000,00**
d) FESR (quota UE)	12.400.000,00
e) Cofinanziamento nazionale (quota nazionale)	18.600.000,00
f) Altre risorse private fornite da intermediari finanziari	20.670.000,00
g) Leverage a/d	**2,38**
h) VAN del rimborso del prestito (scontato al tasso di riferimento UE)	17.027.037,39
i) Valore aggiunto (d+e+f+h)/d	**5,33**
j) Numero di imprese che ricevono un sostegno	129

(1) Il leverage è calcolato al netto delle commissioni di gestione del Fondo, ipotizzate pari al 5% della quota apportata a valere sulle risorse del Programma.

4.5 REIMPIEGO DEI FONDI IMPUTATI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Come noto, uno dei principali vantaggi associati agli Strumenti Finanziari consiste nella loro natura di strumenti rotativi, ovvero nel fatto che i fondi rimborsati possono essere reinvestiti nuovamente a supporto delle politiche di sviluppo promosse dalla Pubblica Amministrazione.

Si prevede che, durante il periodo di ammissibilità della spesa, le risorse del PR FESR restituite allo Strumento Finanziario siano reimpiegate nell'ambito del medesimo strumento, ferme restando le necessarie valutazioni in ordine all'efficacia fatta registrare dall'iniziativa. In presenza di risultati soddisfacenti, le risorse potranno essere mantenute nell'operatività dello strumento anche successivamente al termine del predetto periodo di ammissibilità, tenuto anche conto del feedback ricevuto dal Soggetto Gestore e dagli intermediari finanziari.

Gli Strumenti Finanziari, inoltre, hanno potenzialmente la capacità di generare interessi e ulteriori eventuali plusvalenze, a seconda delle modalità attuative selezionate dall'Autorità di Gestione. Il Regolamento (UE) 1060/2021 chiarisce, a tal proposito, che (art. 60, comma 2) "*gli interessi e le altre plusvalenze imputabili al*

11518d52

sostegno dei fondi erogato a Strumenti Finanziari sono utilizzati per lo stesso obiettivo o gli stessi obiettivi del sostegno iniziale fornito dai fondi, compreso per il pagamento delle commissioni di gestione e il rimborso dei costi di gestione sostenuti dagli organismi che attuano lo Strumento Finanziario conformemente all'articolo 68, paragrafo 1, lettera d), nello stesso Strumento Finanziario oppure, se lo Strumento Finanziario è stato liquidato, in altri Strumenti Finanziari o altre forme di sostegno per ulteriori investimenti a favore di destinatari finali fino alla fine del periodo di ammissibilità".

Indicativamente, con riguardo al PR FESR 2021-2027, si prevede di limitare l'impiego di strumenti in grado di generare interessi e/o plusvalenze, perseguendo l'obiettivo di trasferire il più possibile il vantaggio associato allo Strumento Finanziario ai destinatari finali (ad esempio prevedendo l'applicazione di tassi pari a zero a valere sulla quota di provvista pubblica compresa nei prestiti). Tuttavia, gli eventuali interessi e/o plusvalenze che dovessero generarsi, saranno gestiti in conformità all'articolo sopra riportato, all'interno dell'operatività dello Strumento Finanziario attivato.

Lo stesso dicasi per quanto riguarda il re-impiego delle risorse imputabili al sostegno dei fondi, come previsto al successivo articolo 62. Nello specifico:

"*le risorse restituite, prima della fine del periodo di ammissibilità, agli Strumenti Finanziari, provenienti da investimenti a favore di destinatari finali o dallo sblocco delle risorse accantonate per i contratti di garanzia, compresi i rimborsi di capitale e qualsiasi tipo di entrate generate imputabili al sostegno dei fondi, sono reimpiegate negli stessi Strumenti Finanziari o in altri per ulteriori investimenti a favore di destinatari finali, per coprire le perdite rispetto all'importo nominale del contributo dei fondi allo Strumento Finanziario risultante da interessi negativi, se tali perdite si verificano nonostante la gestione attiva della tesoreria, o da commissioni e costi di gestione associati a tali ulteriori investimenti, tenendo conto del principio della sana gestione finanziaria*" (par.1);

"*gli Stati membri adottano le misure necessarie affinché le risorse di cui al paragrafo 1 restituite agli Strumenti Finanziari durante un periodo di almeno otto anni dopo la fine del periodo di ammissibilità siano reimpiegate in conformità degli obiettivi strategici del programma o dei programmi per i quali erano stati costituiti gli Strumenti Finanziari, nello stesso Strumento Finanziario o, in seguito al disimpegno di tali risorse dallo Strumento Finanziario, in altri Strumenti Finanziari o in altre forme di sostegno*" (par.2).

5 DEFINIZIONE DEL SISTEMA DI MONITORAGGIO E COMUNICAZIONE

L'efficace attuazione di uno Strumento Finanziario non può prescindere da un'**adeguata attività di monitoraggio** che consenta, all'Autorità di Gestione, di apprezzare compiutamente i risultati ottenuti dall'iniziativa. In questo senso sarebbe opportuno che l'accordo di finanziamento che si andrà a siglare con il soggetto gestore del Fondo di Partecipazione preveda la produzione, con cadenza almeno semestrale, di appositi report di monitoraggio, i quali andranno ad affiancare l'attività di monitoraggio complessivamente svolta, al fine di garantire la corretta sorveglianza e valutazione dello Strumento Finanziario, anche in conformità a quanto previsto dall'art. 42 del RDC, che al par. 1 stabilisce come "l*o Stato membro o l'autorità di gestione trasmette elettronicamente alla Commissione i dati cumulativi di ogni programma entro il 31 gennaio, il 30 aprile, il 31 luglio, il 30 settembre e il 30 novembre di ogni anno a eccezione dei dati richiesti al paragrafo 2, lettera b), e al paragrafo 3, che sono trasmessi elettronicamente entro il 31 gennaio e il 31 luglio di ogni anno, conformemente al modello riportato nell'allegato VII".*

Lo stesso articolo, al par. 3 disciplina la trasmissione dati per gli SF. Nello specifico:

"Per gli Strumenti Finanziari sono forniti anche dati riguardanti:

a) le spese ammissibili per tipologia di prodotto finanziario;
b) l'importo dei costi e delle commissioni di gestione dichiarati come spese ammissibili;
c) l'importo, per tipologia di prodotto finanziario, delle risorse pubbliche e private mobilitate in aggiunta ai fondi;
d) gli interessi e altre plusvalenze generate dal sostegno dei fondi agli Strumenti Finanziari, di cui all'articolo 60, e le risorse restituite imputabili al sostegno dei fondi, di cui all'articolo 62;
e) il valore totale dei prestiti e degli investimenti azionari o quasi azionari nei confronti di destinatari finali garantiti con le risorse del programma ed effettivamente versati ai destinatari finali".

11518d52

Sono, inoltre, previsti **specifici obblighi di comunicazione** posti in capo ai beneficiari e gli organismi che attuano gli strumenti; nello specifico, l'art. 50 del RDC stabilisce, al par.2, che "*per gli Strumenti Finanziari il beneficiario provvede, mediante clausole contrattuali, a che i destinatari finali rispettino le prescrizioni di cui al paragrafo 1, lettera c)*", e cioè che I beneficiari e gli organismi che attuano gli Strumenti Finanziari riconoscono il sostegno fornito dai fondi all'operazione "*esponendo targhe o cartelloni permanenti chiaramente visibili al pubblico, in cui compare l'emblema dell'Unione conformemente alle caratteristiche tecniche di cui all'allegato IX non appena inizia l'attuazione materiale di operazioni che comportino investimenti materiali o siano installate le attrezzature acquistate, con riguardo a quanto segue:*

i. operazioni sostenute dal FESR e dal Fondo di coesione il cui costo totale supera 500 000 EUR;
ii. operazioni sostenute dal FSE+, dal JTF, dal FEAMPA, dall'AMIF, dall'ISF o dal BMVI il cui costo totale supera 100 000 EUR;

Lo stesso articolo, al par. 3*, stabilisce che "se il beneficiario non rispetta i propri obblighi di cui all'articolo 47 o ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo e qualora non siano state poste in essere azioni correttive, l'autorità di gestione applica misure, tenuto conto del principio di proporzionalità, sopprimendo fino al 3 % del sostegno dei fondi all'operazione interessata".*

Come per l'attività di monitoraggio, anche per quanto concerne la comunicazione sarebbe opportuno che nell'accordo di finanziamento siglato con il soggetto gestore del Fondo di partecipazione si provveda a disciplinare puntualmente tali obblighi di comunicazione, così come fornire un dettaglio degli adempimenti posti in capo ai destinatari finali, da elencare nei documenti ad essi forniti dagli intermediari finanziari.

6 DISPOSIZIONI PER EVENTUALI AGGIORNAMENTI

Come evidenziato dall'art. 58, par. 3, "*la valutazione ex ante può essere riveduta o aggiornata, può riguardare una parte o l'intero territorio dello Stato membro, e può basarsi su valutazioni ex ante esistenti o aggiornate*". A giudizio del valutatore, i seguenti fattori potrebbero portare ad un aggiornamento della valutazione da parte dell'Autorità di Gestione:

- Il mutamento delle condizioni di mercato, tale da giustificare il ripensamento degli strumenti rispetto alle necessità del territorio;
- l'andamento dell'attuazione dello Strumento Finanziario al di sotto delle attese, per uno scarso livello di assorbimento delle risorse, la limitata performance nel raggiungimento degli indicatori proposti e la scarsa efficacia. In effetti, la scarsa domanda di uno Strumento Finanziario può implicare un risultato inferiore rispetto alle attese e compromettere il raggiungimento dei risultati attesi. A tal riguardo, l'Autorità di Gestione dovrebbe stipulare con il soggetto gestore del Fondo di partecipazione un Accordo di Finanziamento che preveda un adeguato flusso di informazioni in grado di supportare eventuali decisioni di aggiornamenti;
- la stima del rischio legato allo Strumento Finanziario, poiché il profilo di rischio dello strumento potrebbe dimostrarsi più elevato di quanto atteso, in particolare nel caso di adozione degli equity e a seconda dei settori di intervento e della tipologia di investimenti.

In quest'ottica, si suggerisce:

- ☐ la predisposizione di un sistema di monitoraggio ed un'attività di reportistica dello Strumento Finanziario come indicato anche nel precedente capitolo. In tal senso, si suggerisce di individuare una serie di valori soglia (trigger values), da confrontare sistematicamente con i valori del sistema di monitoraggio, per individuare eventuali cambiamenti e criticità sostanziali;
- ☐ l'avvio di una serie di attività di valutazione dello Strumento Finanziario, che potrebbero sostenere anche la modifica della strategia degli Strumenti Finanziari.

11518d52