



VEXA SF PON R&I

Valutazione ex-ante degli strumenti da attivare
nell'ambito del PON R&I 2014 - 2020

Executive Summary

Dicembre 2016

Disclaimer

La divulgazione della presente relazione a terzi è obbligatoriamente soggetta a tale clausola.

La presente relazione è stata redatta dalla Banca europea per gli investimenti (BEI) e PricewaterhouseCoopers (PwC), per l'uso da parte del Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR). Il contenuto e la struttura di tale relazione sono soggetti al diritto d'autore di proprietà del MIUR, fatto salvo che i diritti d'autore siano stati legalmente concessi alla BEI conformemente ai termini dell'accordo di servizi di consulenza concluso in data 11 settembre 2015 tra la BEI e il MIUR (l'«Accordo»).

Le opinioni espresse nel presente documento non riflettono l'attuale posizione degli autori e non possono in alcun caso essere considerate come una posizione ufficiale del MIUR. Le opinioni espresse nel presente documento possono differire da quanto già espresso in altri documenti, compresi gli altri studi o ricerche pubblicati dalla BEI o dal MIUR.

Il contenuto della VEXA SF PON R&I - Studio a supporto della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari da attivare nell'ambito del PON R&I 2014 - 2020 è basato sulle condizioni di mercato prevalenti, e su dati e informazioni ottenuti dagli autori provenienti da varie fonti esterne che si presume siano accurate, corrette e attendibili alla data in cui sono stati pubblicati o ottenuti. Eventuali cambi a livello delle informazioni intervenuti dopo il 30 giugno 2016 potrebbero incidere sul suo contenuto.

Nessun elemento della presente VEXA SF PON R&I - Studio a supporto della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari da attivare nell'ambito del PON R&I 2014 - 2020 costituisce una proposta d'investimento, una consulenza legale o una consulenza fiscale al MIUR o a qualsiasi altra persona, né può essere fatta valere, in quanto tale, come consulenza. Eventuali consulenze professionali specifiche dovranno, in ogni caso, essere richieste e ottenute in maniera separata rispetto al documento in oggetto, prima di prendere qualsiasi iniziativa sulla base della VEXA SF PON R&I - Studio a supporto della valutazione ex-ante degli strumenti finanziari da attivare nell'ambito del PON R&I 2014 - 2020.

Glossario

Autorità di Gestione (AdG)	Autorità pubblica designata dallo Stato Membro per la gestione di fondi SIE
BEI	Banca Europea per gli Investimenti
Commissione Europea (CE)	Organo esecutivo dell'Unione Europea
Consultazione tramite questionari online (survey)	Consultazione che ha coinvolto più di 8.000 imprese su tutto il territorio nazionale, chiamate a rispondere ad un questionario online finalizzato a raccogliere informazioni circa l'attività e gli investimenti delle imprese in R&I e le relative modalità di finanziamento
FESR	Fondo Europeo di Sviluppo Regionale
Fondi strutturali e di investimento europei (Fondi SIE)	Nome collettivo per: il Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, il Fondo Sociale Europeo, il Fondo di Coesione, il Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale e il Fondo Europeo per gli affari Marittimi e la Pesca
Fondo dei Fondi (FdF)	Fondo istituito con l'obiettivo di fornire sostegno mediante un programma o programmi a diversi strumenti finanziari
Fondo per lo Sviluppo e la Coesione (FSC)	Fondo finalizzato a dare unità programmatica e finanziaria all'insieme degli interventi aggiuntivi a finanziamento nazionale, che sono rivolti al riequilibrio economico e sociale tra le diverse aree del Paese
Gap di mercato	Fallimento del mercato in cui non si verifica l'incontro tra domanda e offerta in termini quantitativi o qualitativi
Grandi Imprese	Imprese con oltre 3.000 dipendenti
Horizon 2020	Horizon 2020 è il programma quadro per la ricerca e l'innovazione con una dotazione di quasi 80 Mld Euro disponibili nel periodo di programmazione 2014-2020. Rappresenta il programma di finanziamento con cui si attua l'Unione dell'innovazione, iniziativa faro di Europa 2020
Interventi Target	Iniziative di investimento che possono essere supportate dallo SF, in linea con gli ambiti di intervento definiti dal PON R&I
Key Enabling Technologies (KETs)	Tecnologie ad alta intensità di conoscenza e associate a elevata intensità di R&S, a cicli di innovazione rapidi, a consistenti spese di investimento e a posti di lavoro altamente qualificati. In quanto tali sono alla base dei processi di innovazione in molti settori industriali e, per il loro potenziale, sono considerate una delle priorità della politica industriale europea. Le KETs includono tecnologie in ambito: micro e nanoelettronica, nanotecnologie, biotecnologia industriale, fotonica, nuovi materiali e nuovi processi produttivi
MidCap	Imprese con numero di dipendenti compreso tra 250 e 3.000
MISE	Ministero dello Sviluppo Economico
MIUR	Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca
Obiettivo tematico (OT)	Tema prioritario, ai sensi della normativa UE, per l'utilizzo dei fondi SIE in relazione al periodo di programmazione 2014-2020
Partenariato pubblico-privato (PPP)	Servizio del governo o di iniziativa privata finanziata e gestita attraverso una partnership tra il governo e una o più aziende del settore privato
Piccole e Medie Imprese (PMI)	Le microimprese, le piccole imprese o le medie imprese quali definite nella raccomandazione 2003/361/CE della Commissione
PON I&C	Programma Operativo Nazionale Imprese e Competitività 2014-2020, approvato il 23 giugno 2015 ed in seguito modificato il 24 novembre 2015
PON R&I	Programma Operativo Nazionale Ricerca e Innovazione 2014-2020

POR	Programma Operativo Regionale
RDC	Regolamento recante Disposizioni Comuni – Regolamento (UE) n. 1303/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, recante disposizioni comuni sul Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, sul Fondo Sociale Europeo, sul Fondo di Coesione, sul Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale e sul Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca e disposizioni generali sul Fondo Europeo di Sviluppo Regionale, sul Fondo Sociale Europeo, sul Fondo di Coesione e sul Fondo Europeo per gli Affari Marittimi e la Pesca, e che abroga il regolamento (CE) n. 1083/2006 del Consiglio
Regioni Target/Mezzogiorno	Regioni in ritardo di sviluppo (Campania, Calabria, Puglia, Sicilia e Basilicata) e regioni in transizione (Abruzzo, Molise e Sardegna)
Ricerca & Innovazione (R&I)	Complesso di attività intraprese in modo sistematico per accrescere l'insieme delle conoscenze al fine di sviluppare invenzioni o scoperte che vengono introdotte all'interno di un'organizzazione avviandone il processo di crescita economica e tecnologica
Ricerca & Sviluppo (R&S)	Complesso di attività intraprese in modo sistematico sia per accrescere l'insieme delle conoscenze, sia per utilizzare tali conoscenze per nuove applicazioni
Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente (SNSI)	Strategia di innovazione nazionale che definisce le priorità all'interno del territorio nazionale allo scopo di creare un vantaggio competitivo sviluppando i punti di forza in materia di ricerca e innovazione e accordandoli alle esigenze imprenditoriali, al fine di rispondere alle opportunità emergenti e agli sviluppi del mercato in modo coerente, evitando nel contempo la duplicazione e la frammentazione degli sforzi
Strumenti Finanziari (SF)	Veicoli di investimento per l'impiego dei fondi SIE o di altre risorse comunitarie, definiti all'articolo 37 del Reg. 1303/2013
Technology Readiness Level (TRL)	<p>Livello di maturità tecnologica di un progetto, misurata su una scala da 1 a 9, in cui 1 è il livello più basso che corrisponde alla ricerca di base e 9 indica una tecnologia già sperimentata in ambiente operativo e vicina ad essere introdotta sul mercato:</p> <ul style="list-style-type: none"> • TRL 1 – principi di base osservati; • TRL 2 – concetto della tecnologia formulato; • TRL 3 – prova sperimentale del concetto; • TRL 4 – tecnologia validata in laboratorio; • TRL 5 – tecnologia validata in ambiente rilevante (nel caso di KETs, ambienti industriali rilevanti); • TRL 6 – tecnologia dimostrata nell'ambiente rilevante (nel caso di KETs, ambienti industriali rilevanti); • TRL 7 – dimostrazione del prototipo nell'ambiente operativo; • TRL 8 – sistema completo e qualificato; • TRL 9 – sistema introdotto e qualificato in ambiente operativo (nel caso di KETs, produzione competitiva o spazio).

Executive summary

Gli SF sono misure complementari alle sovvenzioni a fondo perduto che consentono di massimizzare la sostenibilità degli investimenti pubblici nel lungo periodo.

Nel periodo di programmazione 2014-2020, in un contesto generalizzato di forte contrazione della spesa pubblica, le politiche di coesione UE pongono l'accento sulla necessità di un maggiore utilizzo degli SF, al fine di ottimizzare l'impiego di risorse pubbliche a livello europeo, nazionale o regionale. Il Consiglio Europeo¹ mira al raddoppio dei fondi SIE dedicati agli SF rispetto al ciclo di programmazione precedente. Questa tipologia di strumenti si è dimostrata efficace nel massimizzare la sostenibilità dei finanziamenti pubblici nel lungo periodo grazie alla natura rotativa rispetto alle sovvenzioni a fondo perduto, all'effetto leva generato dalla mobilitazione di ulteriori risorse pubbliche e private e ad una migliore qualità dei progetti finanziati.

La valutazione ex-ante (VEXA) è un requisito regolamentare, ma soprattutto uno strumento di supporto decisionale.

L'Articolo 37 (2) del RDC, richiede una valutazione ex ante specifica per gli SF al fine di supportare l'AdG nel definire la struttura e la strategia di investimento di uno o più SF in coerenza con obiettivi e finalità del PON R&I, facilitandone l'implementazione. Oltre ad essere un requisito regolamentare, la VEXA diventa uno strumento decisionale a supporto dell'AdG per l'attuazione di SF durante l'intero ciclo di programmazione.

Il PON R&I offre la possibilità di attivare SF per promuovere gli investimenti in R&I in una logica di complementarità con le altre azioni avviate a livello nazionale e regionale.

Il PON R&I, approvato dalla Commissione Europea con decisione C(2015) 4972 del 14 luglio 2015, dispone di una dotazione finanziaria complessiva pari a 1,286 Mld Euro, destinati alle regioni del Mezzogiorno².

Figura 1: La struttura del PON R&I (in azzurro le azioni rilevanti per lo studio)

PON Ricerca e Innovazione 2014-2020 1.286 M Euro					
Asse I: interventi in capitale umano (OT 10 FSE) 283 M Euro		Asse II: progetti tematici (OT 1 FESR) 951 M Euro		Asse III: assistenza tecnica 51 M euro	
Priorità di investimento 10i: qualità ed efficacia dell'istruzione superiore 283 M Euro		Priorità di investimento 1a: potenziamento infrastrutture per ricerca e innovazione 286 M Euro	Priorità di investimento 1b: investimenti delle imprese in R&I, collegamenti tra imprese, università e centri di ricerca 665 M Euro	OT III.1 Accrescimento efficacia, qualità ed efficienza interventi PON Supporto all'Amministrazione	OT III.2 Sviluppo forme di comunicazione e pubblicità dei risultati del PON
Azione I.1 Dottorati innovativi 114 M Euro	Azione I.2 Mobilità dei ricercatori 86 M Euro	Azione I.3 Attrazione di ricercatori 83 M Euro	Azione II.1 Infrastrutture di ricerca 286 M Euro	Azione II.2 Cluster tecnologici 327 M Euro	Azione II.3 Progetti di ricerca sulle KETs 338 M Euro

Fonte: Elaborazione PwC 2016

¹ Conclusioni del Consiglio europeo 25 ottobre 2013- EUCO169/13 CO EUR 13 – CONCL 7. Nel ciclo di programmazione 2007-2013 il 6% dei fondi strutturali è stato impegnato attraverso strumenti finanziari.

² Inclusive le regioni in ritardo di sviluppo (Campania, Puglia, Basilicata, Calabria e Sicilia) e quelle in transizione (Abruzzo, Molise e Sardegna).

In particolare, lo studio analizza l'opportunità di attivare uno SF nell'ambito della priorità di investimento 1b del PON R&I, con l'obiettivo di:

- rafforzare la ricerca, lo sviluppo tecnologico e l'innovazione, con particolare riferimento alle aree di specializzazione individuate nel Piano nazionale della ricerca 2015-2020³, come offerta di competenze per le aree tematiche della Strategia Nazionale di Specializzazione Intelligente (SNSI), privilegiando lo sviluppo e/o utilizzo di KETs;
- stimolare la partecipazione di privati in attività di ricerca, sviluppo ed innovazione a sostegno di un contesto innovativo e competitivo.

Uno SF può contribuire al raggiungimento di tali obiettivi sostenendo iniziative d'investimento (Interventi Target) che:

- prevedono progetti in una fase preliminare della ricerca (TRL da 2 a 5), prevalente, e attività di sviluppo sperimentale (TRL da 5 a 8);
- sono sviluppate nell'ambito di almeno una delle aree di specializzazione individuate nel Piano nazionale della ricerca 2015-2020;
- privilegiano lo sviluppo/utilizzo delle KETs;
- presentano ricadute nelle Regioni Target.

Il focus su tali interventi garantisce inoltre la complementarietà con SF e azioni implementate nell'ambito di altri Programmi Operativi Nazionali e Regionali.

Nella redazione dello studio sono stati coinvolti i principali attori del mercato della R&I al fine di assicurare l'aderenza dei risultati alle necessità del mercato.

L'analisi è stata condotta adottando una metodologia che risponde ai requisiti delineati all'articolo 37 (2) del RDC "Requisiti per la valutazione ex-ante" con l'acquisizione di informazioni da fonti bibliografiche, ricerche di mercato e soprattutto attraverso un confronto diretto con i principali *stakeholder* attivi nel settore della R&I (Università, Centri di ricerca, Imprese, Associazioni di categoria, Investitori, Intermediari finanziari, Regioni, MISE).

Figura 2: Fasi della stakeholder consultation



³ Agrifood; Aerospazio; Blue Growth; Chimica verde; Cultural Heritage; Design, creatività e Made in Italy; Energia; Fabbrica intelligente; Mobilità sostenibile; Salute; Smart, Secure and Inclusive Communities; Tecnologie per gli Ambienti di Vita. Per un approfondimento della struttura duale della strategia si veda anche il Piano Nazionale della Ricerca (www.istruzione.it/allegati/2016/PNR_2015-2020.pdf).

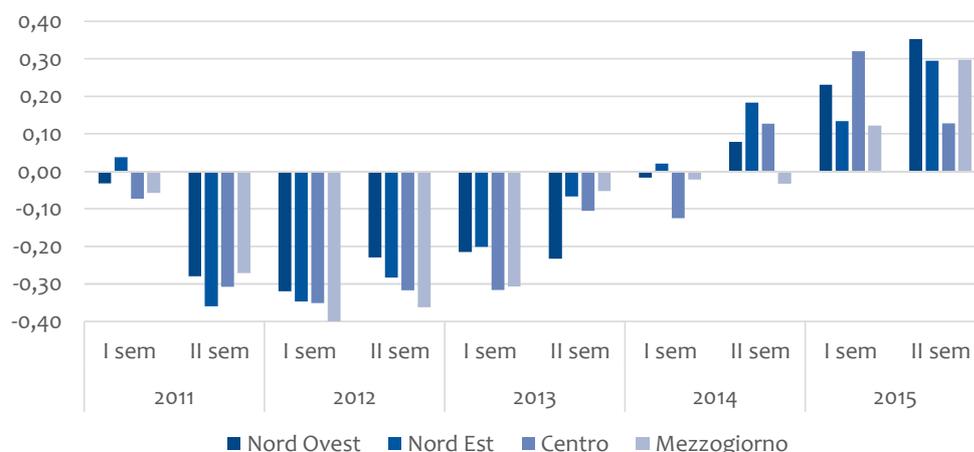
L'analisi del contesto di riferimento mostra una rete di sostegno per R&I nelle Regioni Target caratterizzata da elementi di debolezza ma anche da segnali di ripresa e di vivacità.

L'attività e lo sviluppo di R&I sono il risultato dell'interazione tra fattori complessi, tra loro strettamente collegati, classificabili all'interno delle categorie **mercato, tecnologia e capitale umano**, che compongono una vera e propria "rete di sostegno"⁴ per la R&I.

Rispetto al tema del **mercato**, l'analisi ha evidenziato come il contesto imprenditoriale del Mezzogiorno abbia risentito degli effetti della crisi⁵ in misura maggiore rispetto al Centro-Nord. Tuttavia, si segnalano elementi positivi, quali il **rafforzamento della struttura finanziaria delle imprese sopravvissute alla crisi** e l'esistenza di un **tessuto imprenditoriale vivace**, in cui il **numero di nuove imprese** manifesta un aumento anche maggiore di quello registrato nel Centro e nel Nord-Est del Paese⁶.

A livello **creditizio**, il costo del debito per le PMI meridionali si mantiene più elevato rispetto al resto del Paese (con un picco nel divario pari a 0,7 euro di oneri finanziari in più ogni 100 euro di debiti contratti⁷), nonostante le misure di *quantitative easing* e di graduale allentamento dell'accesso al credito attualmente in atto. L'andamento della domanda di finanziamenti da parte delle imprese risulta in crescita, seppure in misura inferiore rispetto a quanto registrato nel resto del Paese.

Figura 3: La domanda di finanziamenti da parte delle imprese⁸



Fonte: La domanda e l'offerta di credito a livello territoriale (2016), Banca d'Italia.

Con riferimento alle altre categorie che compongono la rete di sostegno, si evidenzia l'esistenza di un divario in termini di sviluppo tecnologico tra le regioni del Centro-Nord e le Regioni Target e una **scarsa specializzazione delle imprese del Mezzogiorno in aree tecnologicamente avanzate**. A tal proposito si conferma **l'importanza di promuovere lo sviluppo e il trasferimento di**

⁴ PNR 2015-2020 & Giuseppe Carrella - La bottega del caos - (Introduzione alla teoria della complessità) - Edizioni Maros

⁵ Riduzione degli investimenti, aumento delle sofferenze bancarie, ridimensionamento delle imprese in termini di fatturato e dipendenti.

⁶ Osservatorio sull'imprenditoria in Italia, Cerved.

⁷ Rapporto PMI Mezzogiorno 2016.

⁸ Valori positivi dell'indice segnalano una crescita della domanda; valori negativi una flessione

conoscenza delle attività di R&I attraverso i cluster tecnologici (a cui partecipano diverse imprese del Mezzogiorno) e di supportare i progetti focalizzati sulle KETs, che possono indurre una profonda trasformazione del sistema, fungendo da traino per lo sviluppo socio-economico del Mezzogiorno.

La **carezza di risorse umane qualificate** viene riconosciuta, infine, come uno dei principali fattori che inibiscono lo sviluppo di progetti innovativi nel Mezzogiorno.

L'analisi delle caratteristiche qualitative e dimensionali della domanda e dell'offerta di finanziamenti dedicati alla R&I nelle Regioni Target ha evidenziato l'esistenza di differenti gap di mercato.

Complessivamente, la **domanda stimata⁹ di investimenti in R&I è compresa tra 10,3 e 24,3 miliardi di euro**, ammontare che si riduce a **3,6-8,5 Mld Euro** nelle prime fasi della ricerca (TRL 2-5), come sintetizzato nella tabella seguente.

Tabella 1: Stima della domanda di finanziamenti per R&I nelle Regioni Target nel periodo di programmazione 2014-2020¹⁰

	Domanda stimata (Mld Euro)	
	R&I	R&I (TRL 2-5)
Stima basata sulle proiezioni dei dati ISTAT	10,3	3,6
Stima basata sugli obiettivi del PON R&I	17,0	6,0
Stima basata sugli obiettivi Europa 2020	24,3	8,5

Fonte: Elaborazione PwC 2016

Attraverso la survey e le interviste sono **stati rilevati progetti in R&I da parte delle imprese per un investimento complessivo pari a circa 700 M Euro nei prossimi 3 anni.**

L'analisi evidenzia inoltre che gli Interventi Target presentano le seguenti caratteristiche:

- elevato livello di **rischio di mercato**, legato alla possibilità che il prodotto/processo risultante dal progetto di R&I non trovi riscontro sul mercato e pertanto non permetta di ripagare l'investimento richiesto per la sua implementazione;
- **rischio tecnologico** particolarmente rilevante per la fase preliminare della ricerca;
- **periodo di ammortamento pluridecennale** legato ai tempi necessari allo sviluppo, l'industrializzazione e la commercializzazione del prodotto;
- **esigenze finanziarie di entità rilevante** dei progetti in ambito KETs (superiori a 50 M Euro), non solo per l'introduzione su larga scala di un prodotto o servizio estremamente innovativo, con un elevato rischio di mercato – come evidenziato dallo studio *Access-to-finance conditions for KETs companies* – ma anche per l'acquisto di macchinari e attrezzature da utilizzare per arrivare alla realizzazione del prototipo, soprattutto in determinati settori (ad esempio microelettronica e nanotecnologie)¹¹;

⁹La stima della domanda è stata calcolata utilizzando tre diverse metodologie: (i) sulla base dell'andamento storico della spesa in R&I delle imprese delle Regioni Target; (ii) sulla base degli obiettivi in materia di spesa di privati in R&I nelle Regioni Target fissati dal PON R&I; (iii) sulla base degli obiettivi in materia di spesa di privati in R&I fissati da Europa2020.

¹⁰ Stima del periodo 2016-2023.

¹¹ Dati raccolti nel corso della consultazione.

- necessità di ottenere supporto finanziario in **tempi rapidi**, compatibili l'esigenza dei promotori di essere *first-mover* sul mercato alla luce della velocità di obsolescenza del settore.

Per fornire un quadro completo dell'offerta sono state analizzate tutte le principali forme di supporto alla R&I disponibili nelle Regioni Target (inclusi strumenti dedicati, programmi, fondi, incentivi) gestite a livello regionale, nazionale, europeo sia da entità pubbliche che private.

L'analisi stima una disponibilità di **circa 6,2 Mld Euro** complessivi per il finanziamento della R&I nelle Regioni Target nel periodo di programmazione 2014-2020, come dettagliato nella tabella seguente.

Tabella 2: Ammontare di risorse di disponibili per investimenti in R&I nel di programmazione 2014-2020¹²

Tipologia di prodotto finanziario	Risorse disponibili (Mld Euro)
Prestiti bancari	2,00 ¹³
POR FESR 2014-2020	2,29 ¹⁴
PON I&C 2014-2020 (Obiettivo Tematico I)	0,75
Smart&Start	0,20
Contratto di Sviluppo	0,55 ¹⁵
Nuova Sabatini	0,39 ¹⁶
PNR	0,20 ¹⁷
Totale	Circa 6,20

Gli strumenti pubblici gestiti a livello regionale e nazionale si concentrano su una **fase avanzata dello sviluppo sperimentale/industrializzazione** e/o sono caratterizzati da **procedure di erogazione delle risorse con tempistiche non compatibili con le esigenze di investimento**.

La maggioranza delle risorse disponibili sul mercato, ovvero quelle erogate dal PON I&C e in generale dagli strumenti gestiti dal MISE e le risorse del POR FESR delle Regioni Target (complessivamente pari al 67% delle risorse disponibili), è destinata a progetti che si trovano in una fase della ricerca vicina alla commercializzazione e pertanto non è dedicata ai progetti su cui si focalizza prevalentemente il PON R&I.

Ne risulta che le risorse utilizzabili per il finanziamento degli Interventi Target, oltre alle risorse del PON R&I, si limitano **ad una quota parte dei prestiti bancari e alle risorse del FSC, per un totale stimato pari a circa 900 M Euro nel periodo di programmazione 2014-2020¹⁸**.

¹² Stima del periodo 2016-2023. Il valore dell'offerta potrebbe risultare lievemente sottostimato poiché non considera le risorse disponibili nell'ambito di Horizon2020 (non quantificabili).

¹³ Il dato si riferisce al valore ottenuto applicando il tasso di R&I su fatturato (calcolato per le imprese del Mezzogiorno) alla media nazionale dei prestiti bancari alle imprese, ponderata sulla base della quota di investimenti per regione (valori riferiti al 2015).

¹⁴ Comprensivi di quota UE e quota di co-finanziamento nazionale.

¹⁵ Di cui 100 M Euro finanziati nell'ambito dell'Obiettivo Tematico 1 del PON I&C 2014-2020.

¹⁶ Ammontare disponibile per il contributo concesso dal MISE per la copertura di parte degli interessi a carico delle imprese.

¹⁷ Risorse del FSC dedicate a progetti di ricerca industriale nelle aree della SNSI e a supporto dei cluster tecnologici nazionali, che quindi potrebbero concorrere al supporto degli Interventi Target.

¹⁸ Stima per il periodo 2016-2023.

Dal confronto tra domanda e offerta di risorse destinate a R&I nelle Regioni Target emerge un **gap finanziario significativo** quantificabile in **circa 10 Mld Euro**, considerando gli obiettivi del PON R&I. Tale gap si riduce a **circa 5,1 Mld Euro** - pari a **circa 700 M Euro l'anno** nel periodo di riferimento del programma - se si considerano solo gli **Interventi Target dello SF**.

Tabella 3: Gap quantitativo di risorse per R&I per il periodo di programmazione 2014-2020¹⁹ nelle Regioni Target (Mld Euro)

	Domanda stimata ²⁰	Risorse disponibili ²¹	Gap di mercato
Totale R&I	17,0	6,2	10,8
Di cui TRL 2-5	6,0	0,9	5,1

Accanto ad un gap quantitativo molto significativo, l'analisi mostra fallimenti di mercato relativi a:

- **una mancanza di prodotti finanziari adeguati a rispondere alle esigenze dei progetti di R&I** su cui si focalizza l'azione del PON R&I;
- **asimmetrie informative**, che portano ad **una difficoltà** delle imprese di presentare **progetti che siano investor-ready** e delle **banche di valutare adeguatamente le potenzialità e i rischi degli interventi proposti**.

La scelta di attivare uno SF nell'ambito del PON R&I garantirebbe vantaggi sotto numerosi punti di vista.

Uno SF può contribuire ad affrontare i fallimenti di mercato evidenziati dal confronto tra domanda e offerta, colmando, innanzitutto, un **vuoto di mercato** e rendendo possibile il finanziamento di progetti che non troverebbero supporto secondo le logiche del credito tradizionale.

Inoltre, lo SF contribuisce ad una **allocazione delle risorse pubbliche più efficiente e sostenibile**, grazie **alla sua natura rotativa, all'effetto leva** attivato attraverso **il co-finanziamento da parte degli intermediari finanziari e alla minore intensità di aiuto**.

Per il settore R&I, risultano inoltre rilevanti le **tempistiche di erogazione** offerte da uno SF, migliori di quelle che caratterizzano l'erogazione di risorse a fondo perduto²².

Va considerata, infine, la possibilità di **combinare lo SF con altre forme di incentivo** (sovvenzioni, altri strumenti finanziari – e.g. Fondo Centrale di garanzia – e fiscali – e.g. credito d'imposta, Patent Box, etc.). In questi casi, lo SF potrebbe svolgere **un'azione di coordinamento tra le varie forme di incentivo offerte sul mercato**, supportando le aziende ad individuare la struttura finanziaria più idonea.

¹⁹ Stima del periodo 2016-2023.

²⁰ Stima basata sugli obiettivi fissati dal PON R&I.

²¹ Esclude agevolazioni fiscali e Horizon2020.

²² I tempi di erogazione per le sovvenzioni a fondo perduto rilevati dall'analisi degli indicatori di risultato per l'asse dedicato all'Assistenza Tecnica presenti all'interno dei POR FESR 2007-2013 e dei POR/PON 2014-2020 delle Regioni Target risultano pari a 400-500 giorni. Quando le stesse regioni hanno attivato SF, i tempi di erogazione dei fondi attraverso SF sono stati di massimo 100 giorni dalla data di presentazione del progetto all'intermediario finanziario (dati BEI/FEI).

Nella strutturazione dello SF sono state considerate le esigenze del mercato, le possibilità offerte dai diversi prodotti finanziari e le lezioni apprese dalle esperienze pregresse.

Le esigenze di finanziamento del settore R&I sono state confrontate con le caratteristiche delle tipologie di prodotti finanziari disponibili (prestiti, garanzie, equity). Tale valutazione ha permesso di identificare vantaggi e svantaggi che potrebbero derivare dall'implementazione di ciascuna di queste tipologie di prodotti all'interno dello SF.

In particolare è emerso quanto segue:

- **il vantaggio di offrire prestiti a medio e lungo termine**, difficilmente reperibili sul mercato, alle condizioni che più si adattano alle esigenze dei progetti di R&I;
- **la scarsa convenienza ad implementare strumenti di garanzie**, già disponibili sul mercato (le garanzie per finanziamenti dedicati a progetti di R&I sono offerte dal Fondo Centrale di Garanzia e *Innovfin SME Guarantee* (per PMI e per le MidCap) e dalla Sezione Speciale del Fondo di Garanzia per imprese di tutte le dimensioni);
- **i vantaggi legati all'implementazione di uno strumento di equity**, meno "aggressivo" rispetto alle logiche di mercato, con cui si potrebbe contribuire allo sviluppo del mercato del rischio nel Mezzogiorno.

Per la strutturazione dello SF sono stati considerati, inoltre, gli spunti emersi dall'analisi delle esperienze pregresse.

Figura 4: Sintesi delle lezioni apprese



La struttura proposta per lo SF prevede un FdF flessibile gestito da un soggetto gestore e dotato di know-how specifico.

Dal confronto tra le possibilità di attuazione offerte dal Regolamento RDC e le caratteristiche del contesto analizzato, l'attuazione dello SF attraverso un FdF risulta la più adeguata, in quanto risponde alle esigenze di:

- **flessibilità**, grazie ad un approccio di portafoglio e alla flessibilità nella gestione delle risorse a seconda della domanda;
- **coordinamento**, tra le varie azioni e gli strumenti a supporto della R&I;
- **opportunità di affidare i compiti di esecuzione ad un soggetto gestore competente con esperienza** nella selezione degli intermediari finanziari, la negoziazione degli accordi, la gestione operativa del fondo, la gestione della tesoreria e il monitoraggio finanziario.

Dalla VEXA emerge la possibilità di attivare nell'ambito del PON R&I uno SF con componenti di debito ed equity a condizioni migliori rispetto al mercato, accessibile a tutte le tipologie di destinatario finale.

All'esito della VEXA è emerso quanto segue:

- **mancanza di prodotti finanziari in grado di rispondere alle esigenze di finanziamento di progetti di R&I che il PON R&I si prefigge di supportare** ed in particolare:
 - un'offerta di **prestiti bancari dedicati a R&I che non risponde adeguatamente alle esigenze di finanziamento** dal punto di vista della durata, del tasso e del sistema delle garanzie e dei collateral richiesti e
 - una **scarsa presenza di operatori del mercato del rischio** nelle Regioni Target;
- un **gap potenziale tra domanda e offerta di risorse dedicate agli Interventi Target di circa 5,1 Mld Euro per il periodo di programmazione 2014-2020** (in particolare tra il 2016 e il 2023);
- **esistenza di progetti da parte delle imprese per un investimento complessivo in R&I nelle Regioni Target pari a circa 700 M Euro per i prossimi 3 anni (fino al 2018).**

Si suggerisce:

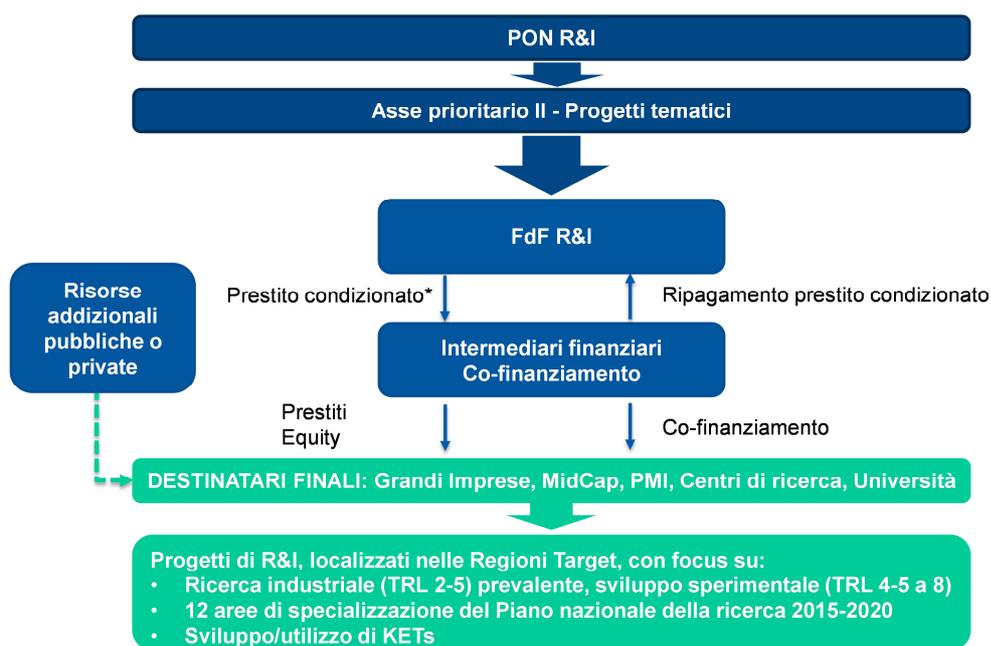
- l'attivazione di **uno SF che offra prestiti di medio lungo termine ed eventualmente equity** a condizioni migliori rispetto agli strumenti di mercato;
- tali prodotti dovrebbero essere destinati a PMI, MidCap Grandi Imprese, Università e Centri di Ricerca per realizzare progetti **nelle Regioni Target** che prevedono **attività di ricerca industriale prevalente e/o sviluppo sperimentale**, sviluppati nell'ambito di una o più delle **12 aree di specializzazione del Piano nazionale della ricerca 2015-2020** e che privilegiano lo **sviluppo/utilizzo di KETs**.

Alla luce del gap quantitativo e della pipeline di investimenti rilevata, **la dotazione del fondo potrebbe arrivare a fino a 200 M Euro, ammontare che rappresenta un'allocazione bilanciata tra il gap calcolato e la novità dello strumento.**

Tale dotazione, che potrà essere affiancata da altrettante risorse di altri investitori (pubblici e privati, inclusi gli stessi intermediari finanziari), rappresenta tra il 4% e il 9% del gap quantitativo rilevato (meno del 40% delle risorse allocate alle Linee di azione e circa il 20% delle risorse allocate all'intero PON).

La struttura proposta prevede che l'AdG trasferisca i fondi al FdF, il quale seleziona tramite procedura pubblica e gestisce uno o più intermediari finanziari.

Figura 5: Proposta di strategia di investimento



* Indica le risorse del PON R&I investite nello SF e per le quali è atteso il rimborso

Gli intermediari finanziari si impegnano a creare un nuovo portafoglio crediti (o eventualmente partecipazione al capitale) in parte finanziato con fondi erogati dall'AdG e in parte con fondi propri, in una logica di ripartizione del rischio. Al fine di garantire un allineamento di interessi tra l'intermediario finanziario e il contributo pubblico, **parte del rischio del portafoglio crediti potrebbe essere coperto dall'intermediario finanziario (nella misura del 20% / 30% dell'ammontare totale del portafoglio)**, che, a pieno regime dello SF, si potrebbe tradurre in un totale di risorse disponibili per le imprese di circa 240-260 M Euro.

La messa in opera dello SF dovrà sottostare alla normativa nazionale e comunitaria, tra cui la normativa in materia di aiuti di Stato²³.

²³ Ed eventuali altre norme che entreranno in vigore.