

# Analisi degli strumenti finanziari attivati dal POR FESR 2007-2013 della Regione Toscana in relazione alle Linee di intervento 1.4.a - "Ingegneria finanziaria"; 1.4.b - "Interventi di garanzia".

## Rapporto di valutazione finale



## RICONOSCIMENTI

La ricerca è stata curata da Simone Pagni, Marco Mancino e Patricia Guerriero di Fondazione Toscana Sostenibile. Al gruppo di lavoro hanno partecipato Chiara Bocci e Marco Mariani con il coordinamento di Patrizia Lattarulo, dirigente dell'area Economia pubblica e territorio dell'IRPET.

## Indice

Abstract	5
DOMANDA VALUTATIVA	7
METODOLOGIA	9
ANALISI - Parte prima	
<b>RISULTATI DERIVANTI DALLA VALUTAZIONE FINALE DEGLI INTERVENTI DI INGEGNERIA FINANZIARIA (LINEA 1.4.a)</b>	11
1. Ricostruzione degli obiettivi e principali caratteristiche della Linea di intervento 1.4.a	11
2. Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a1	14
3. Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a2	19
4. Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a3	20
5. Sintesi dei fattori di criticità degli interventi	20
ANALISI - Parte seconda	
<b>RISULTATI DERIVANTI DALLA VALUTAZIONE FINALE DEGLI INTERVENTI DI GARANZIA (LINEA 1.4.b)</b>	21
6. Ricostruzione degli obiettivi e principali caratteristiche della Linea di intervento 1.4.b	21
7. Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.b1	23
8. Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.b2	29
RISULTANZE	31



---

## Abstract

- *Obiettivi*

*Valutazione finale delle performances delle Attività, Linee e sub linee di intervento del POR 2007-2013 relative agli strumenti finanziari.*

- *Metodologia*

*L'analisi valutativa è stata principalmente orientata all'osservazione ed all'analisi, attraverso:*

- *individuazione, raccolta e sintesi dei dati quantitativi e qualitativi (dati progettuali e informazioni procedurali), con acquisizione e trattamento dei documenti ed atti risultanti disponibili nei competenti uffici regionali e/o presso Toscana Innovazione;*
- *ricorso alle fonti secondarie di informazione (lettura dei materiali progettuali), con la finalità di individuare le principali tipologie di interventi finanziati e verificarne l'analogia o eventuale specificità rispetto al complesso degli interventi finanziati e conclusi con successo.*

- *Objective*

*Final assessment of the projects related to the financial engineering instruments funded by the regional OP ERDF 2007-2013.*

- *Methodology*

*The analysis was performed using the information and the quantitative and qualitative data available through:*

- *the collection and analysis of quantitative and qualitative data (physical and financial indicators) through acquisition and processing of the final performances of the Regional OP ERDF 2007-2013;*
- *the acquisition and processing of data from the interim evaluation reports as well as those provided by "Toscana Innovazione";*
- *the use of secondary sources of information (project documentation);*
- *informal interactions with the regional responsible.*

*Therefore, the approach has been oriented to the use of primary data for the analysis on the implementation processes and results for the measure involved; in addition, secondary data were used in all evaluation activities related to the interpretation of the context and strategy.*

---



## DOMANDA VALUTATIVA

L'analisi riportata del presente rapporto si riferisce alla valutazione finale delle performances relative alle seguenti Attività, Linee e sub linee di intervento del POR 2007-2013:

- Attività 1.4 - *“Sostegno allo spin-off, alla creazione, alla crescita e sviluppo delle imprese, attraverso strumenti di ingegneria finanziaria, ed incluse le attività di supporto per i servizi di carattere strategico finalizzati all'innovazione”* e relative:
  - Linea di intervento 1.4.a - *“Ingegneria finanziaria”*:
    - sub linea di intervento 1.4.a.1 - *“Fondo per partecipazioni al capitale di rischio delle imprese (early stage e expansion)”*;
    - sub linea di intervento 1.4.a.2 - *“Fondo Unico Rotativo per prestiti”*;
    - sub linea di intervento 1.4.a.3 - *“Fondo per prestiti e altri strumenti finanziari per il turismo, commercio, cultura e terziario”*;
  - Linea di intervento 1.4.b - *“Interventi di garanzia”*:
    - sub linea di intervento 1.4.b.1 - *“Fondi di garanzia”*;
    - sub linea di intervento 1.4.b.2 - *“Interventi di sostegno alla patrimonializzazione e all'evoluzione organizzativa degli organismi di garanzia”*.

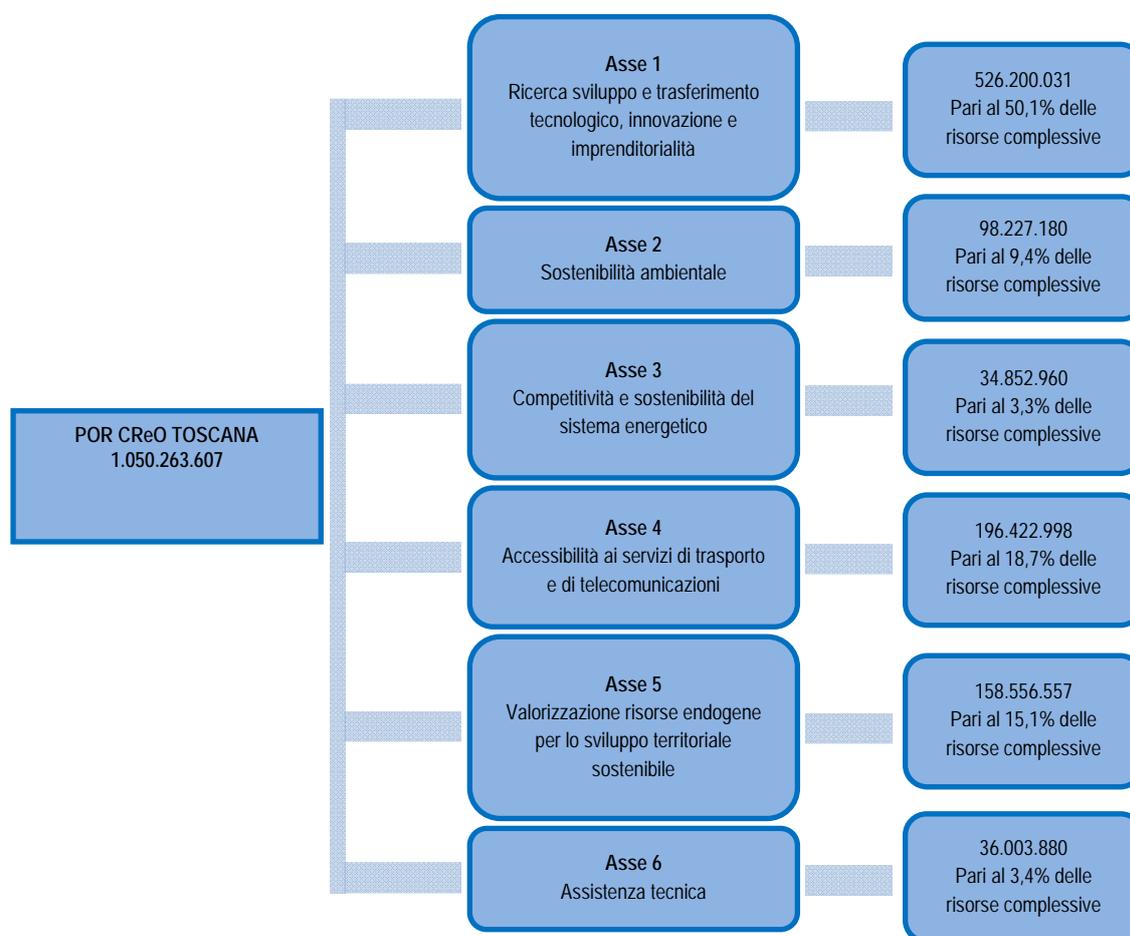
In particolare, ognuna di tali linee di intervento è stata oggetto di trattazione specifica nei successivi paragrafi del presente rapporto.

Risulta comunque opportuno specificare che quanto prodotto costituisce una prima fase della valutazione in oggetto, che è stata realizzata con i dati resi disponibili ed aggiornati ad ottobre 2016. A questa fase seguirà quindi un aggiornamento con i dati definitivi, che consentirà una completa valutazione della performances, nonché l'analisi di fattori di contesto che hanno inciso sul perseguimento dei risultati attesi.

A livello introduttivo, risulta utile evidenziare che le Attività e Linee di Intervento prese in considerazione si riferiscono all'Asse I - *“Ricerca, sviluppo e trasferimento tecnologico, innovazione e imprenditorialità”* del POR 2007-2013 che contribuisce al conseguimento dell'obiettivo specifico di *consolidare la competitività del sistema produttivo regionale promuovendo la ricerca, il trasferimento tecnologico e rafforzando i processi di innovazione e l'imprenditorialità*, che si caratterizza per un ammontare di risorse del contributo pubblico (FESR+Stato+Regione) programmate pari a più della metà delle risorse del contributo pubblico complessivo del POR.

L'Asse 1 risulta infatti il più consistente rispetto agli altri Assi del POR CReO 2007-2013 ed incide per 50,1% sul totale dei finanziamenti stanziati, realizzando aiuti alle imprese in termini di innovazione, ricerca e crescita, attraverso strumenti di ingegneria finanziaria.

Figura 1  
RIPARTIZIONE FINANZIAMENTI POR CREO 2007-2013



Fonte: nostra elaborazione da DAR 2014

## METODOLOGIA

In relazione alle scelte metodologiche, nel presente rapporto l'analisi valutativa è stata principalmente orientata all'osservazione ed all'analisi. In particolare, la fase dell'osservazione è stata finalizzata ad individuare le informazioni attualmente disponibili e pertinenti. Essa ha previsto la raccolta ed elaborazione sintetica delle informazioni relative a tutto il procedimento amministrativo relativo agli interventi (dalla domanda di contributo fino al decreto regionale di revoca/rinuncia) attraverso:

- individuazione, raccolta e sintesi dei dati quantitativi e qualitativi (dati progettuali e informazioni procedurali) attraverso acquisizione e trattamento dei documenti ed atti risultanti disponibili nei competenti uffici regionali e/o presso Toscana Innovazione;
- ricorso alle fonti secondarie di informazione (lettura dei materiali progettuali), con la finalità di individuare le principali tipologie di interventi finanziati e verificarne l' analogia o eventuale specificità rispetto al complesso degli interventi finanziati e conclusi con successo.

Nel presente rapporto è stata quindi svolta un'analisi valutativa di chiusura degli strumenti finanziari attivati nell'ambito del POR CREO 2007-2013 di Regione Toscana.

Muovendo dalla considerazione dei valori attesi degli indicatori di realizzazione, di risultato e di impatto prospettati nel Documento di attuazione regionale (DAR), è stato anzitutto verificato se e in quale misura tali valori siano stati effettivamente raggiunti e indagate le possibili ragioni alla base degli scostamenti di maggior rilievo eventualmente rilevati. L'analisi è stata poi completata esaminando i risultati, le argomentazioni e le conclusioni contenute in passate analisi valutative che hanno riguardato i vari strumenti finanziari che sono stati introdotti nel POR (come ad esempio, prestiti diretti alle PMI, le garanzie su prestiti bancari per investimento e le partecipazioni al capitale di rischio).

Nello specifico, l'attività di analisi è stata quindi sviluppata con le seguenti fasi:

- ricostruzione degli obiettivi e analisi delle principali caratteristiche degli interventi, comprensiva delle realizzazioni dei risultati e degli impatti attesi prospettati dall'ultimo aggiornamento del DAR (25ima edizione approvata nel novembre 2015) e nel relativo allegato dei valori base e target degli indicatori fisici (di realizzazione, risultato e impatto) per le due linee di intervento;
- lettura dei risultati alla luce delle principali evoluzioni contestuali e delle argomentazioni contenute in passate analisi valutative che hanno riguardato tali linee: le analisi valutative più significative in tal senso sono state: - terzo rapporto di valutazione di sorveglianza del giugno 2014, in cui è fatto il punto sull'avanzamento degli indicatori fisici per Asse rispetto al valore target al 2013; Rapporto Annuale di Esecuzione (RAE) del giugno 2015, in cui si è fatto il punto sull'avanzamento degli indicatori di programma e core indicators per Asse e degli indicatori fisici (di realizzazione, risultato e impatto) al 2014;
- acquisizione dei valori finali relativi agli indicatori di realizzazione, risultato e impatto, aggiornati e rilevati dai soggetti responsabili regionali delle linee di intervento;
- individuazione degli eventuali scostamenti e analisi di quelli più rilevanti.



1.

Ricostruzione degli obiettivi e principali caratteristiche della Linea di Intervento 1.4.a

L'Attività 1.4 concernente il "Sostegno allo spin-off, alla creazione, alla crescita e sviluppo delle imprese, attraverso strumenti di ingegneria finanziaria, ed incluse le attività di supporto per i servizi di carattere strategico finalizzati all'innovazione" era finanziaria delle imprese, anche tramite l'evoluzione organizzativa e la patrimonializzazione dei soggetti che svolgono attività di garanzia dei fidi (Confidi).

La linea di intervento 1.4.a "Ingegneria finanziaria" era direttamente connessa all'attuazione della strategia di sviluppo del POR e dell'Asse I, coerentemente con gli Orientamenti strategici comunitari in materia di coesione (orientamento 1.2.4), con le priorità del QSN (priorità 2) e con il QRSN (obiettivo specifico 2.1.3). Favorendo l'accesso a strumenti finanziari nonché favorendo la patrimonializzazione delle PMI, la linea di intervento 1.4.a contribuiva quindi direttamente alla realizzazione degli obiettivi specifici e operativi dell'Asse I del POR, in particolare sostenendo processi di crescita delle imprese e la loro capacità innovativa.

L'obiettivo ulteriore e connesso era quello di facilitare l'accesso al credito delle PMI, anche attraverso il finanziamento di strumenti di ingegneria finanziaria destinati a supportare operazioni di rinegoziazione di crediti già concessi a fronte di investimenti e di working capital e operazioni di ristrutturazione finanziaria. Ciò anche secondo quanto previsto dal "Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica" (2009/C 16/01).

Gli interventi si attuavano, sia nelle fasi iniziali di vita (early stage), che a fronte di un programma di crescita o di espansione di una impresa, allo scopo di aumentarne la capacità produttiva, lo sviluppo di un prodotto o di un mercato, nonché di fornire capitale circolante aggiuntivo (expansion). La partecipazione a fondi chiusi di capitale di rischio o la costituzione di fondi erano attuate nel rispetto degli "Orientamenti comunitari sugli aiuti di stato destinati a promuovere gli investimenti in capitale di rischio nelle piccole e medie imprese" 2006/C194/02.

La linea 1.4.a, che puntava dunque a favorire il passaggio da una finanza strettamente di debito ad una finanza strutturata, si inseriva nello scenario complesso del sistema produttivo toscano, caratterizzato da una scarsa patrimonializzazione delle PMI, con una debole propensione al ricorso al mercato del capitale di rischio, o ad altri strumenti di finanza innovativa in grado di supportare progetti di investimento.

Tale scenario risentiva, sia delle caratteristiche peculiari del modello imprenditoriale prevalente, sia dalla scarsa propensione da parte del sistema bancario al finanziamento di progetti innovativi, che, per loro natura, presentano un elevato livello di rischiosità. In relazione alle nuove imprese, soprattutto a titolarità giovanile, questa tendenza era ancora più accentuata, soprattutto nel caso di PMI che sorgono quali spin-offs di strutture di ricerca.

L'intervento, era finalizzato a favorire il rinnovo delle specializzazioni produttive regionali imprimendo un nuovo slancio al sistema economico regionale e supportando la crescita della sua capacità innovativa, di conseguenza era prevalentemente concentrato negli agglomerati urbani dove la densità localizzativa della PMI è più elevata.

La linea di intervento era attuata attraverso gli strumenti di ingegneria finanziaria che seguono:

- A. Fondo Toscana Innovazione;
- B. Interventi di garanzia per gli investimenti:
  - B.1 Interventi di garanzia per gli investimenti delle PMI;
  - B.2 Fondo di Garanzia. Sezione 1 - Sostegno agli investimenti delle PMI dei settori industria artigianato e cooperazione;
- C. Interventi a sostegno della patrimonializzazione dei confidi;
- D. Fondo Unico Rotativo per prestiti.

La *sub Linea 1.4.a.1* "Partecipazione o costituzione di fondi di capitale di rischio delle imprese (*earlystageoexpansion*)" prevedeva la costituzione di un fondo rotativo per l'acquisizione di partecipazioni di minoranza nel capitale di piccole e medie imprese o la partecipazione a un fondo chiuso di capitale di rischio.

Il finanziamento era erogato come capitale di rischio per un importo FESR sulla sub Linea 1.4.a.1 di 2.827.146,83, € che rappresenta il 20% del fondo disponibile. Il restante 80%, per un importo pari a 11.573.756,43 €, era erogato come aiuto (mutui) sulla sub Linea 1.4.a.2 e sulla sub Linea 1.4.a.3.

L'attività economica prevalentemente interessata (98,5%) dagli interventi della sub Linea era quella relativa all'industria manifatturiera con 14.184.889,71 € con finanziamenti alle PMI sia in early stage, cioè nella fase iniziale della vita dell'impresa, nell'ambito di un programma di crescita, sia in expansion per fornire capitale circolante aggiuntivo per aumentarne la capacità produttiva, lo sviluppo di un prodotto o di un mercato.

Per quanto concerne le imprese in early stage, erano previste due modalità di intervento:

- seedfinancing, finalizzato al finanziamento dello studio, della valutazione e dello sviluppo dell'idea che precedono la fase di avvio;
- start up financing, finalizzato al finanziamento delle imprese per lo sviluppo del prodotto e la commercializzazione iniziale.

In relazione ai requisiti di ammissibilità, le PMI dovevano operare nel territorio regionale ed essere in possesso dei parametri dimensionali di cui al decreto del Ministero delle attività produttive del 18.04.05. Dovevano inoltre garantire assetti organizzativi e di produzione conformi alle disposizioni normative vigenti ivi comprese quelle ambientali.

Per quanto riguarda i criteri di selezione, la valutazione della validità tecnica economica dell'idea imprenditoriale (seed capital) era svolta sulla base dell'analisi della fattibilità tecnica, fattibilità finanziaria, fattibilità in relazione ai mercati di riferimento, adeguatezza dei profili professionali del team proponente. La valutazione del business plan riguardava sia le iniziative di start up che di expansion. Il criterio di premialità era quello di favorire l'incremento occupazionale.

La gestione dei fondi spettava ad un organismo intermedio che svolgeva le attività di istruttoria formale (verifica della sussistenza di tutti i requisiti posti per l'accesso alle agevolazioni) e valutazione della validità tecnico-economica-finanziaria dei progetti, erogazione dei prestiti o degli apporti di capitale, contributi, monitoraggio, controllo e rendicontazione degli interventi. Gli strumenti finanziari potevano essere attuati attraverso le modalità previste dall'articolo 44 del Reg. CE 1083/2006, relativo agli "Strumenti di ingegneria finanziaria" anche relativamente all'iniziativa "Jeremie" della Commissione Europea insieme alla BEI e al FEI. Le procedure amministrative, tecniche e finanziarie possono essere oggetto di notifica alla Commissione Europea.

La *sub Linea 1.4.a.2* "Fondo per prestiti e altri strumenti finanziari" riguardava la costituzione di un fondo di rotazione per la concessione di prestiti a favore delle piccole e medie

imprese che realizzavano programmi innovativi di attività per la creazione o l'espansione di imprese, l'introduzione di innovazioni tecnologiche di prodotto o di processo, l'integrazione aziendale, la realizzazione di programmi di promozione o internazionalizzazione, anche nella forma di microcredito, in parte garantiti e caratterizzati da una remunerazione minima fissa, nei limiti comunque di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di aiuti di stato.

In relazione ai requisiti di ammissibilità, le Micro, Piccole e Medie Imprese (MPMI) dovevano operare nel territorio regionale, non in condizione di difficoltà finanziarie, nel rispetto delle disposizioni normative vigenti ivi comprese quelle ambientali. Inoltre dovevano essere in grado di far fronte, secondo le scadenze previste e tenuto conto dell'indebitamento aziendale in essere, al servizio complessivo del debito (merito di credito), il tutto ad eccezione delle richieste di microcredito.

Erano inoltre previsti specifici parametri di ammissibilità, da cui restavano escluse le richieste di microcredito, secondo cui il rapporto tra patrimonio netto e totale dell'attivo non poteva risultare inferiore a determinate soglie in uno degli ultimi due bilanci chiusi; il tutto ad eccezione delle imprese costituite da meno di 24 mesi.

Per quanto riguarda i criteri di selezione, veniva valutata la validità economica e finanziaria del programma di investimento, così come la congruità delle spese previste.

I criteri di premialità, da cui erano escluse le richieste di microcredito, erano principalmente incentrati sugli obiettivi del programma di investimento; questo doveva essere proposto da imprese, a cui non fossero state concessi finanziamenti regionali a tasso zero negli ultimi 3 anni e che doveva essere focalizzato su strategie attinenti la creazione di un nuovo stabilimento, la trasformazione del processo produttivo, il miglioramento del livello di salvaguardia della salute e della sicurezza, la rilocalizzazione in area industriale o artigianale oppure il mantenimento o l'incremento occupazionale.

Per quanto riguarda il complesso dei criteri di premialità relativi in modo specifico al profilo delle imprese, queste dovevano risultare costituite da non più di 24 mesi, prevedere attività di produzione conto terzi superiore al 50% del fatturato totale, configurarsi quali imprese giovanili e femminili e di lavoratori già destinatari di ammortizzatori sociali, essere costituite da soggetti che avevano partecipato ad uno degli ambiti di intervento della "Garanzia Giovani Toscana" (oppure ad un corso specialistico per acquisire competenze utili al loro progetto di avvio di impresa).

Ulteriori criteri di premialità attenevano al conseguimento da parte dell'impresa di specifiche certificazioni, quali OHSAS18001, registrazione EMAS, certificazione ISO 14000, il marchio ecolabel o altri strumenti equivalenti, nonché il possesso di strumenti di responsabilità sociale quali la certificazione SA8000, la certificazione AA1000 Assurance Standard, la redazione di un Bilancio di sostenibilità o di altri strumenti di gestione della responsabilità sociale equivalenti, comprese le Linee Guida ISO26000.

Infine, per le iniziative di investimento localizzate nei comuni di Piombino, Campiglia Marittima, San Vincenzo e Suvereto (Area di crisi di Piombino) era prevista una premialità aggiuntiva.

Per quanto riguarda il microcredito, la graduatoria era redatta sulla base sull'ordine cronologico di arrivo delle domande, sulla minore età anagrafica dei richiedenti e della presenza di giovani provenienti dai percorsi di orientamento e formazione previsti dal piano regionale del programma youthguarantee (garanzia giovani).

La *sub Linea 1.4.a.3* "Fondo per prestiti e altri strumenti finanziari per il turismo, commercio, cultura e terziario" prevedeva la costituzione di un fondo di rotazione per la concessione di prestiti, a favore delle piccole e medie imprese che realizzino programmi

innovativi finalizzati al sostegno, alla qualificazione e diversificazione dell'offerta turistico-ricettiva, commerciale e del settore terziario.

In relazione ai requisiti di ammissibilità, le PMI dovevano operare all'interno del territorio regionale, rispettando le disposizioni normative vigenti, comprese quelle ambientali, non trovandosi in difficoltà finanziaria. Per sole operazioni di microcredito, le PMI dovevano disporre di una redditività economica tale da permettere la restituzione del prestito (cash-flow);

Per quanto riguarda i criteri di selezione, era necessaria la capacità di rimborso del finanziamento (rating creditizio), con possibilità di rideterminazione del prestito concedibile nel caso in cui tale capacità sia valutata insufficiente; ciò ad eccezione dei prestiti diversi dal microcredito.

I criteri di premialità, da cui erano escluse le richieste di microcredito, riguardavano, come per la sub Linea 1.4.a.2, il possesso (o almeno l'avvio) delle procedure per l'ottenimento delle certificazioni: Ecolabel - EMAS - ISO 14001 - SA8000 - OHSAS 18001 - ISO 9000 e si concentrano sui progetti realizzati utilizzando metodi di edilizia sostenibile e mirati al risparmio energetico. Erano inoltre considerati premianti gli investimenti localizzati nel territorio di un comune montano o svantaggiato, nonché l'attitudine del progetto a creare validi rapporti di rete.

In relazione alle sole imprese commerciali, era previsto un criterio che riguardava l'appartenenza dell'impresa alle categorie dell'Emporio polifunzionale e/o di negozio o mercato storico o di tradizione oppure adesione dell'impresa a Centri Commerciali Naturali.

Per quanto riguarda il microcredito, la graduatoria era redatta sulla base della minore età anagrafica dei richiedenti e della presenza di giovani provenienti dai percorsi di orientamento e formazione previsti dal piano regionale del programma youthguarantee (garanzia giovani).

Nel caso di prestiti rimborsabili il criterio di riferimento era esclusivamente quello dell'incremento occupazionale.

## 2.

### Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a1

Indicatore	Valore atteso N	Totale	Tasso di attuazione
		2014	
Numero di progetti per partecipazione al capitale di rischio	17	17	100%
Indicatore	Valore atteso Meuro	Totale 2014	Tasso di attuazione
Investimenti indotti (CI 10) a seguito della partecipazione al capitale di rischio	14,99	19,48	130%
Indicatore	Valore atteso N	Totale 2014	Tasso di attuazione
Numero di posti di lavoro creati da progetti per la partecipazione al capitale di rischio	139	139	100%

Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015 e Regione Toscana

In relazione al livello di raggiungimento degli obiettivi attesi, va messo in evidenza che i traguardi raggiunti al 2014 consentono anche il superamento degli obiettivi previsti, come nel caso del valore economico degli investimenti indotti (CI 10). Per altre tipologie di indicatori, quali il numero di progetti e dei posti di lavoro creati, il grado di copertura dell'obiettivo atteso raggiunge il 100%.

Lo strumento di ingegneria finanziaria in analisi per l'attuazione della Sub Linea di intervento 1.4a1 -"Partecipazione o costituzione di fondi del capitale di rischio delle imprese (early stage e expansion)" è il Fondo Toscana Innovazione che, con una dotazione di circa 44,4 milioni di Euro, ha l'obiettivo di realizzare investimenti in Piccole e Medie Imprese che abbiano

identificato una nuova idea di business, sia in early stage (dal seed allo start up), sia in expansion.

Il Fondo è stato sottoscritto per il 39,86% dalla Regione Toscana, per il 53% da tutte e undicelle Fondazioni Bancarie toscane, per il 4% da Fidi Toscana e per il 3% da altri investitori, tra cui la stessa SICI.

L'obiettivo del Fondo è di trattenere ed attirare competenze sul territorio, nonché di favorire l'afflusso di capitali promuovendo co-investimenti con altri fondi specializzati nel Venture Capital. Particolare attenzione è riservata agli spin-off universitari ed alle iniziative nate all'interno del sistema degli incubatori d'impresa toscani.

Il Fondo è destinato ad imprese che presentano le seguenti caratteristiche:

- attive in settori ad alto contenuto tecnologico e/o innovativo, o che stiano sviluppando innovazioni di prodotto o processo;
- operanti nel territorio della Toscana, o che abbiano in programma un investimento finalizzato all'insediamento nella Regione (vincolo territoriale);
- che propongano progetti con un forte potenziale di crescita ed elevata redditività prospettica.

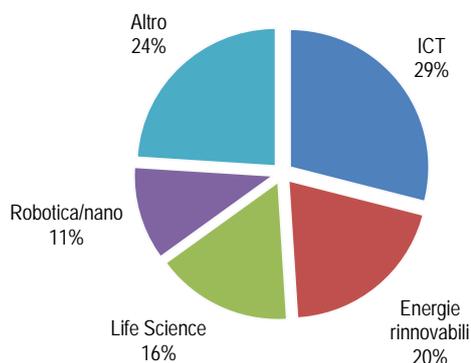
Dalla nascita del Fondo (ottobre 2007), dalla struttura di SGR sono state esaminate complessivamente 365 proposte di investimento, di cui 76 sono state valutate dal Comitato Scientifico e, tra quelle che ne hanno superato il vaglio, 19 sono state analizzate dal Comitato Tecnico del Fondo. Tali proposte costituiscono il c.d. Deal Flow generato attraverso l'attività di scouting di progetti d'impresa realizzata sul territorio regionale e nazionale. Di tali proposte, 17 sono state valutate positivamente e quindi perfezionate con un impegno totale di circa Euro 19 milioni.

Dalla data di costituzione, il Fondo Toscana Innovazione ha quindi effettuato complessivamente n. 17 investimenti, mentre al 31/12/2015, a seguito di diverse cessioni e liquidazioni, il portafoglio del Fondo Toscana Innovazione si compone di 8 partecipazioni in PMI insediate nel territorio Toscano. Le restanti sono state cedute (5) oppure risultano cessate totalmente (1), o cessate parzialmente (1) o liquidate (1).

Per quanto riguarda l'indicatore di realizzazione dell'obiettivo concernente il rafforzamento del sistema produttivo regionale sostenendo i processi di crescita, la ricerca e l'innovazione nel sistema delle imprese, con particolare riferimento alle PMI, anche mediante interventi integrati, innovativi e di miglioramento della qualità, nel 2012 si raggiungono i 17 progetti per la partecipazione al capitale di rischio in anticipo rispetto al target temporale.

Sotto il profilo settoriale dei soggetti proponenti, il 29% delle proposte ha riguardato ICT, il 20% le Energie rinnovabili, il 16% Life Science e l'11% Robotica/Nano (il restante 24%, altri settori).

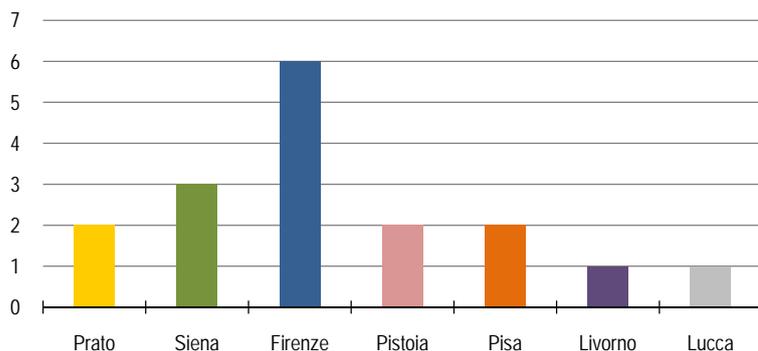
Grafico 2  
TIPOLOGIE PROGETTI SUB LINEA 1.4.a1



Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015

Come di seguito riportato, il numero di progetti maggiore si riscontra nella provincia di Firenze con un totale di 6, seguita da Siena con 3 e Prato, Pistoia, Pisa con 2 progetti, mentre per Livorno e Lucca è stato presentato un solo progetto per provincia. La ripartizione per provincia di insediamento conferma che le nuove iniziative si concentrano maggiormente nelle aree in cui sono operativi Poli Tecnologici, Incubatori ed Atenei. La province di Firenze e Siena si confermano i territori più fertili per l'innovazione, anche grazie alla presenza di Università, Centri di Ricerca e numerosi Incubatori d'impresa.

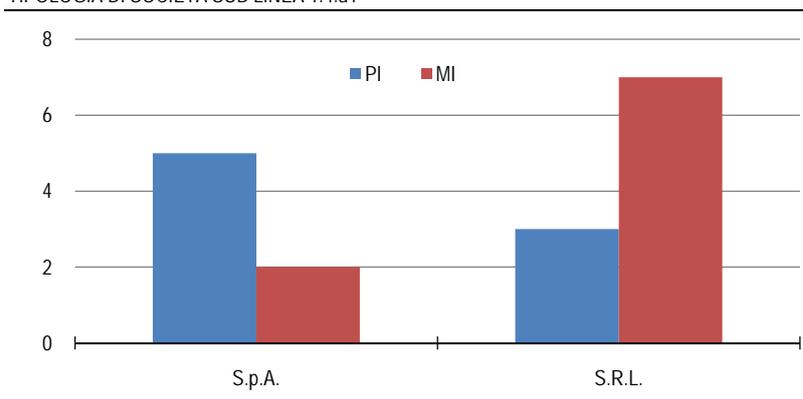
Grafico 3  
LOCALIZZAZIONE IMPRESE SUB LINEA 1.4.a1



Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015

Per quanto riguarda la ripartizione tra Piccole Imprese (PI) e Micro Imprese (MI), le PI hanno in maggior numero la forma societaria della Società per Azioni, mentre le MI hanno forma prevalente in Società a Responsabilità Limitata. Si osserva in questo modo, in relazione al campione di imprese, una certa coerenza tra la dimensione dell'impresa e la relativa forma societaria.

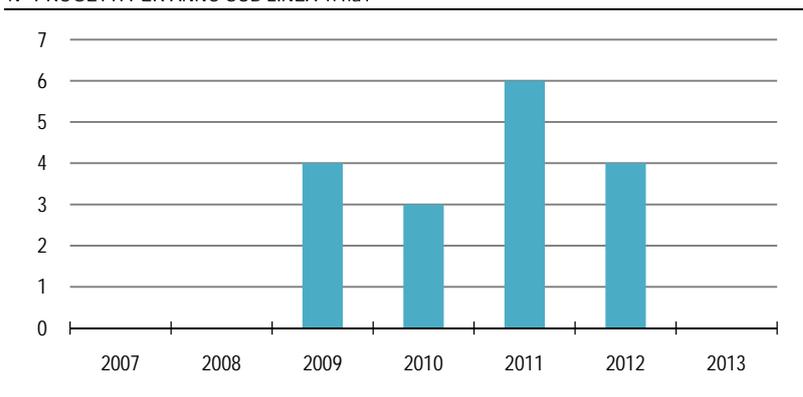
Grafico 4  
TIPOLOGIA DI SOCIETÀ SUB LINEA 1.4.a1



Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015

In relazione all'anno di assegnazione del contributo pubblico, si osserva, come di seguito riportato, che nel 2007-2008 non vengono attribuiti finanziamenti ai progetti, mentre si ha il picco nel 2011 con 6 progetti; il 2013 si caratterizza per l'assenza di progetti finanziati. Come si vedrà in seguito nel paragrafo relativo all'avanzamento fisico, questo dato non è allineato con la ripartizione della spesa pubblica sulla linea nel periodo analizzato (2007-2013) che mostra la concentrazione degli interventi solo dal 2007 al 2009.

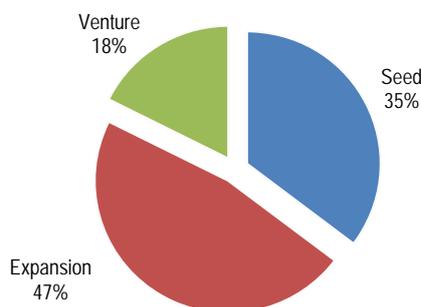
Grafico 5  
N° PROGETTI PER ANNO SUB LINEA 1.4.a1



Fonte: nostra elaborazione da dati relativi alla Scheda Rilevazione Ing.Fin.Regionale2015

Per quanto riguarda la tipologia di intervento, quella della expansion, cioè di finanziamento di realtà imprenditoriali già attive in fase di sviluppo, è maggioritaria, coprendo il 47% delle tipologie di intervento. Rilevante è anche il dato degli interventi basati sul seed (35%) che indica un certo equilibrio nella tendenza a finanziare sia realtà esistenti che nuove iniziative imprenditoriali in fase early stage.

Grafico 6  
TIPOLOGIE PROGETTI SUB LINEA 1.4.a1



Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015

In relazione alle partecipazioni cedute o non più in portafoglio, le procedure di uscita hanno riguardato motivazioni connesse all'uscita dal portafoglio del Fondo Toscana Innovazione principalmente relative a:

- cessione della società per effetto del mancato raggiungimento degli obiettivi di piano industriale presentato all'atto dell'ingresso del Fondo nel capitale;
- azzeramento della partecipazione azionaria per mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato a seguito dell'azzeramento del capitale della società per perdite;
- cessione per effetto dell'acquisto da parte dei soci industriali della partecipazione detenuta dal Fondo;
- liquidazione e fallimento.

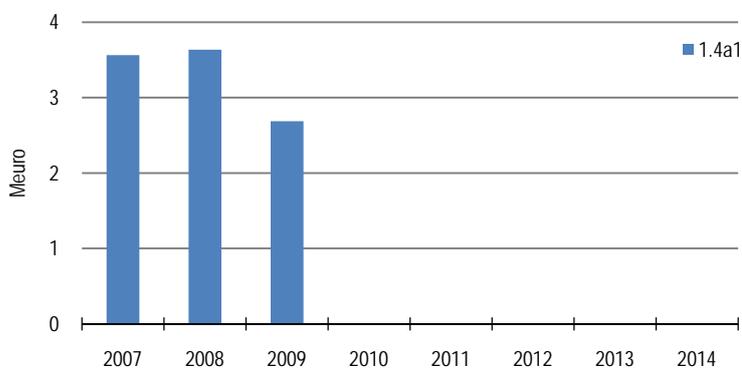
Le imprese rimaste in portafoglio a seguito delle procedure di exit sono relative principalmente ai settori delle Energie rinnovabili e Life Science, mentre registra una incidenza significativa la cessione di quote di partecipazione di imprese ICT.

In relazione all'andamento del Fondo nel periodo, tenuto conto della scadenza del Periodo di Investimento del Fondo (maggio 2013), nel corso del 2014 non sono state effettuate nuove operazioni di investimento, ma soltanto un'operazione di aumento di capitale in una società già in portafoglio (c.d. follow on) per esigenze connesse al completamento del progetto finanziato. In particolare, con riferimento ad una micro impresa in portafoglio è stata deliberata la sottoscrizione di parte di un aumento di capitale pari a 300 mila euro teso al consolidamento del portafoglio brevetti già realizzato ed all'ampliamento della struttura commerciale della società, con un impegno a carico del Fondo Toscana Innovazione di 50 mila euro. Gli impegni di sottoscrizione sono stati richiamati per il 50%, con un investimento da parte del Fondo di circa 25 mila euro erogati nel mese di ottobre 2014. Inoltre, nel corso del 2014, l'operatività del Fondo è stata prevalentemente orientata al monitoraggio delle partecipazioni in portafoglio ed alla ricerca delle migliori opportunità di disinvestimento.

Attualmente, in relazione al fatto che la chiusura del Periodo di Investimento è avvenuta in data 24/05/2013, non sono in corso di analisi nuovi progetti. Pertanto, nel periodo 1° gennaio 2015 al 31 dicembre 2015 non sono state effettuate nuove operazioni di investimento. Un aspetto di rilievo è che nel corso del primo semestre 2015 è stato completato il versamento da parte del Fondo Toscana Innovazione della seconda tranches dell'aumento di capitale deliberato nel 2014 dal C.d.A. della società partecipata WINMedical S.r.l. per esigenze connesse al

completamento del progetto finanziato (ottenimento della marcatura CE di un nuovo prodotto raggiunta a febbraio 2015).

Grafico 7  
EVOLUZIONE FINANZIAMENTI PER ANNO



Fonte: nostra elaborazione su dati DAR Piano finanziario n.17

Al 31 dicembre 2015, gli investimenti complessivamente effettuati sono 17 per circa 24,9 Meuro di investimenti totali deliberati (di cui 9,9 Meuro a valere sulla quota pubblica del POR) e 19,4 Meuro di risorse totali erogate (di cui circa 7,8 Meuro di risorse pubbliche del POR).

In relazione all'investimento per ogni singolo progetto, le imprese sono state finanziate in media con 1.465.870 € anche se si rileva che l'importo massimo erogato è stato di 4.500.000 € a favore di ART LAB S.p.A. di Torrita di Siena, mentre l'investimento minore è stato di 250.000 € a favore di WINMedical S.r.l. di Cascina (PI).

### 3.

#### Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a2

Indicatore	Valore atteso N
Numero di progetti	686
Indicatore	Valore atteso Meuro
Investimenti indotti (CI 10) a seguito della fruizione del prestito	250,67
Indicatore	Valore atteso N
Numero di posti di lavoro creati nelle imprese beneficiarie delle operazioni del fondo	672

Fonte: dati DAR 30.11.2015

Con riferimento all'operatività inerente la sola annualità 2014, sono 308 le nuove operazioni ammesse ai benefici del FURP (pari a circa un terzo del totale delle operazioni sostenute dal Fondo: 916).

L'ammontare dei prestiti concessi è pari a circa 64 Meuro (il 40% dei prestiti totalmente concessi - circa 161 Meuro). Le nuove operazioni ammesse nel corso del 2014 se per numero si distribuiscono quasi parimenti nelle due Sezioni Industria (151) e Artigianato (156), con 1 sola nuova operazione nell'ambito della Sezione Cooperazione, per ammontare di prestiti concessi sono concentrate principalmente nella Sezione Industria (43 Meuro) seguita dalla Sezione Artigianato (quasi 21 Meuro).

Si tratta di un dato che va letto anche in relazione alla tipologia di investimenti ammessi nelle due Sezioni (come si è visto in precedenza l'intensità dell'intervento del FURP si differenzia a

seconda della tipologia di investimento realizzato) nonché dei relativi costi medi (per la Sezione Industria i costi medi degli investimenti ammessi quasi raddoppiano rispetto alla Sezione Artigianato).

Uno sguardo all'indice di mortalità delle operazioni fa rilevare alla fine del 2014 194 operazioni revocate, di cui 60 intervenute nel corso del 2014. L'ammontare complessivo di prestiti inizialmente concessi dal FURP e successivamente revocati è pari a circa 39,8 Meuro, di cui circa il 76% relativo ad operazioni attuate da micro e piccole imprese. Nel 68% dei casi (131 operazioni) la revoca è riconducibile alla rinuncia da parte del beneficiario (75 operazioni) ed al mancato avvio degli investimenti/attività agevolate (56 operazioni). Nei restanti casi (63 operazioni) la revoca è riconducibile ad altre varie motivazioni.

#### 4.

##### Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.a3

Indicatore	Valore atteso N
Numero di progetti	170
- di cui che coinvolgono imprese condotte da donne	40
- di cui che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali	28
Indicatore	Valore atteso Meuro
Investimenti indotti (CI 10) a seguito della fruizione del prestito	2,5
- di cui che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali	0,217
- di cui per innovazione	0,120
Indicatore	Valore atteso ULA
Numero di posti di lavoro creati nelle imprese beneficiarie delle operazioni del fondo	80
- di cui donne	20

Fonte: dati DAR 30.11.2015

In relazione al fondo per prestiti e altri strumenti finanziari per il turismo, commercio, cultura e terziario, in questa prima fase della valutazione, che è stata realizzata con i dati resi disponibili ed aggiornati ad ottobre 2016, sono stati riportati solo i valori target, in quanto non è stato possibile svolgere una completa valutazione della performances tramite l'analisi di fattori di contesto che hanno inciso sul perseguimento dei risultati attesi.

#### 5.

##### Sintesi dei fattori di criticità degli interventi

In relazione all'individuazione dei profili di criticità emersi in fase di analisi della linea di intervento, sono state in particolare approfondite quelle dinamiche che hanno portato la cessione delle quote societarie da parte del Fondo Toscana Innovazione. In particolare, è emerso che in molti casi la decisione di uscire dalla compagine societaria è indotta principalmente dal mancato raggiungimento di certi obiettivi di piano industriale presentato all'atto dell'ingresso del Fondo nel capitale che hanno portato, in alcuni casi a perdite economiche, fino a rendere non redditivo l'investimento.

Questo aspetto, inoltre, associato ai principali settori imprenditoriali di riferimento, ha permesso di comprendere che il settore maggiormente oggetto delle cessioni delle quote di partecipazione è quello ICT e delle energie rinnovabili con particolare riferimento a quelle ad alto contenuto di innovazioni, nei quali sia il perdurare della crisi, sia il mancato raggiungimento di alcune milestones pianificate, hanno inciso significativamente non mostrando performance tali da garantire rendimenti in linea con le attese di rendimenti originariamente previsti.

6.

Ricostruzione degli obiettivi e principali caratteristiche della Linea di Intervento 1.4.b

L'intervento di cui alla Linea 1.4.b, che era inserito all'interno dell'Attività 1.4 concernente il "Sostegno allo spin-off, alla creazione, alla crescita e sviluppo delle imprese, attraverso strumenti di ingegneria finanziaria, ed incluse le attività di supporto per i servizi di carattere strategico finalizzati all'innovazione", era finalizzato ad offrire alle PMI un pacchetto di iniziative, incentrate sullo strumento della garanzia, con l'obiettivo di produrre effetti di mitigazione del rischio, favorendo l'accesso al credito da parte delle piccole imprese, per sostenerne i programmi di sviluppo e la ristrutturazione finanziaria, nonché la realizzazione di programmi di promozione o internazionalizzazione.

A livello territoriale, l'intervento si inseriva in un tessuto imprenditoriale caratterizzato da una strutturale sottocapitalizzazione unita ad una spiccata tendenza al finanziamento di breve termine a cui le imprese accedono attraverso il mercato del credito. Con l'evoluzione del quadro normativo, in relazione all'Accordo Basilea 2, nello scenario in precedenza esposto, si inserivano i nuovi requisiti patrimoniali per le banche, a loro volta incentrati su una ponderazione delle attività bancarie in base al rischio di insolvenza, con un passaggio ad una gestione del credito basata sul rating.

Allo stesso tempo, il territorio regionale risultava quantomeno peculiare per la presenza di un articolato sistema di Confidi che, fornendo una garanzia collettiva di tipo mutualistico sui finanziamenti, svolgevano un ruolo importante di rafforzamento del merito del credito e di mitigazione del rischio.

La linea di intervento era direttamente finalizzata all'attuazione della strategia di sviluppo del POR e dell'Asse I, con le priorità del QSN (priorità 2) e con il QRSN (obiettivo specifico 2.1.3), contribuendo alla realizzazione degli obiettivi specifici e operativi dell'Asse I del POR, in particolare sostenendo processi di crescita delle imprese e la loro capacità innovativa.

L'intervento 1.4.b era articolato complessivamente in tre sub linee di intervento: - Linea 1.4.b.1 - "Interventi di garanzia per gli investimenti o Fondi di Garanzia"; - Linea 1.4.b.2 - "Interventi di sostegno alla patrimonializzazione e all'evoluzione organizzativa degli organismi di garanzia"; - Linea 1.4.b.3 - "Fondi di garanzia per il turismo, commercio, cultura e terziario" (quest'ultima deprogrammata con Decisione n. 4 del 29-03-2016).

La *Linea 1.4.b.1* prevedeva la concessione di garanzie (quali garanzie dirette, controgaranzie e cogaranzie) a fronte di operazioni finanziarie a favore delle PMI che presentavano le caratteristiche ed i requisiti previsti dall'accordo di Basilea. Le garanzie rese ai soggetti finanziatori non erano onerose per le imprese beneficiarie finali e coprono, per ogni operazione finanziaria, un importo massimo garantito non superiore all'80% dell'importo di ciascuna operazione finanziaria. Sulle operazioni finanziarie garantite, il cui importo massimo garantito era fissato in euro 1.600.000,00 per singola impresa, e pari ad euro 2.400.000,00 per gruppi di imprese e di durata compresa tra 18 e 144 mesi, non potevano essere acquisite garanzie reali, bancarie o assicurative.

Alla Linea 1.4.b.1 è stata data attuazione tramite due distinti fondi di garanzia:

- (A) il *Fondo per Interventi di garanzia per gli investimenti delle PMI*, in linea con gli strumenti finanziari già previsti dal POR e diretti a potenziare il sistema delle garanzie in modo da favorire l'accesso al credito da parte delle imprese, finalizzato alla concessione di garanzie su: finanziamenti, operazioni di locazione finanziaria e prestiti partecipativi a fronte di investimenti effettuati dalle PMI operanti sul territorio della Regione Toscana;
- (B) il *Fondo di Garanzia. Sezione 1 - Sostegno agli investimenti delle PMI dei settori industria artigianato e cooperazione* (attivato nel corso del 2014), finalizzato ad agevolare la realizzazione di progetti di investimento, con l'obiettivo di favorire la competitività del sistema produttivo regionale, in particolare lo sviluppo e il rafforzamento patrimoniale delle imprese e l'incremento della loro capacità di generare innovazione.

I requisiti di ammissibilità riguardavano Micro, Piccole e Medie Imprese (MPMI) non in difficoltà finanziaria, operanti all'interno del territorio regionale, nel rispetto delle disposizioni normative vigenti ivi comprese quelle ambientali ed in possesso dei requisiti previsti dalla normativa regionale di riferimento per le garanzie concesse a favore delle imprese giovanili, femminili e di lavoratori già destinatari di ammortizzatori sociali. Erano inoltre considerate ammissibili le domande delle imprese che siano in grado di far fronte, secondo le scadenze previste e tenuto conto dell'indebitamento aziendale in essere, al servizio complessivo del debito (merito di credito), fatta eccezione per le operazioni di microcredito. Le imprese erano inoltre ammissibili a condizione che rispettino il seguente parametro relativo al rapporto tra patrimonio netto e totale dell'attivo che non può risultare inferiore al 5% in uno degli ultimi due bilanci chiusi (fatta eccezione per le operazioni di microcredito e per le operazioni relative alle nuove imprese).

In relazione ai criteri di selezione, le imprese dovevano dimostrare la validità economica e finanziaria del programma di investimento, compresa la congruità delle spese previste. La priorità spettava alle domande di coloro che avevano partecipato nell'ambito della Garanzia Giovani Toscana, ad un corso specialistico per acquisire competenze utili al loro progetto di avvio di impresa ed alle domande presentate dalle imprese aventi unità locale nei Comuni di piombino, Campiglia Marittima, San Vincenzo e Suvereto.

Era considerato criterio di premialità favorire il mantenimento dell'occupazione.

La *Linea 1.4.b.2* prevedeva un intervento finalizzato alla patrimonializzazione dei confidi, attraverso la concessione di contributi ai fondi rischi per la concessione di garanzie alle PMI, con l'obiettivo di supportarne i processi di aggregazione, consolidamento ed evoluzione organizzativa. Era prevista la concessione di contributi destinati a costituire e/o integrare i fondi rischi degli organismi di garanzia per la prestazione di garanzie alle PMI, con l'obiettivo di rendere il sistema delle garanzie in Toscana rispondente ai requisiti soggettivi e oggettivi previsti da Basilea 2 e facilitare così l'accesso al credito delle PMI. L'intervento era stato implementato, tra il 2009 ed il 2011, attraverso tre bandi pubblici:

- Primo Bando. *Sostegno alla patrimonializzazione e all'evoluzione organizzativa degli organismi di garanzia* relativo agli interventi di garanzia per la concessione di contributi ai fondi rischi dei Confidi finalizzati alla concessione di garanzie alle PMI toscane con importo garantito del finanziamento non superiore a 500 mila euro per impresa e garanzia non superiore all'80% del prestito.
- Secondo Bando. *Intervento a favore degli organismi di garanzia che operano nel settore*

della cooperazione relativo agli interventi di garanzia per la concessione di contributi ai fondi rischi agli organismi di garanzia che operano nel settore della cooperazione (l'unico soggetto beneficiario ammesso è Cooperfidi Italia) con l'obiettivo di concedere garanzie alle PMI toscane regolarmente iscritte all'Albo delle società cooperative con importo garantito del finanziamento non superiore a 400 mila euro per impresa e garanzia non superiore all'80% del prestito.

- Terzo Bando. *Intervento di sostegno a favore degli organismi di garanzia* relativo agli interventi di garanzia per la concessione di contributi ai consorzi che svolgono attività di garanzia collettiva dei fidi (c.d. confidi) finalizzati alla concessione di garanzie a favore di PMI con importo garantito del finanziamento non superiore a 800 mila euro per impresa e garanzia non superiore all'80% del prestito.

Per quanto riguarda il complesso dei requisiti di ammissibilità, erano previsti confidi costituiti o partecipati nella misura minima di 2/3 da piccole e medie imprese toscane, che fossero operanti (da almeno due anni dalla data di pubblicazione dell'atto che approva le modalità di presentazione delle domande di contributo) sulla base di un regolamento interno, recante i criteri e le modalità per la concessione della garanzia alle PMI.

In relazione ai criteri di selezione erano ammessi progetti diffusione e/o di evoluzione organizzativa.

La sub Linea prevedeva inoltre ulteriori e specifici requisiti a seconda che l'intervento riguardasse organismi di garanzia che operavano nel settore della cooperazione oppure organismi di garanzia.

## 7.

### Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.b1

Indicatore	Valore atteso N
Numero di progetti di R&S	22
Numero di progetti (aiuti agli investimenti delle PMI) (CI 7)	1.883
Indicatore	Valore atteso Meuro
Investimenti indotti (CI 10) a seguito della garanzia	407,46
Indicatore	Valore atteso N
Numero di posti di lavoro creati nella ricerca in fase di cantiere	0
Numero di posti di lavoro creati nella ricerca in fase di gestione	33
Numero di posti di lavoro creati da aiuti agli investimenti delle PMI	1.323

Fonte: dati DAR 30.11.2015

Le risorse versate al Fondo (e certificate) alla fine del 2014 sono pari a circa 4,3 Meuro. Nel mese di luglio 2014 è stato approvato e pubblicato il regolamento recante le procedure per l'accesso al Fondo, con l'avvio dei termini per la presentazione delle domande a partire dall'1.9.2014. Complessivamente alla fine dell'anno sono state ammesse 10 operazioni per circa 2,1 Meuro di garanzie concesse a fronte di circa 2,8 Meuro di investimenti ammessi. Le garanzie concesse riguardano 4 operazioni realizzate da piccole imprese (1,3 Meuro), 5 operazioni di micro imprese (400 mila euro) e 1 operazione a titolarità di una media impresa (410 mila euro).

L'importo totale bloccato per i contratti di garanzia firmati con i destinatari del Fondo è pari a circa 265 mila euro.

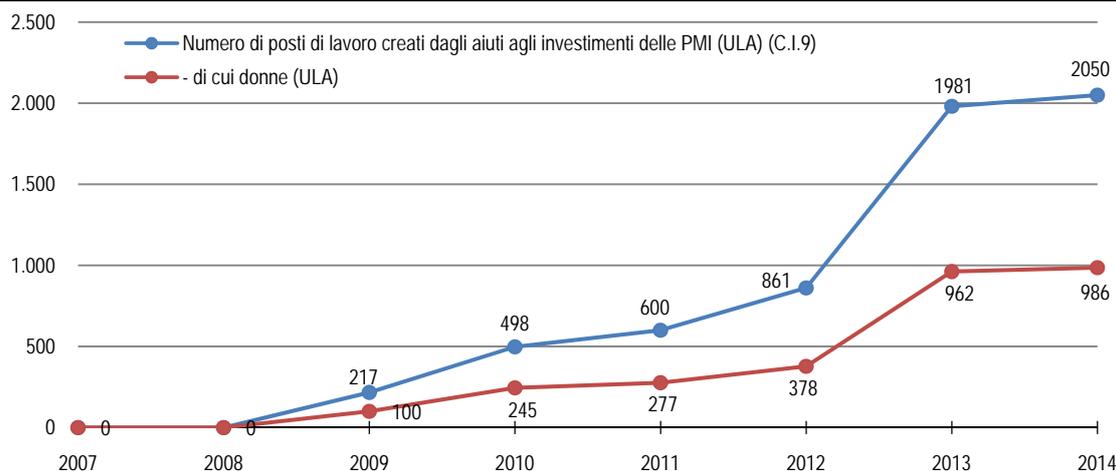
In relazione all'andamento fisico conseguito nell'ambito dell'attuazione della Linea 1.4.b.1 - Interventi di garanzia per gli investimenti o Fondi di Garanzia, riguardo l'obiettivo specifico "Consolidare la competitività del sistema produttivo regionale promuovendo la ricerca, il trasferimento tecnologico e rafforzando i processi di innovazione e l'imprenditorialità", nel 2014 si raggiungono le 2050 Unità Lavorative Annuali (ULA) superando il valore target di 1566 ULA.

L'indicatore di impatto "Numero di posti di lavoro creati dagli aiuti agli investimenti delle PMI (ULA) (C.I.9)" aveva come obiettivo il raggiungimento del valore atteso di 1566 ULA, si rileva che è stato superato del 30% con 2050 ULA totali, lo stesso per le donne, con valore atteso di 883 ULA, osserviamo il suo superamento di 103 unità con un aumento del 12%.

L'andamento dell'indicatore risulta in aumento, soprattutto dal 2011 al 2013 con un significativo incremento di 1200 ULA + 58,5%; tra il 2013-2014 si riscontra un aumento di 189 ULA del + 9,2% sul totale.

Si rileva che il valore atteso per l'indicatore "Numero di posti di lavoro creati" viene raggiunto e superato solo nel 2013, l'indicatore negli anni aumenta partendo dal 2009, aumentando considerevolmente dal 2012 al 2014. Per le donne si assiste al medesimo procedimento, nel 2013 supera il valore atteso, generando risultati a partire dal 2009, ed aumentando in maniera rilevante dal 2012 al 2014.

Grafico 8  
NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI DAGLI AIUTI AGLI INVESTIMENTI DELLE PMI (ULA) (C.I.9)

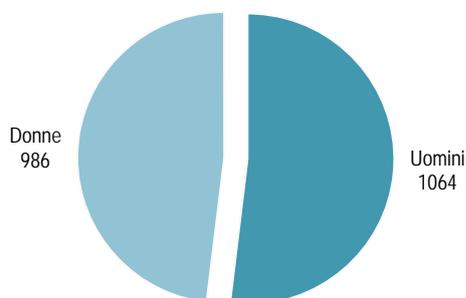


Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

Il grafico che rappresenta la dinamica di crescita delle quota delle ULA relative alle donne, seppur con valori differenti, presenta un andamento simile a quello relativo al dato del valore complessivo dei posti di lavoro creati per effetto degli aiuti agli investimenti.

Grafico 9  
RIPARTIZIONE UOMINI E DONNE

NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI DAGLI AIUTI AGLI INVESTIMENTI  
DELLE PMI (ULA) (C.I.9)



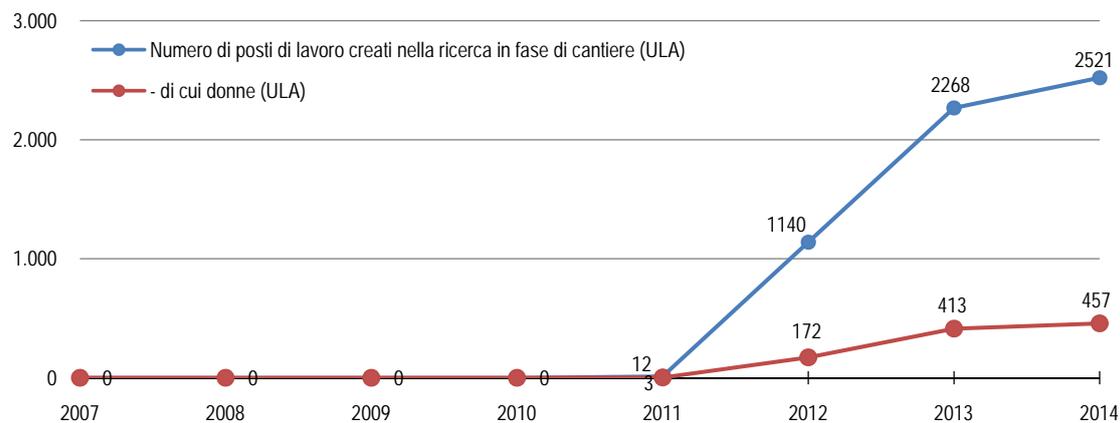
Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013 pp. 84-85

Nel 2014 si raggiungono le 2050 unità, valore che permette, tramite l'apporto reso dai posti di lavoro occupati da donne, il raggiungimento del valore atteso di 1566 ULA:  $2050 \text{ TOT} - 986 \text{ donne} = 1064 \text{ uomini}$ . La percentuale di donne sul totale di numero di posti di lavoro creati dagli aiuti agli investimenti delle PMI mostra una tendenza all'equilibrio con il dato del 48% di donne (per complessive 986 ULA) e del 51% di uomini (per complessive 1064 ULA).

L'indicatore di impatto "Numero di posti di lavoro creati nella ricerca in fase di cantiere (ULA)" viene rilevato come obiettivo il raggiungimento del valore atteso di 1334 ULA, che è ampiamente superato di 2521 ULA con l'89%. Non si raggiunge invece per le donne il target di 662 ULA, attestato su 457 ULA, con una percentuale negativa di disallineamento dal target del -31%.

Si rileva che il valore atteso per l'indicatore "Numero di posti di lavoro creati nella ricerca in fase di cantiere (ULA)" risulta superato nel 2013, aumentando in maniera notevole nel periodo 2012-2014, non producendo risultati dal 2007 al 2010. Per le donne non si producono risultati dal 2007 al 2010, dal 2012 al 2014 invece si assiste ad una progressione di ULA, senza però arrivare al raggiungimento del valore atteso.

Grafico 10  
NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI NELLA RICERCA IN FASE DI CANTIERE (ULA)



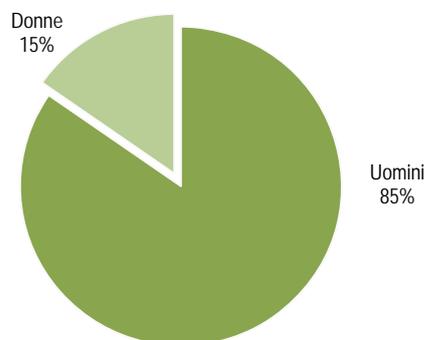
Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

Come riportato nel grafico, si osserva un aumento repentino nel periodo dal 2011 al 2014, con 1140 ULA dal 2011 al 2012, cui si aggiungono altri 2268 ULA tra 2012 e 2013. Il 2014 chiude con complessive 2521 ULA.

La percentuale di donne sul totale di numero di posti di lavoro creati dagli aiuti agli investimenti creati nella ricerca in fase di cantiere delle PMI risulta minoritaria, attestandosi sul 18,1% con 457 donne a fronte del 81,9% degli uomini per un totale di 2064 ULA.

Grafico 11  
RIPARTIZIONE UOMINI E DONNE

NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI NELLA RICERCA IN FASE DI CANTIERE (ULA)



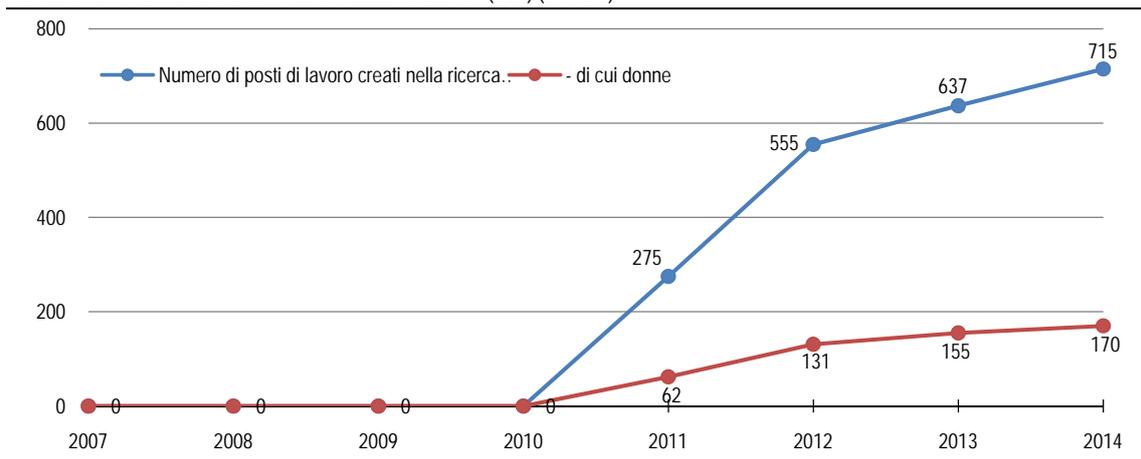
Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

Per quanto concerne l'indicatore di impatto "Numero di posti di lavoro creati nella ricerca (ULA) (C.I. n. 6)", che aveva come obiettivo il raggiungimento del valore atteso di 356 ULA, il target risulta superato del 50,2% con 715 ULA (con un incremento di 359 in più rispetto al valore atteso). Il valore atteso per le donne di 170 non è superato del 5%, essendo arrivato, nel 2014, a 9 ULA in meno. Risulta comunque opportuno specificare che sull'effetto occupazionale complessivo raggiunto (715 ULA), pesa prevalentemente l'Attività 1.6 "Aiuti alle imprese per RST nelle tecnologie chiavi abilitanti nei settori ad alta tecnologia" (36% del totale).

Il valore raggiunto per “Numero di posti creati nella ricerca” supera per il doppio il valore atteso di 356 ULA, del 200%, con 712 posti in più rispetto al valore target. Non è la stessa cosa per le donne, il valore target di 179 non è raggiunto per soli 9 ULA, con una percentuale del 95%.

Si rileva che il valore atteso per l’indicatore “Numero di posti creati nella ricerca” risulta superato nel 2012, i risultati si notano a partire dal 2011 e dal 2011 al 2012 il valore aumenta in maniera rilevante. Mentre per le donne il valore atteso non risulta superato, dal 2011 vengono rilevati i primi risultati.

Grafico 12  
NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI NELLA RICERCA (ULA) (C.I. N. 6)

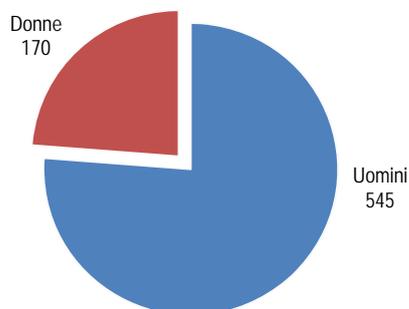


Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

Come riportato nel grafico precedente, l’attivazione dell’intervento avviene a partire dal 2010, anno in cui inizia una fase di crescita molto rilevante con il passaggio da 0 a 265 ULA nel corso di un anno, fino ad arrivare a 715 ULA nel 2014. Per quanto riguarda il numero dei posti di lavoro per le donne, si assiste ad una crescita che presenta un andamento più lineare con 62 ULA nel 2011, fino alle 170 nel 2014.

Anche in relazione a questo indicatore, la percentuale di donne sul totale di numero di posti di lavoro creati nella ricerca dagli aiuti agli investimenti delle PMI (715 ULA) è del 23,8% con 170 donne a fronte del 76% degli uomini (545 ULA).

NUMERO DI POSTI DI LAVORO CREATI NELLA RICERCA (ULA) (C.I. N. 6)



Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

Con riferimento all'obiettivo relativo a "Consolidare la competitività del sistema produttivo regionale promuovendo la ricerca, il trasferimento tecnologico e rafforzando i processi di innovazione e l'imprenditorialità", l'indicatore relativo agli investimenti indotti (C.I. n. 10) è suddiviso in sottocategorie (R&S, Innovazione, Che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali, Realizzati in cooperazione tra imprese ed istituti di ricerca, Realizzati da gruppi di imprese e nei confidi a seguito di interventi di patrimonializzazione) e prevede un valore target di 919,7 Meuroche, al 2014, non risulta raggiunto.

In particolare, per quanto riguarda le sottocategorie di investimento, i valori target più elevati, come mostrato nel grafico che segue, sono relativi a R&S (target: 298,02 Meuro) ed agli investimenti che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali (target: 132,4) che risultano gli unici ad aver raggiunto e superato il valore di riferimento con 156 Meuro al 2014.

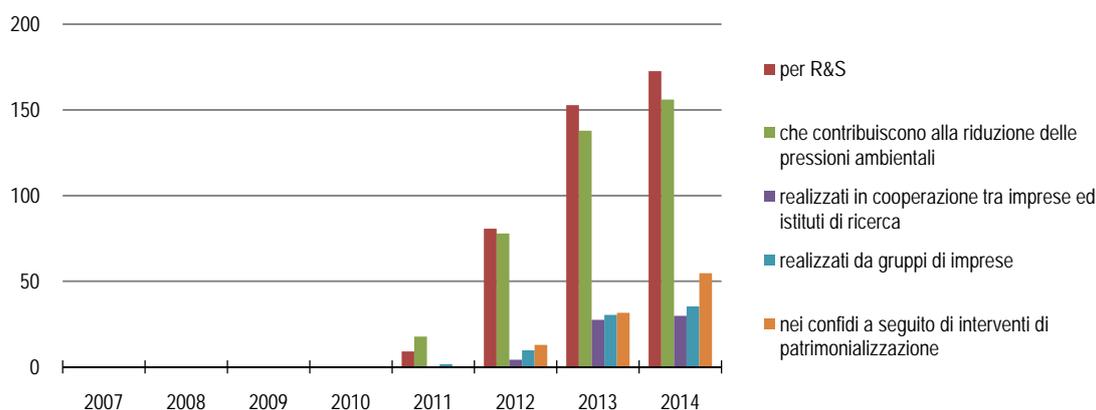
La percentuale di investimento sul totale degli investimenti indotti per R&S rappresenta il 21%, del totale mentre per investimenti che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali il 18,6%.

Il valore raggiunto per l'indicatore "Investimenti indotti per R&S" non raggiunge il valore atteso di 298,02 Meuro, il rapporto si attesta al 58% con un valore raggiunto di 172,6 Meuro. Per quanto riguarda invece gli Investimenti per riduzione pressioni ambientali il valore raggiunto di 156 Meuro supera quello atteso del 18%.

Si rileva che il valore atteso per l'indicatore "Investimenti indotti per R&S" non raggiunge il valore atteso, inizia a produrre risultati di investimento dal 2011, aumentando notevolmente dal 2011 al 2013. Per gli investimenti indotti che contribuiscono alla riduzione delle pressioni ambientali il valore atteso è raggiunto e superato nel 2013, aumentando considerevolmente nell'arco 2011-2013.

Grafico 14

INVESTIMENTI INDOTTI PER R&amp;S E CHE CONTRIBUISCONO ALLA RIDUZIONE DELLE PRESSIONI AMBIENTALI (C.I.10)



Fonte: nostra elaborazione, RAE 2014 POR FESR 2007-2013

## 8.

## Evidenze emerse relativamente all'andamento fisico e finanziario relativo alla Sub Linea 1.4.b2

Indicatore	Valore atteso Meuro	Totale	Tasso di attuazione
		2014	
Investimenti indotti (CI 10) dalle operazioni di garanzia fornite dai confidi a seguito dell'intervento di patrimonializzazione	56,82	67,61	119%
Indicatore	Valore atteso ULA	Totale	Tasso di attuazione
Numero di posti di lavoro che si creano presso i Confidi	6	6	100%
-di cui donne	4	4	100%

Fonte: nostra elaborazione su dati RAE 31.12.2015 e Regione Toscana

In relazione al livello di raggiungimento degli obiettivi attesi, nell'ambito della valutazione della sublinea, emerge che i risultati raggiunti al 2014 consentono anche il superamento degli obiettivi previsti, come nel caso del valore economico degli investimenti indotti (CI 10). Per l'indicatore relativo ai posti di lavoro creati, il grado di copertura dell'obiettivo atteso raggiunge il 100%.

Per quanto riguarda i tre bandi tramite cui si è articolata la sublinea, di seguito sono riepilogate le sintesi degli aspetti di avanzamento maggiormente significativi.

*Primo Bando. Sostegno alla patrimonializzazione e all'evoluzione organizzativa degli organismi di garanzia*

Le risorse di questo bando sono state utilizzate già alla fine del 2013 da parte dei tre Confidi ammessi con un budget disponibile di 6,6 Meuro. Sono 97 le operazioni ammesse con la concessione di circa 13,6 Meuro di garanzie a fronte di circa 25,4 Meuro di finanziamenti ammessi a favore delle PMI. Riguardo, invece, ai contributi per le spese sostenute dai Confidi per l'iscrizione all'elenco ex art. 107, i contributi sono concessi nella misura del 100% delle spese sostenute, fino ad un massimo di 200 mila euro e comunque entro il limite fissato dal Reg. CE 1998/2006, dietro presentazione di specifico programma di investimenti. Sono ammesse le spese sostenute fino ai 12 mesi precedenti la data di entrata in vigore del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 9 novembre 2007 avente ad oggetto "Criteri di iscrizione dei

confidi nell'elenco speciale previsto dall'art. 107, comma 1, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385”

*Secondo Bando. Intervento a favore degli organismi di garanzia che operano nel settore della cooperazione*

Le risorse versate da parte della Regione a favore dell'unico Confidi finanziato sono pari a circa 500 mila euro. Con 7 nuove operazioni approvate nel 2014, sale a 14 il numero totale di operazioni ammesse per circa 1,8 Meuro di garanzie concesse con circa 3,3 Meuro di finanziamenti erogati a favore delle PMI.

*Terzo Bando. Intervento di sostegno a favore degli organismi di garanzia*

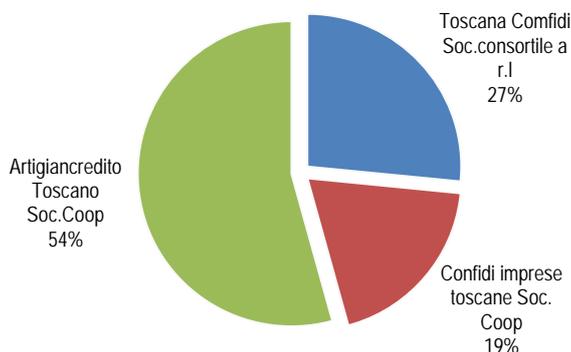
Nel 2014 la Regione ha versato a Confidi ulteriori 2 Meuro completando in tal modo il versamento delle risorse assegnate (5,5 Meuro). Con 144 nuove operazioni ammesse nel corso del 2014 da parte dei 3 Confidi, sale a 164 il numero delle operazioni complessivamente ammesse per circa 20,2 Meuro di garanzie concesse. I finanziamenti erogati a favore delle PMI rispetto ai quali sono state concesse le garanzie ammontano a circa 26 Meuro.

Complessivamente l'insieme dei 3 bandi - con una dotazione di 12,6 Meuro- alla fine del 2014 fanno rilevare: (i) 275 operazioni ammesse per circa 35,6 Meuro di garanzie concesse e 54,7 Meuro di finanziamenti ammessi ed erogati alle PMI; (ii) l'importo totale di 12,6 Meuro di risorse bloccate per contratti di garanzia firmati con PMI; (iii) l'importo totale di 12,4 Meuro bloccato per contratti di garanzia firmati per prestiti effettivamente erogati alle PMI; (iv) 233 finanziamenti effettivamente erogati alle PMI per un importo complessivo di circa 54,7 Meuro.

In relazione all'andamento fisico della Sub Linea di intervento 1.4b2 - Interventi a sostegno alla patrimonializzazione e all'evoluzione organizzativa degli organismi di garanzia, la Regione Toscana ha attivato nel mese di gennaio 2009 un intervento di garanzia per la concessione di contributi ai fondi rischi dei confidi, consorzi e cooperative di garanzia collettiva fidi.

I soggetti beneficiari sono stati: 1. Italia ComfidiSoc.consortile a r.l.; 2. Confidi imprese toscane Soc. Coop; 3. Artigiancredito Toscano Soc.Coop; con un importo totale di 6.600.000,00 € e con una ripartizione relativa che vede il 54% del fondo complessivo a favore di ArtigianCredito Toscano e le restanti quote del 27% e del 19% rispettivamente a Toscana Comfidi e Confidi Imprese Toscane.

Grafico 17  
RIPARTIZIONE IMPORTO GARANZIE SOGGETTI BENEFICIARI



Fonte: nostra elaborazione da dati Relazione Ingegneria Finanziaria del 30 settembre 2016

## RISULTANZE

L'Asse 1 contribuisce al conseguimento dell'obiettivo specifico di *consolidare la competitività del sistema produttivo regionale promuovendo la ricerca, il trasferimento tecnologico e rafforzando i processi di innovazione e l'imprenditorialità*, con un ammontare di risorse del contributo pubblico (FESR+Stato+Regione) programmate pari a più della metà (circa 491 Meuro) delle risorse del contributo pubblico complessivo del POR (circa 956 Meuro). Alla fine del 2015, l'analisi complessiva dello stato di attuazione dell'Asse indica risultati positivi, in relazione al conseguimento degli obiettivi delineati in sede di programmazione.

In particolare, anche l'analisi delle dinamiche evolutive relative alle Linee di intervento riguardanti gli strumenti finanziari ha evidenziato in generale buone performance attuative. Nell'analisi è emerso un quadro ampio e stratificato che ha messo in luce le caratteristiche di un sistema imprenditoriale che vive una fase di transizione verso nuovi strumenti di gestione finanziaria e di accesso al credito garantito. L'analisi ha permesso di valutare gli scostamenti rispetto ai risultati attesi che, come riportato nei capitoli precedenti, non sono risultati particolarmente rilevanti.

In conclusione, l'analisi ha fatto emergere uno scenario complessivamente positivo soprattutto se si mettono in relazione i dati rilevati con un contesto di congiuntura macroeconomica che ha avuto origine proprio nel periodo di programmazione del POR e che ha riguardato proprio le dinamiche economico-finanziarie.