

LOMBARDIA

2010

RAPPORTO DI LEGISLATURA

FOCUS

**FINANZA IN LOMBARDIA:
INNOVAZIONE
E SUSSIDIARIETÀ**

Finlombarda

2003

2004

2005

2006

2007

2008

2009

2010

FOCUS
**FINANZA IN LOMBARDIA:
INNOVAZIONE E SUSSIDIARIETÀ**

Finlombarda

LOMBARDIA 2010

RAPPORTO DI LEGISLATURA



**GUERINI
E ASSOCIATI**

Indice

1.	La rappresentatività della Lombardia	1
2.	La finanza pubblica in Lombardia	3
3.	La Lombardia leader nel project finance	5
4.	La Lombardia: una best practice nel pagamento dei crediti PA con il Fondo socio-sanitario	7
5.	La Lombardia e le imprese	9
5.1.	Il supporto alla ricerca, all'innovazione tecnologica e alla creazione di imprese innovative	10
5.2.	Il supporto all'internazionalizzazione del sistema produttivo lombardo	12
5.3.	La crisi finanziaria e l'accesso al credito	15

1. La rappresentatività della Lombardia

Il tessuto socio-economico lombardo produce il 21% del PIL nazionale ed esporta una quota pari al 28,4% dell'export nazionale (oltre 104 miliardi di euro nel 2008). Con oltre 800.000 imprese attive (15,6% del totale nazionale), la Lombardia presenta, nel 2006, un numero di addetti pari a 3,6 milioni, di cui 1,1 milioni (il 31,5%) nell'industria (corrispondente al 24,1% degli addetti italiani nell'industria). Nel periodo 2004-2008 in Lombardia sono state create 348.015 nuove imprese, che pesano il 16,4% sul totale nazionale.

All'inizio del 2006 le imprese con sede principale in Lombardia partecipate da investitori esteri erano 3.712 (il 52,3% delle imprese a partecipazione estera in Italia). Nell'insieme, dunque, un sistema multisettoriale, dinamico, internazionale e integrato che però deve continuare a fare molto per mantenere la propria competitività a livello nazionale, europeo e internazionale e per continuare a essere uno dei motori dell'economia europea e il motore finanziario del nostro Paese.

In tale contesto, determinanti per il sostegno all'economia lombarda risultano anche i buoni legami con il mondo finanziario, che a Milano ha la sua piazza principale. Alla fine del 2008, secondo la Banca d'Italia, in Lombardia trovavano sede 188 banche (un quarto del totale nazionale, e di cui circa il 35% estere). La Borsa di Milano è tra le prime a livello europeo con 331 società quotate al 30 settembre 2009 e una media giornaliera di scambi di azioni pari a 2.607,8 Meuro nel periodo gennaio-settembre 2009. Dal 1° ottobre 2007 è effettiva l'integrazione tra il Gruppo Borsa Italiana e il gruppo London Stock Exchange, che ha portato alla costituzione del leader in Europa per scambi di azioni, ETF, *covered warrants* e titoli a reddito fisso.

Tabella 1.1 | Alcuni elementi rappresentativi della Lombardia

	Popolazione	Tasso di occupazione (%)	2° trim. 2009	PIL (Meuro)	Investimenti diretti dall'estero (Meuro)	2006	Investimenti diretti verso l'estero (Meuro)	2006	Import (Meuro)	2008	Export (Meuro)	2008	Imprese attive (n.)
Lombardia	9.742.676	66,5		326.130,5	104.464,7		32.728,7		121.302,3		103.727,4		830.213
Italia	60.045.068	57,9		1.572.244,2	160.356,9		65.027,1		377.284,0		365.806,1		5.316.104
% Lombardia su Italia	16,2	-		20,7	65		50		32,1		28,3		15,6

Fonte: elaborazione Finlombarda su dati Ufficio Italiano Cambi, RING, ISTAT

2. La finanza pubblica in Lombardia

Viste le sfide competitive, economiche e finanziarie che interessano, attualmente, i sistemi produttivi, promuovere nuove attività imprenditoriali e sostenere l'implementazione di progetti di pubblica utilità a livello territoriale costituiscono obiettivi strategici di politica economica per i policy makers. In questo contesto, ha assunto crescente rilevanza, rispetto al passato, il ruolo della finanza pubblica per lo sviluppo del sistema economico, che, per attenuare le inefficienze e disfunzioni di mercato, deve riuscire a integrare e a volte compensare le carenze della finanza privata.

La finanza pubblica si concretizza, tradizionalmente, nell'erogazione di contributi a fondo perduto e finanziamenti a tasso agevolato, interventi che spesso, a causa del numero troppo elevato e poco selettivo, si sono tradotti in mere forme di assistenzialismo, creando squilibri nella competizione tra i beneficiari. Di fronte a ciò nasce la necessità di un intervento qualitativamente diverso, che sia orientato al sostegno delle politiche pubbliche secondo principi di selettività ed efficienza e che si combini con le risorse e le competenze del settore privato. Le motivazioni che giustificano il ricorso a tali strumenti sono molteplici, tra cui:

- il mutamento del sistema di finanziamento, caratterizzato da una parte dalla riduzione delle risorse finanziarie destinate agli investimenti legata alla sempre più scarsa disponibilità di fondi pubblici e alla normativa comunitaria sugli aiuti di Stato che impone di contenere l'intervento pubblico ed alla maggiore competizione nell'accesso alle stesse e dall'altra parte dalla necessità di contenere il livello di esposizione delle amministrazioni (ai sensi del Patto di Stabilità) ed i vincoli alle modalità di spesa delle stesse (ai sensi delle varie Finanziarie che si sono succedute negli ultimi anni);
- la necessità di mantenere, se non migliorare ed incrementare (in quantità e qualità), i servizi ai cittadini ed alle imprese ed investire nello sviluppo infrastrutturale del territorio.

Tutto ciò ha determinato la ricerca di innovazione nel finanziamento degli investimenti, rendendo necessaria l'adozione di nuovi strumenti finanziari – fondi mobiliari ed immobiliari, obbligazioni – nuove tecniche – cartolarizzazione e finanza di progetto – e soluzioni finalizzate a creare occasioni per condividere i costi, le risorse e i rischi dei progetti.

Nel contesto della finanza locale italiana, le finanziarie regionali occupano una posizione di assoluto rilievo. Molti dei governi regionali si sono dotati di nuovi veicoli specializzati atti a consentire il perseguimento degli obiettivi di sviluppo nei campi di competenza regionale e in grado di contribuire alla promozione di nuove iniziative economiche.

Nate alla fine degli anni Sessanta per gestire risorse pubbliche, oggi le finanziarie regionali costituiscono un veicolo fondamentale per sviluppare strumenti e soluzioni innovative a fronte del crescente fabbisogno di risorse economiche

necessarie per finanziare le politiche di sviluppo generale delle varie regioni (e di specifici settori strategici), e rendere così più significativo ed efficace il contributo degli Enti pubblici al processo di sviluppo del territorio.

Alla luce di tali premesse e vista l'evoluzione del mercato e del mondo socio-politico, le finanziarie regionali sono state portate a rivestire ruoli chiave nella gestione del «credito regionale» e nell'attuazione di interventi a sostegno dello sviluppo economico del territorio e dei processi di riconversione produttiva e di emergenza occupazionale.

Questa attenzione nasce in parte dall'evidenza del significativo processo di crescita avvenuto soprattutto nel corso degli anni Novanta e dal confronto con esperienze analoghe avviate da tempo in altri Paesi. Il panorama internazionale, infatti, annovera numerose «finanziarie pubbliche» che, sotto forma di agenzie finanziarie o casse pubbliche, o in generale istituti con operatività finanziaria, sono dedicate al supporto delle politiche di sviluppo dei rispettivi governi. Il fenomeno nasce con Caisse des Depots et Consignations francese nel 1816 e si sviluppa, oltre che in Italia, in Paesi quali: Danimarca con la KommuneKredit (1898), Olanda con la Bank Nederlandse Gemeenten, BGN (1914); Norvegia con la Norges Kommunalbank (1927); Germania con KfW nel 1948; fino alle più recenti esperienze europee degli anni Ottanta e Novanta di Svezia con la costituzione della Kommuninvest (1986) e Finlandia con Kuntarahaitus (1989) per giungere oltreoceano alle Municipal Bond Bank americane.

Il complesso scenario di sviluppo nazionale e internazionale, il processo di liberalizzazione e privatizzazione anche del sistema del credito, la crescente liberalizzazione dei servizi finanziari, la necessità di contenere l'intervento del pubblico e, non ultima, la recente crisi finanziaria globale, solo per citarne alcuni, hanno spostato i confini tra pubblico e privato, imponendo un nuovo modo di pensare e di fare la finanza pubblica.

La nuova concezione di finanza pubblica emersa da questa evoluzione si basa sul presupposto che bisogna gestire in maniera integrata le problematiche relative sia al finanziamento che alle modalità di impiego efficiente delle risorse, prestando attenzione alle operazioni e agli strumenti che possono essere utilizzati nel contesto delle amministrazioni pubbliche.

In questo scenario complesso, Regione Lombardia, nel corso dei cinque anni passati, ha assunto responsabilmente il fatto di essere locomotiva d'Italia e di essere dotata di un eccellente motore finanziario, pur con le difficoltà determinate dalla crisi.

L'eccellenza regionale è il risultato di una naturale propensione allo sviluppo e all'innovazione del territorio supportata da Regione Lombardia con l'adozione di pratiche e strumenti che hanno valorizzato e valorizzano questa rappresentatività.

Grazie dunque a un approccio pluriennale improntato alla logica della sussidiarietà, Regione Lombardia ha accompagnato e supportato il tessuto socio-economico lombardo intervenendo attivamente tramite operazioni di liberalizzazione e con le aperture dei mercati agli operatori e alle risorse manageriali/finanziarie private.

In particolare, quest'ultimo quinquennio si è caratterizzato per un'importante evoluzione delle tecniche finanziarie, sempre più improntate a una logica di Public-Private Partnership, in uso e a sostegno delle politiche di sviluppo lombardo, sia per il tessuto imprenditoriale sia per lo sviluppo delle infrastrutture e delle opere e dei servizi di pubblica utilità.

Tale modellistica di intervento integra (gradualmente, ma con decisione) i meccanismi tradizionali di intervento dell'amministrazione pubblica, cercando nel contempo di supplire alla carenza sempre più marcata di risorse per garantire la certezza di una risposta concreta ai bisogni presenti e alle esigenze di domani.

Regione Lombardia ha promosso l'adozione del PPP a partire dai settori considerati maggiormente strategici (come ad esempio i trasporti pubblici, le infrastrutture viarie, la sanità, le public utilities, il settore idrico ed energetico, l'industria) nella convinzione che una seria alleanza tra pubblico e privato possa giovare alla competitività, consentire un contenimento dei costi e garantire migliori servizi al cittadino-utente.

Tale principio fondamentale ha trovato applicazioni di assoluta originalità nell'ambito del panorama delle policy pubbliche nazionali: si pensi al project finance nel settore dell'edilizia sanitaria, delle infrastrutture e della viabilità; ai fondi mobiliari chiusi (Next ed Euromed); ai finanziamenti a supporto della creazione d'impresa (Fondo Seed); alla gestione di misure innovative nell'ambito della programmazione di Fondi Strutturali comunitari come il fondo rotativo Obiettivo 2 2000-2006 per il finanziamento delle infrastrutture e la gestione dei Fondi Jeremie 2007-2013 per sostenere l'accesso al mercato del credito delle microimprese, delle PMI e dei soggetti svantaggiati; al Fondo socio-sanitario per il pagamento dei fornitori dei presidi ospedalieri lombardi.

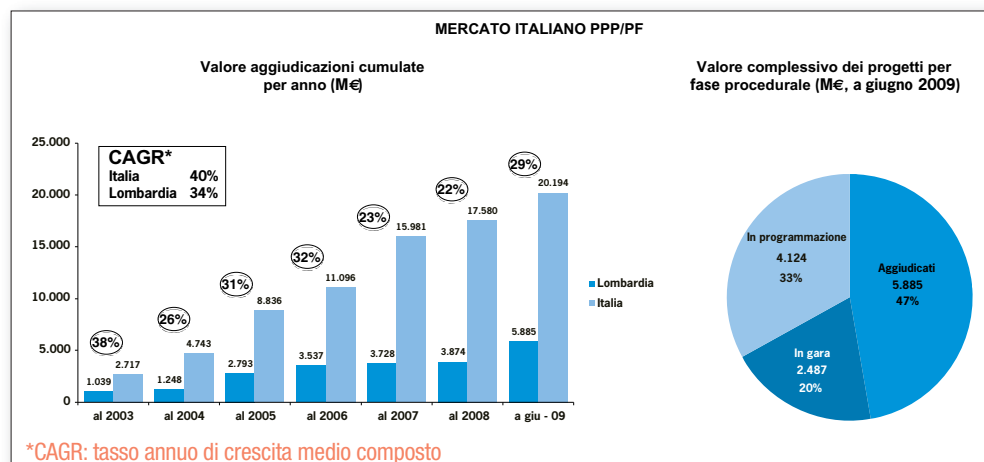
Di seguito vengono forniti quadri sintetici relativamente ad alcuni degli strumenti finanziari innovativi: il project finance, il Fondo socio-sanitario, ovvero lo strumento ideato per finanziare il circolante delle aziende ospedaliere lombarde e alcuni tra gli strumenti più innovativi attivati nell'ambito delle politiche per le imprese.

3. La Lombardia leader nel project finance

Fra gli strumenti per il finanziamento delle opere pubbliche promossi da Regione Lombardia nella logica del PPP, il project finance riveste sicuramente un ruolo di primo piano in quanto la regione sconta una dotazione infrastrutturale sottodimensionata rispetto al territorio e alla popolazione, con un divario particolarmente sensibile rispetto alle altre regioni europee.

Ne consegue che il mercato della finanza di progetto in Lombardia è caratterizzato da una forte domanda di capitali con grandi potenzialità, che apre opportunità interessanti non solo per gli operatori nazionali (aspetto confermato dalla partecipazione di rilevanti gruppi operanti a livello europeo), ma anche per il mercato del credito e gli investitori internazionali.

Figura 3.1 Il mercato del PPP/PF in Italia e Lombardia



Fonte: Osservatorio regionale sulla finanza di progetto per i dati riguardanti la Lombardia; Osservatorio nazionale sul project financing, info PF per i dati riguardanti l'Italia

Come si evince dalla figura 3.1, l'incidenza del mercato lombardo in PPP/PF è sempre stata, dal 2003 a oggi, superiore di almeno il 20% rispetto a quello nazionale (con un picco del 38% nel 2003), con un tasso medio annuo di crescita del 34% all'anno.

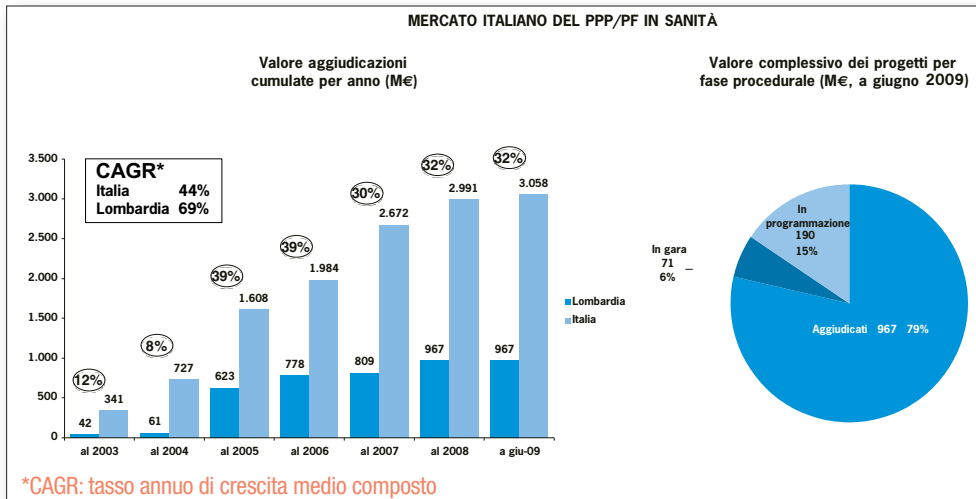
Considerando, oltre ai progetti in fase di aggiudicazione, anche quelli in fase di programmazione (pari al 33% del totale degli interventi) e in fase di gara (pari al 47%), la Lombardia può contare su uno stock complessivo di interventi a giugno 2009 pari a 12.496 Meuro.

Questa fotografia assume contorni ancora più marcati con riferimento al mercato dell'edilizia sanitaria (fig. 3.2). La Lombardia è cresciuta a un tasso medio annuo del 69% rispetto a un tasso medio annuo del 44% per l'intero contesto nazionale. Inoltre, la Lombardia pesa per quasi un terzo del mercato nazionale del PPP/PF in sanità in termini di valore degli investimenti.

Se a questo aggiungiamo i progetti in programmazione e i progetti in fase di gara, il volume degli interventi in PPP/PF in sanità in Lombardia ammonta a 1.228 Meuro.

La Lombardia, infatti, è stata una delle prime regioni a muovere passi verso l'adozione delle PPP, creando le condizioni ottimali per lo sviluppo di questo modello fin dal 1999 con l'accordo quadro in tema di edilizia sanitaria e in virtù di un sistema che prevede il supporto di strutture tecniche dedicate, in un continuo percorso di miglioramento, promozione e diffusione della cultura della finanza di progetto (tab. 3.1).

Figura 3.2 Il mercato del PPP/PF in sanità in Italia e in Lombardia



Fonte: Osservatorio regionale sulla finanza di progetto per i dati riguardanti la Lombardia; Osservatorio nazionale sul project financing, info PF per i dati riguardanti l'Italia

Tabella 3.3 | Evoluzione normativa, regolamentativa e attuativa del project finance in Lombardia

Anno	Assetto normativo/istituzionale
1998	Legge regionale sulla riforma del trasporto pubblico locale: possibilità di utilizzare la finanza di progetto per investimenti nel settore (l.r. 22/1998)
1999	Procedure per la collaborazione tra aziende sanitarie e soggetti privati e previsione di adoperare la finanza di progetto in sanità (DGR 7/42718)
2001	Task force regionale per la finanza di progetto (l.r. 3/2001); legge regionale per la realizzazione delle autostrade in PF (l.r. 9/2001)
2002	Legge regionale per l'applicazione del PF nel settore sport (l.r. 26/2002)
2003	Costituzione di Infrastrutture Lombarde S.p.A
2004	Recepimento delle linee guida (a cura di Finlombarda) per l'applicazione del PF nel settore dell'edilizia sanitaria (DGR VII/18575 del 2004)
2006	Pubblicazione contratto standard per concessioni di costruzione e gestione nel settore sanitario
2007	Costituzione C.A.L. (Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A), società mista Anas e Regione, per gestire i processi di affidamento, finanziamento e realizzazione della Pedemontana, della Bre.Be.Mi. e della TEM (Tangenziale esterna di Milano)

Fonte: elaborazione Finlombarda

4. La Lombardia: una best practice nel pagamento dei crediti PA con il Fondo socio-sanitario

Le imprese italiane, rispetto alle loro omologhe europee, soffrono ancora un drammatico ritardo nei tempi di pagamento dei propri crediti da parte della Pubblica amministrazione, situazione confermata dal rapporto «European Payment Index» (Spring, 2009, *Intrum Justitia*), in cui è evidenziato come le nazioni del Sud Europa siano le più lente nei pagamenti alle imprese, facendo

registrare, nell'ultimo trimestre, un aumento sia dei tempi di pagamento sia della percentuale di perdita sui crediti, dati questi che per l'Italia risultano rispettivamente pari a +21,4% e +56%.

Già nel rapporto precedente si stimavano in 135 giorni i tempi medi di pagamento in Italia, contro una media europea di 65 giorni, di 71 giorni in Francia, 40 giorni in Germania e 48 giorni in Inghilterra, rendendo evidente come il sistema Italia registri una performance inferiore rispetto ai partner comunitari e perseveri nell'accreditarsi come inaffidabile e inefficiente.

Se consideriamo il debito afferente al settore sanitario, una proxy di quello delle regioni, e il rilievo che sui bilanci regionali ha la spesa sanitaria, i dati peggiorano: il Centro Studi di ASSOBIOMEDICA stima, infatti, che ad aprile 2009 il ritardo dei pagamenti ai fornitori sanitari in Italia sono nell'ordine dei 292 giorni. Tale dato medio raggiunge punte negative di 676, 608 e 652 giorni rispettivamente in Molise, Campania e Calabria e registra situazioni migliori in Friuli, Trentino, Valle d'Aosta con 85, 106 e 111 giorni di ritardo, mentre tra le regioni non a statuto autonomo risulta in testa la Lombardia con 145 giorni. Pur considerando che questi dati sono l'esito di una rilevazione campionaria, che include il contenzioso e che considera le fatture inviate e non quelle pervenute, sono indubbiamente impressionanti, come le cifre che ne derivano: circa 33,7 miliardi di euro di debiti di fornitura che, se sommati a quelli cartolarizzati, salgono a circa 50 miliardi di euro (si veda il Rapporto della Corte dei Conti sulla gestione finanziaria 2006-2007 delle Regioni a Statuto Ordinario consegnato alle Camere nel luglio 2008).

Per affrontare il problema dei pagamenti dei crediti della Pubblica amministrazione alle imprese, il Governo nazionale ha iniziato a muovere i primi passi solo nel 2009 adottando provvedimenti normativi che ancora devono trovare la propria concreta attuazione:

- il decreto anticrisi – convertito nella l. 2 del 28 gennaio 2009 – che mira, con l'art. 9 a far riconoscere la certezza, liquidità ed esigibilità dei crediti, requisiti questi fondamentali per la loro cessione (co. 3-*bis*) e a coinvolgere SACE e le altre assicurazioni per garantire lo smobilizzo dei crediti (co. 3);
- il decreto anticrisi (d.l. 78 del 1° luglio 2009) che dispone che tutte le Pubbliche amministrazioni adottino «entro il 31 dicembre 2009, senza nuovi o maggiori oneri, le opportune misure organizzative per garantire il tempestivo pagamento delle somme dovute per somministrazioni, forniture e appalti».

La Lombardia può vantare, invece, di aver avviato un'iniziativa sperimentale di grande impatto e risultato, seppur circoscritta al settore sanitario.

Con la costituzione del Fondo socio-sanitario, infatti, si è riusciti a portare progressivamente, dal 2008 a oggi, i tempi medi di pagamento dei fornitori del Sistema sanitario regionale a 90 giorni. Il Fondo, costituito presso Finlombarda, è destinato al pagamento dei fornitori delle 48 aziende sanitarie (Aziende Ospedaliere, Fondazioni IRCCS di diritto pubblico e aziende sanitarie Locali) della Lombardia e ha consentito di gestire poco più di 1.146.000 do-

cumenti contabili, tra fatture e note di credito, relazioni con 9.600 fornitori e un flusso finanziario di circa 2,9 miliardi di euro. Il dato è un valore medio, in cui sono inclusi i fornitori associati ad ASSOBIOMEDICA che rappresentano il 2,4% dei fornitori trattati.

Il modello ha imposto alle aziende sanitarie un adeguamento del processo di liquidazione e di gestione del debito a nuove logiche con effetti che riguardano, oltre la riduzione del tempo medio di pagamento dei fornitori, anche la graduale riduzione del ricorso alle anticipazioni bancarie da parte delle aziende sanitarie, l'estinzione del debito pregresso e la riduzione degli interessi passivi verso i fornitori, la semplificazione dell'interscambio delle informazioni tra gli attori coinvolti (aziende sanitarie, Regione Lombardia, fornitori, Finlombarda), il miglioramento dell'accessibilità ai dati di sistema e la progressiva informatizzazione del sistema di pagamento utilizzato.

Attualmente è possibile focalizzare l'attenzione sui suoi eventuali sviluppi futuri, ovvero il raggiungimento dell'ambizioso traguardo di un sistema di fatturazione elettronica per i fornitori della sanità, passando per la completa informatizzazione del sistema a oggi sperimentale realizzato da Regione Lombardia.

5. La Lombardia e le imprese

Dal punto di vista finanziario, il sistema delle PMI lombarde è caratterizzato da:

- scarso livello di patrimonializzazione con forte ricorso al credito di fornitura e bancario (di finanziamento e di funzionamento) con prevalenza di credito a breve termine, frequentemente concesso in considerazione delle garanzie prestate direttamente dallo stesso imprenditore, più che in funzione della solidità patrimoniale dell'impresa;
- scarso potere contrattuale nei confronti del sistema finanziario del credito, con ricadute sia sul livello di costo del denaro (interessi, commissioni, spese) sia sulla varietà di strumenti finanziari a cui l'impresa effettivamente può accedere;
- debolezza della struttura e della gestione finanziaria: la scarsa diversificazione delle fonti e delle operazioni di finanziamento si accompagna generalmente a un'inadeguata gestione del capitale circolante, con frequenti fenomeni di tensione nella liquidità.

Tale situazione di gracilità costituzionale pone le imprese lombarde in posizione di maggiore esposizione a eventi esterni, quali la contrazione del credito o l'indebolimento della domanda, resi ancor più gravi dalla crisi finanziaria, delineandone gli elementi di debolezza rispetto ai principali competitors internazionali.

Indubbiamente, per modificare le condizioni di svolgimento dell'attività imprenditoriale, occorre intervenire sulle infrastrutture, sulla diffusione delle co-

noscenze, sui servizi reali di supporto alle imprese, sulla semplificazione della burocrazia regionale e locale, ma occorre intervenire altresì sulle condizioni finanziarie e sulla cultura finanziaria.

La questione finanziaria, sia in termini di dotazione di capitale proprio sia in termini di accesso al credito ordinario, è centrale proprio per la particolare morfologia del sistema produttivo lombardo e per creare le condizioni per un miglioramento del sistema produttivo locale.

Una delle peculiarità delle politiche di Regione Lombardia, in ogni ambito e, quindi, anche nel settore del credito, è quella dell'apertura al rapporto con il privato. Regione Lombardia ha cavalcato con decisione l'onda della sussidiarietà collaborando, coinvestendo e cofinanziando – anche per il tramite di Finlombarda – con gli operatori privati. Ciò permette di fruire della loro disponibilità finanziaria, del loro know how e del loro rapporto con il mercato. Così, nel settore della finanza per le imprese, nel percorso di riesame del sistema d'incentivazione delle imprese, largo spazio è stato dato all'impiego di capitale a restituzione anziché ai contributi a fondo perduto, e hanno assunto una grande importanza gli strumenti a favore di interventi di operatori privati come le garanzie, i fondi rotativi per l'impresa e i prestiti partecipativi. Tutto ciò con un'attenzione a qualificare anche gli impieghi per promuovere la competitività del sistema imprenditoriale con particolare attenzione all'innovazione e all'internazionalizzazione delle imprese.

5.1. Il supporto alla ricerca, all'innovazione tecnologica e alla creazione di imprese innovative

La propensione all'innovazione tecnologica della Lombardia – 2.858 brevetti per invenzioni industriali depositati in Lombardia nel 2008 su 9.408 a livello nazionale – è testimoniata anche dalla spesa in ricerca e sviluppo, che nel 2006 è stata di 3.623 Meuro, pari al 21,5% dell'intera spesa realizzata a livello nazionale e sostenuta per una parte rilevante dalle imprese private.

La rilevanza che il fenomeno delle nuove imprese innovative ad alto contenuto tecnologico (cd. techno start-up) sta assumendo anche in Italia, a decorrere dalla seconda metà degli anni Novanta, non può non interrogare chi affronta con la dovuta rigosità le politiche della ricerca e dell'innovazione. Le techno start-up rappresentano, secondo le stime dell'Unione europea, una quota di PMI che si colloca in una forbice tra l'1% e il 2%. Di queste, le società in settori high-tech originate dal sistema universitario – spin off accademici – rappresentano circa il 6%. Sono numeri esigui ma dall'alta potenzialità, sia per la capacità di queste imprese d'interpretare i salti tecnologici di un sistema socio-economico sia perché in molti casi sono il veicolo per il più efficace trasferimento tecnologico, e ciò in particolare con riferimento agli spin off accademici, che in Italia rappresentano un mondo di circa 450 imprese.

Nel 2008, gli investimenti nel capitale di rischio delle imprese si sono fermati a 1.761 milioni di euro (pari al 32% circa del totale italiano, 5.458 milioni di euro). La Lombardia si è piazzata al primo posto tra le regioni italiane per numero di deal, 105, pari al 31% delle operazioni effettuate in Italia. Un deal su

sette (corrispondente però solo all'1,6% degli investimenti complessivi nella regione) ha riguardato imprese in fase *early stage*.

Tabella 5.1 | Flash sulla R&T e creazione d'impresa in Lombardia vs Italia

	Anno	Italia	Lombardia
Brevetti europei	2007	4.284	1.363
Spin off accademici	1969-2006	454	52
Investimenti in capitale di rischio nella fase <i>early stage</i> (Meuro)	2008	5.458	1.761
Spesa in R&S (Meuro)	2006	16.835	3.623

Unioncamere per i dati EPO; ricerca Finlombarda in collaborazione con Scuola Sant'Anna di Pisa su spin off accademici in Italia; AIFI per i dati di capitale di rischio; ISTAT per i dati sulla spesa in R&S

Fonte: elaborazione Finlombarda su dati Ufficio Italiano Brevetti e Marchi - MSE; Osservatorio Brevetti

L'esigenza di promuovere, incentivare e stimolare la ricerca e l'innovazione tecnologica si riscontra in una molteplicità di interventi già attivati dalla regione, o in procinto di esserlo, sul territorio. In particolare, la Lombardia è, tra le regioni italiane, quella che ha focalizzato maggiormente l'attenzione sul problema del finance gap delle nuove imprese innovative. Seguendo la modellistica dei sistemi internazionali più evoluti, Regione Lombardia ha attivato una serie di iniziative complementari e sinergiche per la promozione degli start up tecnologici, che vanno dai voucher tecnologici (Misura INTEC Voucher, Sovvenzione Globale INGENIO), a iniziative di venture capital (Fondo Next), passando da uno strumento dedicato a coprire i fabbisogni connessi alla fase seed (Fondo Seed).

Accanto agli strumenti più propriamente finanziari, sono state attivate misure di accompagnamento, ovvero azioni di sistema funzionali a favorire lo sviluppo imprenditoriale tramite la ricerca e la selezione di potenziali idee imprenditoriali. Si tratta di programmi di scouting di business idea realizzate in tre settori strategici: biotecnologie, materiali avanzati e ICT.

Nell'ambito degli strumenti finanziari, si ricorda l'esperienza dei voucher tecnologici, piccoli grant (minimo 3.000 euro, massimo 10.000 euro circa) che consentono alle imprese, soprattutto alle piccolissime e ai ricercatori lombardi, di fare il primo passo verso un rapporto di collaborazione professionale con i centri di ricerca accreditati presso i quali spendere il voucher per l'assistenza alla brevettazione e il supporto alla realizzazione di due diligence tecnologiche. Analogamente, la logica del voucher tecnologico è stata ripresa con la Sovvenzione Globale INGENIO che, con 30 Meuro del Fondo Sociale Europeo, promuove lo sviluppo delle risorse umane e i rapporti tra università, istituti di formazione/ricerca e imprese tramite borse di ricerca, corsi di formazione, servizi di consulenza, mobilità formativa in Italia e all'estero e servizi di tutoraggio scientifico e individuale.

L'originalità della strumentazione lombarda deriva anche dall'istituzione di strumenti di capitale di rischio dedicati. Nel 2001 è stata costituito un nuovo veicolo, Finlombarda Gestioni SGR, controllato da Finlombarda, per la gestione

di fondi mobiliari chiusi a supporto delle politiche per la competitività economica e la qualità del sistema sociale. Attualmente Finlombarda SGR gestisce due fondi, Next ed Euromed.

Il Fondo Next, lanciato alla fine del 2004, è il primo fondo mobiliare chiuso di venture capital pubblico-privato in Italia, ispiratosi ad alcune best practices internazionali quale il fondo israeliano Yozma, lo UK High Technology Fund, i fondi della Caisse des Dépôts et Consignations francese e i fondi di fondi di Enterprise Ireland, l'agenzia irlandese per lo sviluppo d'impresa.

Next opera sia come fondo di fondi, sottoscrivendo quote di altri fondi, sia come co-investment fund, intervenendo nelle imprese in partnership con altri operatori.

A oggi Next, dopo aver visionato più di 1.000 candidature, ha già sottoscritto quattro fondi (360 Capital One, Innogest Capital, Principia Fund e TLCom II) e co-investito in quattro imprese (Bioxell, Dialectica, HT e TOP), impegnando oltre la metà del capitale disponibile (37 milioni di euro).

Complementare al fondo Next, è il più recente fondo Seed, che, con una dotazione di 10 milioni di euro, supporta la creazione di impresa attraverso l'erogazione di un prestito subordinato senza garanzie. L'importo massimo del finanziamento è di 150 mila euro, restituibile in un'unica soluzione (capitale e interessi) fino a un massimo di 36 mesi, con la possibilità di essere convertito in contributo a fondo perduto in caso di fallimento dell'avventura imprenditoriale.

5.2. Il supporto all'internazionalizzazione del sistema produttivo lombardo

La Lombardia può considerarsi a buon diritto una regione fortemente internazionalizzata. Nel 2008, infatti, ha esportato merci e servizi per circa 104 miliardi di euro, ovvero il 28,4% delle esportazioni nazionali. In base agli ultimi dati disponibili dell'Istituto del Commercio Estero (ICE), al 1° gennaio 2006:

- le imprese estere partecipate da investitori con sede principale in Lombardia erano 6.124 (ovvero il 35,6% delle imprese estere a partecipazione italiana) e impiegavano 409.499 addetti (ovvero 36,5% degli addetti delle imprese estere a partecipazione italiana);
- le imprese estere in cui investitori lombardi detenevano partecipazioni di controllo erano 5.024 (ovvero il 35,5% delle imprese estere controllate da investitori italiani) e impiegavano 304.250 addetti (ovvero il 34,8% degli addetti delle imprese estere controllate da investitori italiani);
- le imprese con sede principale in Lombardia partecipate da investitori esteri erano 3.712 (il 52,3% delle imprese a partecipazione estera in Italia) e impiegavano 411.663 addetti (quasi il 50% degli addetti delle imprese a partecipazione estera in Italia);
- investitori esteri detenevano partecipazioni di controllo in 3.504 imprese con sede principale in Lombardia (il 53,6% delle imprese in Italia controllate da investitori esteri), che impiegavano 384.525 addetti (quasi il 49% degli addetti di imprese italiane controllate da investitori stranieri);

- secondo la Banca d'Italia, nel 2008 gli investimenti diretti nei settori non bancari dall'estero sono stati pari a 5,9 miliardi di euro; gli investimenti diretti nei settori non bancari verso l'estero hanno raggiunto i 12,1 miliardi di euro.

In generale, però, le imprese lombarde si muovono in un contesto nazionale caratterizzato da una limitata propensione all'internazionalizzazione, come attestato, per esempio, dai dati seguenti:

- su circa 200.000 imprese esportatrici censite dall'ISTAT (di cui oltre 58.000 situate in Lombardia), quasi il 61% si qualifica come «micro-esportatore», ossia realizza meno di 75.000 euro l'anno di fatturato da vendite all'estero, per un valore complessivo inferiore all'1% delle esportazioni nazionali;
- il 43,6% delle imprese esportatrici italiane indirizza la propria offerta verso un solo Paese straniero; le aziende che esportano al massimo in cinque Paesi costituiscono il 75% degli operatori attivi sui mercati esteri e generano l'8% delle esportazioni nazionali;
- per l'Italia l'incidenza degli investimenti diretti esteri sul PIL è passata da poco meno del 9% nel 1995 al 24,7% del 2007; questo incremento, seppur notevole, rimane al di sotto di quanto sperimentato dalla Francia (dal 13,2% al 54,7%) o dalla Germania (dal 10,5% al 37,3%).

Dalla constatazione di questa situazione nasce l'esigenza di una riflessione sulle possibili modalità d'intervento pubblico a sostegno dell'internazionalizzazione che deve tenere conto anche del fatto che le imprese orientate alla crescita sui mercati esteri, con modalità diverse rispetto alle esportazioni, possono sempre meno permettersi strumenti finanziari sbilanciati verso il credito bancario (a causa della crescente rischiosità dei progetti d'internazionalizzazione avanzata) e, di conseguenza, devono privilegiare sempre più il capitale di rischio e ricorrere a strumenti di finanza straordinaria.

Il tema dell'internazionalizzazione è strategico per la Lombardia. Da una parte, infatti, è stata promossa l'internazionalizzazione delle imprese lombarde, sostenendo la costituzione di punti operativi (Lombardia Point) all'estero, la sottoscrizione di accordi di cooperazione produttiva, commerciale e tecnologica e l'attivazione di strumenti agevolativi che possono essere ricondotti alle seguenti categorie:

- misure generali di supporto: a quest'ambito sono riconducibili sia i programmi di formazione per il personale coinvolto nei processi di internazionalizzazione sia i programmi volti a finanziare studi di fattibilità e di assistenza tecnica. Con riferimento a questo secondo ambito, si tratta di programmi volti al sostenimento delle attività progettuali realizzate in fase preliminare come gli studi di prefattibilità, fattibilità, analisi e ricerche di mercato, attività di informazione, assistenza legale, doganale e contrattuale;
- misure a supporto delle esportazioni, nelle quali rientrano gli interventi finalizzati alla realizzazione di programmi di penetrazione commerciale, fra

cui la partecipazione a fiere e missioni all'estero, la ricerca di agenti e distributori e i programmi di promozione in generale. Vengono ricompresi in questo ambito anche gli strumenti a supporto dei finanziamenti concessi alla clientela estera per l'acquisto di beni durevoli;

- misure a supporto della presenza diretta all'estero, in cui vengono compresi i programmi a sostegno della costituzione di nuove imprese all'estero, nonché di uffici di rappresentanza, showroom, centri di assistenza, negozi. In quest'ambito, è possibile ricomprendere anche i programmi di venture capital.

Con riferimento alle misure generali di supporto, quattro programmi riguardano interventi di assistenza tecnica e studi di fattibilità e sono erogati in forma di voucher o di contributo a fondo perduto: i contributi per le attività di supporto all'aggregazione delle imprese artigiane (Misure A e B), il progetto SPRING 3 e il programma SISAL.

Diversi strumenti agevolativi incentivano la partecipazione a fiere, missioni commerciali e workshop (nella categoria delle misure di supporto all'esportazione). Tre di questi programmi nascono dall'Accordo Regionale con il Sistema Camerale Lombardo (valido per il periodo 2006-2010): si tratta dei bandi per l'erogazione di voucher multiservizi per le PMI, per la partecipazione a fiere internazionali e per le missioni all'estero.

Sempre con riferimento alle misure di supporto all'esportazione, gli interventi per i programmi di penetrazione commerciale comprendono quindi il bando MINCOMES per gli artigiani, il bando dell'Asse 5 dell'Accordo con il Sistema Camerale per la partecipazione di imprese artigiane a manifestazioni fieristiche in Italia e all'estero, il progetto SPRING Advanced, i bandi della l.r. 1/2007 per Micro e Macro-Progetti e per la realizzazione di fiere internazionali o missioni economiche all'estero e la Linea per lo Sviluppo Produttivo del Programma Moda.

Le iniziative più innovative dal punto di vista finanziario riguardano le misure a supporto della presenza diretta all'estero. L'unico strumento di partecipazione al capitale di rischio è il Fondo EUROMED. Lanciato nel 2006, ha perfezionato il closing finanziario, aggiungendo agli altri investitori privati la Banca Europea degli Investimenti, ed è arrivato, anche con l'impegno regionale, a una raccolta complessiva di 50 meuro. Eurome investe prevalentemente nel capitale di rischio di joint venture tra imprese italiane o europee e aziende dei Paesi dell'area del Mediterraneo, che, dopo i venti di crisi che attraversano la Cina e le Tigri del Sud Est asiatico, è guardata con molto interesse anche dalle PMI.

Recentemente, infine, è stato istituito il Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione (FRI), che finanzia la realizzazione di nuovi insediamenti produttivi, centri di assistenza tecnica post-vendita o strutture logistiche permanenti all'estero. I programmi possono essere realizzati in forma diretta (100% del capitale sociale detenuto dall'impresa lombarda) o in joint venture con imprese estere. Possono essere agevolate, per esempio, le spese per l'acquisto o la ristrutturazione di beni immobili, l'acquisto di macchinari e attrezzature, gli oneri per la registrazione di marchi e brevetti, i sistemi gestionali integrati, le spese per il personale, i viaggi e le trasferte. Complementare al FRI è

il Fondo Voucher per l'accompagnamento delle PMI all'estero (area extra Unione Europea), che prevede l'erogazione di agevolazioni in forma di voucher, da minimo 9 a massimo 18 mila euro, per l'acquisto di servizi di analisi e ricerche di mercato, assistenza nell'individuazione di potenziali partner industriali, assistenza legale, contrattuale e fiscale e di redazione di studi di fattibilità e/o information memorandum di investimento. I servizi sono erogati dai Fornitori che si siano abilitati presso Regione Lombardia dietro presentazione della domanda di inserimento nell'elenco.

5.3. La crisi finanziaria e l'accesso al credito

Il problema dell'accesso al credito bancario costituisce da sempre un fattore di attenzione che la crisi finanziaria ha trasformato in fattore di criticità anche per la Lombardia. Nel primo semestre 2009, circa il 38% del sistema imprenditoriale della Regione dichiara di aver percepito un irrigidimento creditizio da parte degli istituti bancari (Centro Studi Unioncamere, giugno 2009). Ciò avviene tramite la limitazione degli importi erogati rispetto a quelli richiesti, piuttosto che attraverso l'incremento degli spread applicati sugli interessi o la richiesta di più solide garanzie reali o, ancor peggio, tramite il respingimento della domanda di finanziamento.

A giugno 2009, l'allarme di credit crunch percepito nell'area Nord-Ovest italiana risulta superare del 18% la media nazionale (pari a circa il 32%), rappresentando il peggior fattore di rischio di crisi di liquidità rispetto al restante sistema imprenditoriale italiano. Le disponibilità di risorse finanziarie, in cassa o concesse dal sistema creditizio, risultano, sostanzialmente, insufficienti o troppo onerose per coprire gli investimenti necessari a reagire a tale fenomeno congiunturale.

Una simile stretta creditizia rischia di mettere in crisi il sistema imprenditoriale lombardo, nei casi migliori arrestando o, più ottimisticamente, posticipando, la pianificazione di nuovi investimenti, mentre, nei restanti casi, mettendo a rischio la capacità delle imprese di rimanere sul mercato.

Per far fronte alle esigenze finanziarie del proprio sistema imprenditoriale, Regione Lombardia ha varato alla fine del 2008 un piano d'intervento (cd. Pacchetto Anticrisi) che, con 351 Meuro stanziati, intende muovere complessivamente circa 4 miliardi di euro.

Tramite questo pacchetto, Regione Lombardia punta a rafforzare ulteriormente gli strumenti regionali a sostegno delle imprese, entro un quadro articolato di attori (pubblici e privati), attraverso interventi con ampia leva finanziaria volti a sostenere il credito e il sistema delle garanzie, l'imprenditorialità, l'innovazione e l'internazionalizzazione.

Con specifico riferimento al credito e al sistema di garanzie, Regione Lombardia ha attivato un mix di strumenti attraverso:

- l'immissione di 20 milioni nel sistema delle garanzie attraverso il Confidi di 2° grado Federfidi, congiuntamente all'intervento Camerale (il cosiddetto Fondo di Garanzia Confiducia) indirizzato alla concessione di co-ga-

- ranzie con i Confidi di primo grado per sostenere finanziamenti bancari (sia a breve termine sia di consolidamento);
- sono attualmente in fase di avvio il Fondo Jeremie (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises) FESR (20 Meuro) e il Fondo Jeremie FSE (10 Meuro) volti, rispettivamente, a sostenere lo sviluppo e gli investimenti delle microimprese e delle PMI lombarde facilitandone l'accesso a fonti di finanziamento e il rafforzamento dei Confidi di primo grado attivi in Lombardia, l'uno, e a favorire l'inserimento o il rafforzamento lavorativo di persone fisiche (svantaggiate e non svantaggiate) nell'ambito del sistema cooperativo, l'altro;
 - un bando mirato per il settore del commercio turismo agricoltura da 7,5 milioni come fondi garanzia dei Confidi;
 - il sostegno al credito delle imprese artigiane grazie al rifinanziamento di 48 milioni di euro del Fondo Artigiano;
 - iniziativa Made in Lombardy, primo esempio di co-investimento tra una finanziaria regionale e il sistema bancario, già pienamente operativo. Made in Lombardy mette a disposizione delle imprese lombarde, con il supporto di una garanzia regionale gratuita di 33 milioni di euro, un plafond di finanziamenti pari a 500 Meuro, di cui 100 milioni di euro a valere su risorse Finlombarda e 400 Meuro da parte di BNL-Artigiancassa.

Con riferimento agli altri interventi volti a promuovere l'imprenditorialità, l'innovazione e l'internazionalizzazione delle imprese lombarde, ricordiamo in particolare:

- Fondo di Rotazione per l'imprenditorialità (FRIM), in relazione al quale è stato approvato un rifinanziamento per un ammontare pari a 130 milioni a valere sia sui fondi della programmazione comunitaria 2007/2013 (cosiddetto FRIM FESR) sia sul bilancio regionale (cosiddetto FRIM regionale), al fine di sostenere rispettivamente gli investimenti in innovazione e gli investimenti finalizzati allo sviluppo aziendale delle PMI;
- Fondo Espressioni di Interesse e Fondo Accordi Istituzionali che, complessivi 40 milioni, promuovono progetti di ricerca e innovazione tecnologica nell'ambito di quattro aree tematiche specifiche (Agroalimentare, Energia/ambiente, Salute, Manifatturiero Avanzato). Il primo fondo è rivolto prevalentemente alle imprese e l'altro a enti pubblici, associazioni di categoria, sistema camerale e organismi di ricerca.

Il Fondo di garanzia Made in Lombardy, insieme all'iniziativa Jeremie e al Fondo di rotazione per l'imprenditorialità (FRIM) FESR, è tra le misure anticrisi messe in campo da Regione Lombardia citate dalla Commissaria UE per la Politica Regionale, Danuta Hubner in occasione di una sua visita recente a Milano. In riferimento a esse, la Lombardia è stata, altresì, indicata dalla Commissaria UE quale «esempio eccellente» a livello europeo per aver integrato le misure anticrisi proposte dalla Commissione nel proprio piano di rilancio regionale.

Nel corso degli ultimi anni, quindi, va dato atto all'amministrazione regionale di aver attivato, a diversi livelli e su diverse questioni, collaborazioni proficue con il tessuto sociale, gli istituti di credito e le imprese a totale beneficio dello sviluppo del territorio. Le sfide per il futuro risiedono in un ulteriore impegno in tema di innovazione finanziaria e modellizzazione di intervento, di razionalizzazione degli strumenti finanziari esistenti a livello centrale e regionale e di semplificazione amministrativa: esigenze quanto mai urgenti per cittadini e imprenditori.

Autori

Finlombarda, Finanziaria per lo sviluppo della Lombardia S.p.A., interamente partecipata da Regione Lombardia, ha il compito istituzionale di fornire supporto alle politiche regionali di sviluppo economico-sociale del territorio, mediante la progettazione e realizzazione di strumenti finanziari innovativi ed iniziative a carattere gestionale.

IReR – Istituto Regionale di Ricerca della Lombardia
via Copernico 38, 20125 Milano
www.irer.it

Responsabile editoriale: Sabrina Bandera

Assistente editoriale: Romina Menegazzi

© 2009 Edizioni Angelo Guerini e Associati SpA
viale Filippetti 28, 20122 Milano
www.guerini.it
e-mail: info@guerini.it

Copertina di Arti Grafiche Fiorin - Silvia Uggeri

Le fotocopie per uso del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633. Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana, 108 – 20122 Milano, e-mail segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org.