



Regione Lombardia

IL CONSIGLIO

**LE MISURE DI FINANZA AGEVOLATA
PER LE IMPRESE GESTITE DA FINLOMBARDA**



**Missione valutativa
promossa dal
Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione
e dalla IV Commissione consiliare**

Missione Valutativa n. 11/2016

MISSIONE VALUTATIVA

LE MISURE
DI FINANZA AGEVOLATA
PER LE IMPRESE
GESTITE DA
FINLOMBARDA

RAPPORTO FINALE
GEN16009

MARZO 2017

<p>Missione valutativa promossa dal Comitato paritetico di Controllo e Valutazione del Consiglio regionale</p>	<p>Rapporto finale della Missione valutativa “Le misure di finanza agevolata per le imprese gestite da Finlombarda” (Cod. Éupolis Lombardia GEN16009)</p>
<p>Consiglio regionale</p>	<p>Dirigente di riferimento: Elvira Carola</p>
<p>Éupolis Lombardia</p>	<p>Dirigente di riferimento: Filippo Bongiovanni Project Leader: Antonio Dal Bianco Gruppo di ricerca: Prof.ssa Luisa Anderloni (coordinatore), Prof. Giuseppe De Luca, Prof. Paolo Garella, Prof.ssa Daniela Vandone, Dott.ssa Maria Letizia Giorgetti, Dott. Giancarlo Manzi, Dott. Matteo Landoni, Dott.ssa Marcella Lorenzini; Dott. Francesco Giffoni, Dott.ssa Emanuela Sirtori - Università degli Studi di Milano.</p>

Pubblicazione non in vendita.

Nessuna riproduzione, traduzione o adattamento può essere pubblicata senza citarne la fonte.

Indice

Executive Summary	7
Introduzione	19
1 IMPRESE E IMPRENDITORI IN LOMBARDIA	21
2 IL RUOLO DELLE FINANZIARIE REGIONALI E DI FINLOMBARDA IN UN CONTESTO IN EVOLUZIONE	26
3 LA POLITICA INDUSTRIALE REGIONALE: FONDAMENTI TEORICI ED EMPIRICI	32
3.1 Le ragioni delle politiche di finanziamento alle imprese	33
3.2 Fallimenti di governo	35
4 IL QUADRO DELL'OPERATIVITÀ DI FINLOMBARDA NELLA FINANZA AGEVOLATA ALLE IMPRESE Fallimenti di governo	37
4.1 Presentazione	37
4.2 Analisi delle caratteristiche delle imprese beneficiarie	40
5 L'INDAGINE DI CUSTOMER SATISFACTION	44
5.1 Presentazione	44
5.2 Le risposte all'indagine	44
6 IL RUOLO DELLE POLITICHE INDUSTRIALI ED UNA VALUTAZIONE DI ALCUNE MISURE DI SOSTEGNO FINANZIARIO ALLE IMPRESE: L'IMPATTO SU REDDITIVITÀ E PRODUTTIVITÀ DEL LAVORO	54
6.1 Come si differenziano le varie misure di politica industriale	56
6.2 Un' analisi più puntuale su alcune linee di intervento effettuate da Finlombarda	58
7 UN'ANALISI CONTROFATTUALE DELL'IMPATTO	61
7.1 Introduzione	61
7.2 La scelta della misura di Regione Lombardia e la scelta del campione	62
7.3 Il modello di stima	66
7.4 I risultati	67
8 LA VALUTAZIONE DEGLI EFFETTI DEL FINANZIAMENTO AGEVOLATO SUGLI ASPETTI DI CAMBIAMENTO GESTIONALE ED ORGANIZZATIVO ED IL RUOLO DI FINLOMBARDA: ASPETTI METODOLOGICI	69
8.1 La logica di intervento e il ruolo di Finlombarda	69
8.2 Le domande oggetto dell'analisi	70
8.3 La metodologia	71

8.4	I risultati della valutazione	72
9	CONCLUSIONI: LE RISPOSTE AI QUESITI VALUTATIVI E INDICAZIONI DI POLICY	86
9.1	Qual è il ruolo di Finlombarda	86
9.2	Quale è l'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda?	90
9.3	L'efficacia delle politiche industriali	94
9.4	Indicazioni di policy	95
	Bibliografia	99
	Appendice	101
	Questionario custode satisfaction	115
	Questionario alle imprese beneficiarie della misura del bando FRIM	120

L'analisi condotta ai fini della missione valutativa con i contributi di diverse discipline (finanza ed economia degli intermediari finanziari, economia industriale, statistica e storia economica) e con una molteplicità di approcci metodologici consente di fornire risposte ai quesiti posti per la missione che si proponeva i seguenti obiettivi conoscitivi:

1. Il valore aggiunto dalla finanziaria regionale Finlombarda;
2. L'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda;
3. L'efficacia delle misure regionali.

I quesiti valutativi sono ulteriormente declinati nei seguenti termini:

a. Quale è il ruolo di Finlombarda nella gestione delle incentivazioni finanziarie regionali alle imprese in Lombardia?

b. Quali sono gli strumenti di intervento finanziario gestiti da Finlombarda nel periodo 2011-2015 e a quali indirizzi di politica industriale possono essere ascritti? Quali sono le risorse messe a disposizione, utilizzate ed ancora disponibili?

c. Quali ambiti di intervento e quali forme di aiuto hanno suscitato un interesse maggiore da parte delle imprese?

d. Quale è stato il grado di soddisfazione della domanda espressa e quali ragioni possono aver impedito il pieno accoglimento delle richieste di sostegno?

e. Quali caratteristiche hanno le imprese escluse dagli aiuti regionali?

f. Quali eventuali criticità ha incontrato il processo attuativo delle misure regionali affidate a Finlombarda secondo il punto di vista dei molteplici stakeholder?

g. Quali sono i correttivi messi in atto o in programma per superarle?

h. Quale è stato il grado di efficacia degli incentivi regionale in relazione agli obiettivi perseguiti?

i. E' possibile identificare le variabili che concorrono ad accrescere l'efficacia di una misura? E sotto quali profili ne può essere declinata l'efficacia, ovvero l'impatto?

j. Si possono individuare effetti occupazionali riconducibili al sostegno pubblico regionale?

1 Quale è il ruolo di Finlombarda?

Per quanto concerne il ruolo di Finlombarda, nel capitolo 4 si illustra l'operatività di Finlombarda, previo inquadramento del contesto istituzionale di riferimento - in fieri - proposto nel capitolo 2. Finlombarda è una finanziaria regionale che si colloca fra le prime imprese del settore in Italia per massa amministrata (seconda dopo Finpiemonte) e presenta buone condizioni di efficienza economica (il *cost-income ratio* medio nell'ultimo biennio è del 73,4% e non è superiore a quello di altre comparabili - per dimensioni e tipologia di operatività - finanziarie regionali).

Le misure gestite nel periodo 2011-2015, o comunque i fondi in essere presso Finlombarda, sono più di 70, di cui se ne sono analizzate poco meno di trenta, selezionando tra i fondi gestiti dalla società le misure di finanza agevolata, aventi come destinatari le imprese lombarde i cui dati e informazioni sono disponibili in formato elettronico.

Finlombarda è attiva e impegnata su molteplici fronti, sia con riferimento ai settori di intervento, sia agli strumenti utilizzati.

Alla molteplicità dei settori di intervento dichiarati nel sito istituzionale di Finlombarda (attrattività territoriale, avvio d'impresa, capitale circolante, cluster e reti, efficienza energetica e sostenibilità ambientale, internazionalizzazione, ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico, sviluppo e crescita dimensionale) corrisponde un'ampia articolazione di misure e di fondi. Come già riscontrato nel policy paper del Consiglio regionale¹ tale situazione sembra collegarsi alle scelte regionali che hanno favorito l'avvio di una varietà di misure.

Si riscontra, allo stesso tempo, probabilmente, un lungo processo decisionale per il varo di nuove misure che corre il rischio di ridurre la tempestività degli interventi rispetto alle scadenze imposte dalle esigenze del mercato, specie nelle condizioni, come quelle attuali, in cui i tassi di interesse sono scesi repentinamente e le banche hanno invertito la tendenza attenuando il *credit crunch*, almeno a beneficio delle imprese più solide e con le migliori prospettive economiche e finanziarie. I tempi lunghi dei processi decisionali fanno sì che i fondi restino in giacenza in attesa di nuova destinazione per altre misure, anziché essere ridestinati tempestivamente al sostegno delle imprese. In molti casi, poi, le dotazioni iniziali da bando risultano sovrastimate rispetto all'effettivo utilizzo.

La ricostruzione delle risorse disponibili per i singoli interventi sconta anche la difficoltà di quantificare le risorse che vengono rimesse in circolo con la chiusura dei fondi, una volta esaurite le opportunità d'impiego.

¹ Si rinvia al policy paper del Consiglio regionale "Politiche di rilancio e sostegno all'economia lombarda" disponibile su http://www.eupolis.regione.lombardia.it/shared/ccurl/955/431/ECO15014RF_edconsiglio.pdf

In Finlombarda l'incidenza della liquidità, a valere sui mezzi di terzi, arriva mediamente nell'ultimo biennio al 48,9%. L'eccedenza di liquidità² è comune a molte finanziarie regionali, anche di grandi dimensioni, e ciò è in parte connesso al processo decisionale e di erogazione. Infatti, espletata la fase valutativa e selezionate le imprese da ammettere al beneficio delle misure – talvolta con la richieste di garanzie aggiuntive se il rating non raggiunge una soglia minima - l'erogazione avviene sovente dopo che l'impresa ha effettuato l'investimento ed ha debitamente rendicontato le spese. Ciò crea un *lag* anche di 18 mesi fra l'impegno assunto dalla finanziaria regionale e l'erogazione dei fondi all'impresa. Inoltre, l'impresa con l'approvazione della domanda ha una sorta di opzione *call*, da esercitarsi a sua discrezionalità³. Come è noto il “venditore” di un'opzione *call* si trova impegnato ad eseguire la propria prestazione, in questo caso, peraltro, senza che essa abbia né una data fissa di esercizio, né di fatto una scadenza. Comportamenti attendisti o di rinuncia non formalizzati possono aumentare in fasi come quelle registrate nel 2014-2015 di bassi tassi di interesse e di ripresa nell'erogazione di credito alle PMI migliori. Ciò comporta un minor “esercizio” dell'opzione”.

Un altro aspetto che potrebbe aver contribuito in questi anni a depotenziare il ricorso delle imprese alle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda è la crescente concorrenza con le misure di incentivazione statale che, a seguito della crisi economica finanziaria, sono state potenziate, determinando un possibile effetto spiazzamento degli aiuti regionali. Ciò porta a una crescente sovrapposizione delle misure di finanza agevolata che finiscono anche per lasciare discrezionalità alle imprese nella scelta delle opzioni. Come si comprende la concorrenza tra misure di finanza agevolata non è ottimizzante da un punto di vista economico e finanziario, in sintesi, del bene comune.

La fotografia delle risorse messe a disposizione, utilizzate ed ancora disponibili, è fornita nella tabella 1. Per le 29 misure considerate nel periodo 2011-2015 sono state complessivamente erogate risorse alle imprese per 384 milioni di euro con giacenze liquide che a fine periodo superano i 217 milioni di euro.

² Tale situazione è stata posta in rilievo anche dalla Corte dei Conti (giugno 2015).

³ La prassi di una esplicita rinuncia o della dichiarazione di decadenza non è attuata per evitare la penalizzazione in successive richieste di agevolazioni.

Tavola 1 – Selezione dei fondi gestiti da Finlombarda per misure di
finanza agevolata alle imprese periodo 2011-2015

	Descrizione Fondo	Dotazione del fondo al netto dei decrementi del Fondo 31/12/2010	Disponibilità contabile al 31.12.2010	Movimentazione dei fondi per apporti, rimborso finanziamenti, trasferimenti società SIREG, escussione garanzie, perdite su crediti	Erogazioni dal 2011 al 2015	Voci da classificare (per Finlombarda: "Eventuali oneri di gestione a carico del fondo")	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015
Progress.							
1	Fondo Reti di Impresa CTS - CEST	-	-	2.947.841,02	-1.443.167	354.375	1.859.049
2	L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	77.000.000	49.167.102	39.170.394,13	-6.530.953	840.514	4.306.269
3	L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	31.166.000	2.069.135	21.834.532,76	-18.890.940	526.569	5.539.297
4	FRIM DGR 1988/2011	-	-	162.405.733,89	-156.504.649	-848.405	5.052.680
5	Fondo Seed	10.000.000	6.453.005	2.792.522,27	-4.530.332	-440.325	4.274.871
6	Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	8.000.000	6.750.644	12.253.898,83	-5.604.281	464.014	13.864.276
7	Frim cooperazione	10.431.600	10.431.530	30.706.477,07	-37.025.172	297.505	4.410.341
8	FRIM START UP Bando 2011	-	-	30.181.633,45	-12.659.692	163.067	17.685.008
9	B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	-	-	20.845.859,18	-4.571.313	23.677	16.298.223
10	Bando MIUR Fondo FESR	-	-	31.990.181,42	-23.202.908	2.509.614	11.296.888
11	Bando MIUR Fondo FAR FIN	-	-	19.436.435,77	-11.291.409	786.430	8.931.456
12	Bando MIUR Fondo EDI	-	-	11.129.142,79	-4.334.200	-477.043	6.317.900
13	Finter	-	-	6.137.340,76	-4.420.196	352.362	2.069.507
14	L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	-	-	1.726.850,78	-1.098.498	-53.072	575.281
15	Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	-	-	2.822.943,14	-1.149.697	97.312	1.770.558
16	IMPIANTI DI RISALITA F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013	-	-	8.845.800,56	-3.176.998	-29.158	5.639.645
17	L.R. 21/08 ART.5	-	-	3.834.273,79	-1.859.971	-15.395	1.958.907
18	Frim Fesr 2014 -2020	-	-	30.000.708,78	-3.044.249	-309.296	26.647.164
19	Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	68.342.593	4.829.588	906.371,27	-3.056.738	-1.145.289	1.533.932
20	L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	39.081.421	14.684.391	6.034.872,84	-7.845.847	-477.433	326.238
21	CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA) BEI (contributi) provvista	1.389.408	1.389.408	7.908.119,50	-7.633.679	-346.848	1.317.001
22	Credito Adesso	-	-	17.981.138,56	-5.145.694	-324.417	12.511.028
23	Credito in Cassa LOMBARDIA CONCRETA -	-	-	12.913.779,39	-131.729	-1.008.366	11.773.685
24	Abb.Tassi - COMMERCIO LOMBARDIA CONCRETA -	-	-	5.833.745,71	-1.273.680	-57.231	4.502.835
25	Abb.Tassi - TURISMO	-	-	3.889.805,74	-1.462.199	-70.246	2.357.360
26	Frim Fesr	-	-	71.230.489,54	56.959.267	2.174.775	16.445.997
27	Frim Fesr	-	-	-	-	-	-
28	Made in Lombardy	33.000.000	33.100.448	27.439.934,55	-	591.415	6.251.928
29	Fondo Jeremie FESR	11.000.000	10.926.453	10.529.015,68	-	223.445	21.678.914
	TOTALE	289.411.022	139.801.705	458.439.440,13	-384.847.459	3.802.551	217.196.237

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

In sintesi, il ruolo di Finlombarda è di fornire consulenza alla Regione per la progettazione e la realizzazione di misure di finanza agevolata - con formule via via meglio rispondenti alle esigenze delle imprese e in linea con le caratteristiche del mercato del credito - nonché di gestire tutti gli aspetti procedurali della raccolta delle domande, della verifica dei requisiti di ammissibilità, dell'analisi istruttoria per valutare la solidità patrimoniale, le prospettive reddituali, le compatibilità finanziarie e, per alcune misure, anche la validità dei progetti d'investimento che si intendono intraprendere (analisi e valutazione dei business plan). A tale attività si associa quella di gestione dei fondi, delle erogazioni e degli incassi. In tal senso il valore aggiunto di Finlombarda risiede nella specificità e nella professionalità di cui dispone, non solo rispetto alla Regione ma, come evidenziato anche dal benchmark, anche rispetto ad altre finanziarie regionali.

2 Quale è l'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda?

L'attrattività delle misure è differenziata per tipologia di intervento e la valutazione può essere operata secondo differenti parametri (in prima approssimazione: numerosità delle domande presentate, incidenza delle operazioni erogate sulle operazioni deliberate in valore, ovvero tasso di utilizzo, ammontare degli impieghi sulle somme destinate alla misura).

Nel quinquennio considerato, a valere sulle 29 misure analizzate sono state presentate 12.224 domande di ammissione ai contributi regionali (tavola 2), di cui alcune multiple o triple, che corrispondono all'incirca a 12.000 imprese.

Si consideri che in Lombardia sono presenti 813.000 imprese, di cui larga parte classificate come PMI. Ciò significa che circa l'1,48% delle imprese nel quinquennio ha presentato domanda di ammissione ad almeno una misura di agevolazione. Una percentuale senz'altro non così significativa, come in altre regioni in cui, per ragioni connesse alle maggiori difficoltà di raccolta di risorse sul mercato del credito e per un più importante bisogno del supporto pubblico, il ricorso alle misure regionali è maggiore.

Di queste domande, nell'insieme, mediamente il 62,2% è stato approvato e liquidato, mentre il 10,8% è stato approvato e non ancora liquidato. Le domande respinte sono state in media il 16,8%. Percentuali minori a complemento presentano le altre posizioni: rinunce, revoche, in lavorazione e da classificare.

I dati medi, tuttavia, non rappresentano correttamente la situazione, in presenza di diverse tipologie di intervento e di differenti disponibilità di risorse a sostegno dell'incentivazione, tenuto conto del diverso assorbimento di fondi che, per natura, esse hanno (tavola 2).

Tavola 2. Disponibilità residue, impegni ed erogazioni nel periodo 2011-2015

Tipologia misura	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015	%	Importo Concesso Quota Fondo regionale	%	Importo Erogato Quota Fondo	%
Finanziamento	89.401.336	41,2%	138.828.101	30,1%	96.721.039	28,1%
Cofinanziamento	53.439.592	24,6%	284.514.526	61,7%	215.168.237	62,5%
Art.72 *	12.102.388	5,6%	12.393.615	2,7%	9.533.808	2,8%
Contributo in conto interessi	34.322.078	15,8%	25.174.375	5,5%	22.868.507	6,6%
Garanzie	27.930.843	12,9%		0,0%		0,0%
Totale	217.196.237	100%	460.910.616	100%	344.291.592	100%

[^] Art.72 : Agevolazione in cui viene concesso un quota di Finanziamento e una quota di contributo

Fonte: rielaborazioni su dati Finlombarda, controllo di gestione

La domanda si è infatti diretta per il 52,6% verso misure che concedevano un contributo in conto interessi, per il 25,5% verso misure di cofinanziamento con fondi pubblici e fondi erogati da aziende bancarie, per il 15,5% verso finanziamenti erogati integralmente a valere sui fondi di agevolazione ed un residuo 6,3% verso misure che prevedevano come agevolazione sia una quota di contributo, sia una quota di finanziamento (Tavola 3).

In particolare, le misure che prevedono la corresponsione di contributi in conto interessi con erogazione del contributo e automatica chiusura della posizione presentano, oltre ad una maggior attrattività in termini di domande presentate, una maggior incidenza (81,2%) delle domande approvate e liquidate ed una minor incidenza delle operazioni approvate e non ancora liquidate (7,5%) e, in aggiunta, valori molto bassi per le domande respinte, le rinunce e le revoche. Seguono, in termini di domande approvate e liquidate, le agevolazioni in cui viene concessa una quota di finanziamento e una quota di contributo, quindi le operazioni di cofinanziamento ed infine quelle di finanziamento a totale carico del fondo pubblico (Tavola 3).

Tavola 3 – Domande e incidenza delle erogazioni effettuate, erogazioni deliberate, istruttorie con esiti negativi, rinunce ed altro

Tipologia misura	Totale domande Incidenza		Status							Presentate (in lavorazione)	TOTALE
			Approvate e liquidate	Approvate e non ancora erogate	Respinte	Rinunce	Revocate	da classificare			
Finanziamento	1.899	15,5%	27,3%	10,6%	52,6%	1,3%	2,2%	0,0%	6,0%	100,0%	
Cofinanziamento	3.120	25,5%	46,4%	13,2%	28,8%	1,7%	6,3%	0,0%	3,7%	100,0%	
Art.72 ^	771	6,3%	54,3%	29,7%	8,2%	1,2%	1,6%	0,0%	5,1%	100,0%	
Contributo in conto interessi	6.434	52,6%	81,2%	7,5%	1,4%	0,2%	0,2%	2,6%	6,9%	100,0%	
TOTALE	12.224	100,0%	62,2%	10,8%	16,8%	0,8%	2,1%	1,4%	5,8%	100,0%	

^ Art.72 : Agevolazione in cui viene concesso un quota di Finanziamento e una quota di contributo

Fonte: rielaborazioni su dati Finlombarda, controllo di gestione

Delle oltre sette mila imprese che hanno visto approvata, deliberata ed infine erogato il beneficio derivante dalla partecipazione a una delle misure di Finlombarda, è possibile ricostruire i profili per dimensioni d'impresa, forma societaria, settore di attività di riferimento e classe di fatturato.

Le imprese beneficiarie delle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda sono di piccole dimensioni in termini di addetti: circa la metà del campione in esame infatti è compresa tra 10 e 50 addetti e quasi un terzo da micro imprese (tra due e nove addetti). La preponderanza delle imprese di piccole dimensioni è confermata anche dai dati di fatturato: oltre le metà delle imprese beneficiarie ha un fatturato inferiore a 4 milioni di euro.

Le province che hanno la maggiore quantità di imprese beneficiarie sono Brescia e Bergamo, con il 18,8% e il 18,0% delle aggiudicanti totali, rispettivamente (tavola 3). Questo dato non sorprende, infatti, Bergamo e Brescia sono le due province con il maggior numero di imprese manifatturiere in Italia. Milano si colloca al terzo posto (14,5%).

L'industria è il settore di riferimento per il 40,1% delle imprese beneficiarie, seguito dall'agricoltura al 26,1%. I servizi riguardano l'11,5% delle imprese beneficiarie.

In conclusione, l'analisi condotta sulle caratteristiche delle imprese lombarde beneficiarie delle incentivazioni offerte da Regione Lombardia e gestite da Finlombarda ha confermato l'ampio spettro degli interventi, con una maggior incidenza quali beneficiarie delle PMI. Quanto ai settori, principali beneficiari sono l'industria in senso stretto e l'agricoltura, ma se si considerano i dati disaggregati per linee di intervento il quadro che emerge è più variegato.

Non è altresì possibile formulare delle ipotesi sul mancato accoglimento di tutte le domande presentate dalle imprese. Come evidenziato nelle tabelle del rapporto, le fattispecie di non ammissione delle domande sono diverse e solo in minima parte riconducibili alla scarsità di risorse disponibili. Il più delle volte, le imprese si vedono respinta la domanda per mancanza dei requisiti di ammissione richiesti dal bando. Tale circostanza riguarda in modo particolare gli interventi per favorire la nascita di nuove imprese. Allo stesso modo, è difficile tracciare un profilo, come richiesto dalla missione valutativa delle imprese escluse dalle

misure agevolative di Finlombarda. Un buon numero infatti appartiene alla categoria “nuove imprese” per le quali, nei database statistici come ASIA o in quelli sui bilanci come AIDA, non è possibile reperire informazioni.

La bontà del processo selettivo delle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda è confermata indirettamente anche dai tassi di default, in genere contenuti e/o pari a zero, con l’eccezione delle misure dedicate allo start up di impresa, per le quali un certo livello di default è fisiologico.

Per poter completare il quadro descrittivo, sarebbe utile disporre del rating attribuito da Finlombarda al merito creditizio delle imprese e, ove previsto nei bandi, anche quello sul business plan. L’assenza di tali informazioni non consente di sapere se le imprese ammesse e beneficiarie fossero le più meritevoli o, al contrario, se quelle più solide patrimonialmente e finanziariamente, e con migliori prospettive economiche abbiano rinunciato, o fatto decadere la domanda o, infine, temporeggiato potendo accedere più facilmente al libero mercato del credito.

Inoltre, in alcuni bandi, è previsto che, nell’ipotesi di un rating inferiore al livello di accettazione ma superiore ad una certa soglia, l’operazione di agevolazione potesse essere conclusa a condizione che venissero prestate garanzie. Ovviamente, la conoscenza della frequenza del ricorso a tale condizione sarebbe stata utile per meglio delineare la partecipazione delle imprese alle misure di Regione Lombardia.

Per quanto concerne l’attrattività delle misure gestite da Finlombarda, elementi aggiuntivi possono essere tratti dall’analisi di *customer satisfaction*, presentata nel capitolo 5.

In via di sintesi si riportano qui alcune notazioni formulate nel citato capitolo. Il livello di soddisfazione per la misura di finanziamento di cui le imprese hanno beneficiato è decisamente elevato (figura 5 del capitolo 5). Il 65% dei rispondenti si dichiara infatti “soddisfatto” ed il 19% “molto soddisfatto”. Raccogliere quasi un 85% di giudizi positivi è un risultato davvero apprezzabile in questo tipo di analisi.

Indagando più in profondità le ragioni, ovvero gli ambiti di soddisfazione/insoddisfazione, si evidenzia come i principali fattori di soddisfazione siano il volume finanziario dell’agevolazione e la chiarezza del bando (rispettivamente l’85% e il 75% che si dichiarano “soddisfatti” e “molto soddisfatti” 75%). E’ questo un dato assolutamente non scontato, in quanto in passato l’aspetto della burocrazia e dell’opacità delle misure era spesso segnalato come critico. Valutato ancora mediamente in modo positivo è il tempo per conoscere il tempo di aggiudicazione (60% complessivo), con però un significativo livello anche di insoddisfazione: un 18% si dichiara “per nulla soddisfatto” cui si aggiunge un 5% di “poco soddisfatto”. Quanto alla semplicità della domanda e della documentazione da presentare, il 55% complessivamente

dà un giudizio positivo, mentre un 23% si esprime in termini negativi (“per nulla soddisfatto” 19% e “poco soddisfatto” 4%). Concorre alla soddisfazione anche il tempo intercorso tra la richiesta e l’ottenimento del beneficio.

Da segnalare poi che i giudizi sul livello di supporto ricevuto dall’interlocutore dell’impresa per la pratica di agevolazione finanziaria, sono molto buoni per Finlombarda. Nell’insieme emerge un quadro estremamente positivo delle misure gestite da Finlombarda, con qualche margine di miglioramento.

3 L’efficacia delle politiche industriali

La valutazione di impatto delle politiche industriali, al di là dell’apprezzamento positivo dell’intervento regionale espresso dalle imprese nell’analisi di *customer satisfaction* e nel questionario più approfondito di tipo qualitativo utilizzato per impostare l’analisi delle reti bayesiane, realizzata con diversi approcci, non ha consentito di trarre risultati apprezzabili (ovvero statisticamente significativi). Ciò è determinato, ad avviso del gruppo di ricerca, da tre principali concause:

- la numerosità degli interventi di incentivazione finanziaria di Regione Lombardia che rende disponibili campioni di imprese per ciascuna misura di dimensioni contenute per poter fornire risultati statisticamente significativi e per poter fare, eventualmente, opportune disaggregazioni per macro aree settoriali;
- il limitato orizzonte temporale delle misure e dell’analisi: focalizzando l’attenzione sul periodo 2011-2015, si può cercare di valutare l’impatto solo per quelle operazioni che hanno visto l’erogazione nei primi tre anni, in modo da avere almeno i dati di un biennio successivo per la valutazione;
- il periodo 2014-2015 in cui si concentra la valutazione è stato caratterizzato da specifiche condizioni del mercato del credito: livelli di tassi di interesse particolarmente bassi e ripresa dell’offerta di credito da parte del sistema bancario, almeno a favore delle imprese migliori.

Gli esercizi di analisi dell’impatto con focus, in particolare, sulla produttività del lavoro applicato a differenziate misure: il Fondo Reti di Impresa finalizzato, il FRIM Cooperazione, il fondo Contributi BEI in conto interessi ed infine il Fondo FRIM DGR 1988/2011 non hanno evidenziato significative differenze fra le imprese beneficiarie ed un campione di comparabili imprese che non hanno usufruito dell’incentivazione. Le valutazioni non possono, tuttavia, essere considerate conclusive per le motivazioni sopra esposte. Si ritiene che attendendo almeno i bilanci del 2016 si potrebbe avere un più congruo orizzonte temporale. Inoltre, i dati sugli occupati presenti nel database ASIA ed anche quelli di AIDA presentano numerose lacune che riducono ulteriormente la dimensione del campione. Ancora, stante le attuali caratteristiche del mercato del

lavoro, con il frequente ricorso a lavoratori interinali, servizi di cooperative o prestazioni di lavoratori con partite IVA una più attenta analisi dovrebbe integrare i dati o comunque evidenziare il contributo di questi lavoratori.

Analogamente non si evidenziano risultati statisticamente significativi dall'analisi dell'impatto condotta utilizzando la metodologia diff-in-diff sulla misura FRIM 1988/2011 (cofinanziamento a medio termine articolato in tre ambiti volti, rispettivamente, a sostenere lo sviluppo aziendale, la crescita dimensionale ed il trasferimento della proprietà d'impresa). In linea con le finalità della misura si è misurato l'impatto della crescita e dello sviluppo in termini di fatturato e totale attivo.

Valgono però anche qui le considerazioni precedentemente formulate circa l'opportunità di avere un orizzonte temporale più lungo per valutare l'impatto (altri studi hanno proprio evidenziato che risultati positivi si registrano non prima di 3/4 anni dall'investimento) e circa il periodo di crisi in cui si colloca l'analisi: non va assolutamente sottovalutata l'ipotesi che gli interventi di incentivazione finanziaria siano andati a contrastare gravi peggioramenti economici dovuti alla crisi e, in questo caso, aver avuto un impatto positivo. In questo senso si osserva che non ci sono stati in questo breve lasso temporale fallimenti o gravi difficoltà delle imprese finanziate.

Valutazioni d'impatto positive di tipo percettivo emergono in modo netto dall'analisi qualitativa, ovvero sull'esperienza come percepita e riportata dagli stessi imprenditori.

Le percezioni delle imprese intervistate sembrano suggerire che l'investimento per cui hanno ricevuto l'agevolazione abbia consentito loro di rafforzare la competitività, di aumentare le vendite e far fronte agli effetti congiunturali negativi della crisi economica. Anche le aspettative sui risultati economici nei prossimi 3 anni sono largamente positive: quasi l'80% del campione si aspetta un miglioramento almeno modesto.

L'approccio delle reti bayesiane avrebbe potuto studiare le relazioni fra le variabili citate, tuttavia la limitata dimensione del campione ha suggerito di rinviare la verifica empirica e di concettualizzare il possibile impatto e le possibili relazioni.

4 Indicazioni di policy

L'evidenza empirica non ha portato, per le ragioni illustrate e richiamate a conclusioni definitive. Si ritiene, tuttavia, che il metodo della verifica dell'impatto sia estremamente importante per valutare *ex-post* la qualità delle scelte operate, in termini sia di misure di incentivazione, sia di valutazione del merito creditizio ed, *ex ante*, per reindirizzare le successive politiche e l'implementazione degli strumenti. Con un anno in più di osservazioni, con l'esercizio di aggregare misure "omogenee" così da avere campioni più ampi ed individuare sotto-campioni significativi (ad esempio imprese manifatturiere,

imprese giovani, imprese di minori dimensioni e così via) si dovrebbero vedere i risultati di impatto con minor ambiguità e, probabilmente, supportare con stime probabilistiche le relazioni ed interrelazioni di effetto, qui formulate solo su un piano logico-teorico, per i network bayesiani.

Da una prima ricostruzione dei fondi attivi presso Finlombarda nel periodo 2011-2015 è apparso chiaro che esiste una ampia abbondanza di strumenti di intervento destinati a tutti i settori di attività, con dotazioni di risorse in alcuni casi di modesta entità. Alcune misure vengono riproposte nel tempo, senza però dare quella continuità necessaria alle imprese per apprendere e conoscere le misure. Da questo punto di vista, si segnala come la misura selezionata per la valutazione controfattuale il FRIM rappresenti una misura di tipo continuativo, avviata nel 2011 e tutt'oggi operativa.

L'intervento dello Stato e il cambiamento delle condizioni sul mercato creditizio sono probabilmente all'origine della minor attrattività di alcune misure di finanza agevolata regionale che nel corso del 2015 hanno registrato un profilo decrescente delle erogazioni, causa anche dell'elevato saldo contabile disponibile. L'attenuarsi delle stretta creditizia ha fatto sì che alcune imprese, probabilmente quelle finanziariamente più solide, abbiano trovato più conveniente rivolgersi al mercato o allo Stato per finanziare gli investimenti. Tale situazione, ancorché non verificabile, sembra suggerire una strategia di azione diversa da quella fin qui seguita dalle politiche di intervento a favore delle imprese attuate da Regione Lombardia. Infatti, se, all'apice del *credit crunch*, l'intervento regionale ha giocato un ruolo propositivo nell'intervenire tempestivamente per favorire l'accesso al credito da parte delle PMI, scongiurando effetti peggiori di quelli osservati, con la normalizzazione delle condizioni nel mercato del credito, le politiche regionali dovrebbero cercare possibili sinergie con le misure promosse dallo Stato, concentrando l'attenzione su eventuali aree scoperte, eppure vitali per lo sviluppo economico locale. In questo senso si stanno muovendo alcuni interventi di Regione Lombardia e lo stesso programma AL VIA che prende le mosse dal FRIM va in questa direzione.

La liquidità gestita da Finlombarda depositata nei conti correnti dovrebbe essere veicolata più velocemente per sostenere le imprese lombarde. Il problema della riallocazione dei fondi tra misure incontra sia ostacoli amministrativi che tecnici. Un adeguato sistema di monitoraggio del tiraggio delle misure e dell'andamento degli impieghi potrebbe contribuire a evitare l'accumulo di risorse depositate sui conti correnti bancari.

I sistemi informativi adottati dalla finanziaria regionale, in particolare il controllo di gestione, si sono dimostrati adeguati ad offrire le informazioni richieste dalla missione valutativa, almeno per quanto riguarda il monitoraggio della gestione dei finanziamenti. Delle criticità si sono osservate nel processo di gestione della domanda delle imprese che fa capo al sistema informativo GEFO.

Come rilevato in altre missioni valutative (cfr. Le misure regionali per l'internazionalizzazione delle imprese) è essenziale reperire dati sufficienti e costruire variabili (covariate) che consentano di discriminare tra imprese beneficiarie e imprese non beneficiarie, a partire dalle informazioni raccolte nel momento di presentazione e valutazione delle domande. La non disponibilità di dati sul rating di impresa o su altre caratteristiche di interesse rende, anche in prospettiva, l'esercizio di valutazione problematico. Tali dati potrebbero consentire di valutare la robustezza dei risultati delle analisi di valutazione controfattuale. In tal senso l'integrazione di altre banche dati statistiche e amministrative non si è dimostrata sufficiente a coprire le necessità informative della missione valutativa.

In definitiva, la missione valutativa ha consentito di individuare alcuni spazi di miglioramento nei seguenti ambiti:

- Concentrazione su poche e stabili misure delle risorse disponibili;
- Verifica e valutazione dei rapporti di complementarità o concorrenza con strumenti agevolativi a livello statale (ad esempio per quanto concerne le garanzie);
- Monitoraggio più stretto sull'andamento delle domande, delle approvazioni e degli effettivi impieghi in modo da contenere il volume dei residui presenti sui conti bancari;
- Dotazione di un più efficiente Sistema informativo, con facilità di interrogazione per finalità gestionali e di controllo.

Introduzione

Il Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione del Consiglio regionale della Lombardia ha promosso una missione valutativa sulle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda con i seguenti obiettivi conoscitivi:

1. Il valore aggiunto dalla finanziaria regionale Finlombarda;
2. L'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda;
3. L'efficacia delle misure regionali.

I quesiti valutativi sono quindi ulteriormente declinati nei seguenti termini:

1. Quale è il ruolo di Finlombarda nella gestione delle incentivazioni finanziarie regionali alle imprese in Lombardia? Quali sono gli strumenti di intervento finanziario gestiti da Finlombarda nel periodo 2011-2015 e a quali indirizzi di politica industriale possono essere ascritti? Quali sono le risorse messe a disposizione, utilizzate ed ancora disponibili?

2. Quali ambiti di intervento e quali forme di aiuto hanno suscitato un interesse maggiore da parte delle imprese? Qual è stato il grado di soddisfazione della domanda espressa e quali ragioni possono aver impedito il pieno accoglimento delle richieste di sostegno? Quali caratteristiche hanno le imprese escluse dagli aiuti regionali? Quali eventuali criticità ha incontrato il processo attuativo delle misure regionali affidate a Finlombarda secondo il punto di vista dei molteplici stakeholder? Quali sono i correttivi messi in atto o in programma per superarle?

3. Qual è stato il grado di efficacia degli incentivi regionali in relazione agli obiettivi perseguiti? E' possibile identificare variabili che concorrono ad accrescere l'efficacia di una misura? E sotto quali profili può essere declinata l'efficacia, ovvero l'impatto? In particolare: quali effetti sulla produttività ed occupazione, se presenti, sono riconducibili al sostegno pubblico offerto?

Per rispondere ai quesiti formulati e successivamente messi a fuoco negli incontri con funzionari della Regione Lombardia, membri del Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione del Consiglio regionale e dirigenti della finanziaria regionale che gestisce le misure cui si fa riferimento, si è realizzata un'analisi desk del contesto di riferimento e si fornisce, in questo rapporto, in via preliminare una chiave di lettura, con un approccio storico, della struttura imprenditoriale in Lombardia (Capitolo 1); successivamente si propone un'analisi dell'attuale contesto operativo delle finanziarie regionali in Italia. Tale studio è corredato dal richiamo dei diversi modelli organizzativi delle finanziarie regionali e da un confronto delle performance aziendali (Capitolo 2).

Inoltre, per una corretta impostazione dei lavori e per una miglior comprensione delle evidenze empiriche si sono analizzate le teorie sottostanti ai possibili interventi di politica industriale con particolare focus sugli interventi di natura creditizia (Capitolo 3).

Con tale premessa conoscitiva e di approccio interpretativo si è iniziato a delineare il quadro dell'operatività di Finlombarda, dapprima a più ampie pennellate e, successivamente con maggiori gradi di approfondimento, ma riducendo contemporaneamente l'ampiezza dell'analisi, ossia selezionando solo alcune misure ed ambiti che risultavano di maggior significatività, se non strategica, almeno quanto a dimensione e numerosità degli interventi (Capitolo 4).

La missione valutativa si è, quindi, attuata con la realizzazione di un'analisi di customer satisfaction indirizzata all'universo delle imprese beneficiarie delle 26 misure di incentivazione creditizia erogate da Finlombarda nel periodo di osservazione 2011-2015. Il tasso di *redemption* è stato relativamente elevato e le risposte ricevute ed i commenti forniti offrono interessanti spunti per arricchire la valutazione di impatto (Capitolo 5).

Segue un approfondimento con lo studio, in una logica di politica industriale, dell'impatto di alcune linee di intervento sull'occupazione e sulla produttività (Capitolo 6).

Ai fini valutativi si propone, quindi, un'analisi controfattuale dell'impatto di una misura di agevolazione creditizia, il Fondo di rotazione per l'imprenditorialità, finalizzata a sostenere la crescita dimensionale e le aggregazioni di imprese. La scelta della misura per l'analisi controfattuale è stata, per così dire, obbligata. Considerato l'orizzonte valutativo assegnato (dal 2011 al 2015) e il numero di imprese beneficiarie per ciascuna singola misura agevolativa nonché il profilo temporale delle erogazioni, la possibilità di costruire campioni di analisi statisticamente significativi e con congrua serie storica di dati di bilancio necessari all'analisi controfattuale è limitata e di conseguenza i risultati dell'analisi controfattuale debbono essere attentamente interpretati (Capitolo 7).

Completa, infine, il lavoro l'analisi dell'efficacia di una misura affidata a Finlombarda che parte dal presupposto che un portato dell'intervento agevolativo sia anche da ricercare nei cambiamenti comportamentali delle imprese, indotti dal processo di richiesta e dall'ottenimento dell'agevolazione finanziaria. È stato quindi somministrato un questionario on line, tramite tecnica CAWI, ai soggetti beneficiari del FRIM per raccogliere commenti e percezioni inerenti i cambiamenti gestionali ed i risultati conseguiti. Ciò come premessa per condurre un'analisi d'impatto con la tecnica delle reti bayesiane che si è solo potuta impostare metodologicamente come esercizio teorico a causa delle ridotte dimensioni del campione (capitolo 8).

Le risposte ai quesiti valutativi, ottenute grazie all'analisi che si caratterizza per la molteplicità di approcci e metodi, sono presentate nel capitolo conclusivo (capitolo 9).

1. IMPRESE E IMPRENDITORI IN LOMBARDIA

Se la Lombardia è riuscita, prima fra le regioni italiane, a superare la società fondata sull'economia agricola e a compiere la transizione verso la fase dell'industrializzazione, lo si deve in gran parte all'istituzione che più di altre è autentica protagonista della società industriale: l'impresa.

Sin dagli albori del Novecento, se non dal finire dell'Ottocento, in Lombardia, forse come in nessun'altra regione d'Italia, grande impresa privata, e piccola e media impresa, hanno convissuto insieme alla vastissima presenza di imprenditori di ogni forma e indole, animatori di micro imprese che fanno della Lombardia la prima regione per manifattura in Italia.

Se la nascente rete imprenditoriale ha potuto prosperare e diffondersi lo si deve infatti alla forza propulsiva dei numerosi imprenditori, così come all'azione delle istituzioni locali che ne hanno protetto e accompagnato lo sviluppo (Varini 2012). Questa tesi sposa entrambe le teorie della crescita industriale del nostro paese: quella che vede un progressivo spostamento delle risorse cumulate nel settore agricolo a quello secondario della trasformazione industriale, e quella dei "fattori sostitutivi" tributaria del pensiero di Alexander Gershenkron. Secondo questa visione le banche miste di modello (e capitali) tedeschi giocarono un ruolo cruciale nella fase del decollo industriale, un ruolo che fu poi progressivamente svolto dagli interventi degli organi pubblici, dal più alto livello dello stato centrale, negli anni centrali del ventesimo secolo, e dei poteri pubblici sempre più vicini al territorio, per finire, a partire dall'ultimo quarto del secolo, dagli interventi delle regioni.

Le origini dell'industria italiana si trovano in tutta la fascia prealpina che unisce il Piemonte al Friuli. Posta al centro dell'arco pedemontano, la Lombardia prese parte fin dall'inizio del processo di industrializzazione, sia nell'area urbana di Milano, sia – con ancora maggior forza – nelle aree interessate dallo scorrere di corsi d'acqua, che offrivano una conveniente fonte di energia, quella idraulica e idroelettrica. Fu così che lungo l'Olonza, a Busto Arsizio, si formarono alcuni dei maggiori centri dell'industria tessile italiana (come ad esempio Il Cottonificio Cantoni), così come anche lungo l'Adda (si ricorda il celebre villaggio operaio di Crespi d'Adda).

Le specificità che hanno fatto della Lombardia il "nucleo originale dello sviluppo economico italiano" sono state ben colte da Luciano Cafagna. All'eredità delle istituzioni teresiane del lombardo-veneto si è aggiunto l'impulso della pur breve, ma rivitalizzante parentesi francese all'inizio del XIX, propedeutica allo sviluppo capitalistico. Quest'ultima investì in primis l'agricoltura, in particolare quella delle fasce collinari, dal cui germe setaiolo prese forma l'iniziativa nella manifattura. Il successivo inurbamento pose le basi al mercato di sbocco per le nascenti industrie, che proprio a ridosso dei centri abitati collocarono i loro stabilimenti, attirati non più solo da quella fonte di domanda, ma sempre più dalla disponibilità di infrastrutture e

dall'offerta di protezione delle istituzioni cittadine e dalla disponibilità di tecnici, operai, e capitali (Cafagna 1989, p. 124).

Dalle originarie direttrici che conducono da Milano a Varese, lungo i fiumi Olona e Arno, e sempre da Milano verso Monza, lungo la via ferrata che apriva ai traffici con il nord Europa, le industrie lombarde si diffusero in tutto il territorio che dal Ticino arrivava a Brescia, passando per la Brianza e la provincia bergamasca fino a lambire i grandi laghi della regione, formando una di quelle "isolate eccezioni" di "eresia industriale" (Segreto 1999, p. 8) presenti in un paese che, al momento dell'unificazione, sembrava inadatto allo sviluppo industriale, se non appunto, in quel vertice del triangolo Torino-Milano-Genova collocato in Lombardia. Nel contesto dell'Italia unita, la peculiarità della Lombardia si dimostrò ancora più evidente; la sua vocazione industriale accentuò, proprio negli anni post unitari, il divario nord-sud, mettendo in luce la necessità di individuare nello spazio regionale il livello di analisi utile a indagare le dinamiche dello sviluppo economico, altrimenti diluite nella pluralità della dimensione nazionale. Il caso lombardo, anzi, permette di verificare l'importanza della dimensione locale, e quindi, di considerare con il giusto peso le condizioni socio-culturali, economiche, e istituzionali che hanno influito sul mutamento in favore dello sviluppo economico della regione (Romani, 2012).

La dimensione industriale della Lombardia ha da tempo superato i confini nazionali. Infatti, non è solamente la regione più economicamente avanzata d'Italia, ma è riconosciuta come una delle regioni più industrializzate del continente, uno dei "quattro motori per l'Europa" per indicare la formula che unisce la Lombardia a Catalonia, Baden-Württemberg, e Rhône-Alpes nel nucleo di territori dove si concentra la maggiore produzione di ricchezza in Europa.

Il peso economico della regione è notevole, posizionandosi al più alto livello dell'Unione Europea. La Lombardia produce infatti il 2,6% del Pil della UE, pur occupando una porzione del solo 0,58% del territorio, su cui risiede meno del 2% degli abitanti. Il dato del prodotto interno lordo lombardo è inoltre superiore a quello di diversi paesi membri dell'Unione, e non distante da quello dei paesi sviluppati come Belgio e Svezia (Pieri e Pretolani, 2013, p. 38).

Nel 2015 le imprese registrate in Lombardia erano più di 813 mila, pari al 15% di oltre cinque milioni di imprese in Italia. Artigiani e commercianti erano rispettivamente il 30%, mentre l'industria manifatturiera contava il 12% delle imprese. Un quarto delle imprese di servizi e il 22% delle società di capitali italiane si trova in Lombardia (Tabella 1).

Non è però solo l'impresa propriamente industriale a trainare l'economia lombarda, anzi, non è neppure la grande impresa, ma soprattutto una moltitudine di iniziative imprenditoriali, spesso artigiane, quasi sempre votate alla piccola dimensione, che rende il panorama manifatturiero lombardo tra i più compositi e vivaci. Basti prendere in considerazione il dato sulle microimprese italiane negli ultimi trent'anni del secolo scorso; le imprese con meno di dieci addetti hanno rappresentato in questo periodo circa il 94% delle imprese nazionali, e tra il 17 e il 18% di queste sono collocate proprio in Lombardia.

Tabella 1 - Imprese e imprenditori in Lombardia e in Italia (dati 2015)

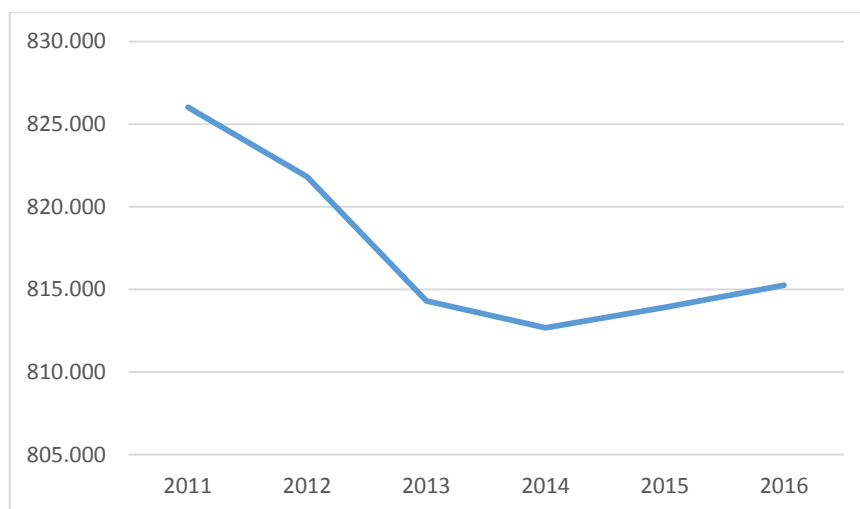
	Lombardia	Italia	% Lombardia su Italia
Imprese "attive" iscritte al Registro delle Imprese	813.913	5.144.383	15,8
- di cui artigiane (%)	30,8	26,2	18,5
- di cui agricoltura, caccia e pesca (%)	5,8	14,6	6,3
- di cui industria manifatturiera (%)	12,1	9,7	19,7
- di cui industria delle costruzioni (%)	16,7	14,8	17,9
- di cui altre industrie (%)	0,5	0,5	15,8
- di cui commercio, alberghi, pubblici esercizi (%)	30,8	34,7	14,0
- di cui servizi immobiliari, informatici, professionali, ricerca (%)	16,8	10,5	25,3
- di cui altri servizi e trasporti (%)	17,3	15,2	18,0
- di cui società di capitali (%)	28,3	20,3	22,0
- di cui società di persone (%)	18,4	16,2	17,9
- di cui ditte individuali e altre forme giuridiche (%)	53,4	63,5	13,3
Imprese "attive" per 1.000 abitanti (1)	81,3	84,8	-
Imprese iscritte nell'anno	59.130	371.705	15,9
Tasso di natalità delle imprese (%) (2)	6,2	6,1	-
Imprese cessate nell'anno	55.627	357.379	15,6
Tasso di mortalità delle imprese (%) (2)	5,8	5,9	-
Addetti alle unità locali industria e servizi per 1.000 abitanti	346,07	266,29	-
Artigiani titolari e collaboratori familiari	333.735	1.781.666	18,7
- di cui femmine (%)	20,1	20,2	18,7
Artigiani titolari e collaboratori familiari per 1.000 abitanti (1)	33,3	29,4	-
Commercianti titolari e collaboratori familiari	355.094	2.295.571	15,5
- di cui femmine (%)	34,4	35,5	15,0
Commercianti titolari e collaboratori familiari per 1.000 abitanti (1)	35,5	37,8	-
Cariche sociali totali	1.936.211	10.543.023	18,4
- di cui femmine (%)	24,6	26,4	17,1
- di cittadini stranieri comunitari (%)	2,4	2,1	19,5
- di cittadini stranieri extra-comunitari (%)	7,4	6,1	21,4

Fonte: ASR Lombardia, Infocamere, Inps, Istat, Sincert

La Lombardia si conferma nel 2014 la prima regione d'Italia per numero di artigiani (254.789) e prima assoluta in Europa per numero di lavoratori autonomi (sono più di 870 mila le partite Iva registrate nella regione). I numeri sono in leggero calo negli ultimi dieci anni, ma confermano la preponderanza della piccola dimensione delle imprese Lombarde: il 98% di esse conta meno di venti addetti (5° Rapporto dell'Osservatorio MPI di Confartigianato Lombardia, 2015). Al netto della vastità del fenomeno a livello regionale, non si deve ritenere la piccola impresa lombarda un'entità omogenea e assimilabile. Questa invece è motore di sviluppo trasversale e garanzia di diversità nel comparto economico. Ci sono 31.916 le imprese gestite da giovani sotto i 35 anni; quasi altrettante da donne (31.062); mentre 41.634 sono condotte da cittadini stranieri.

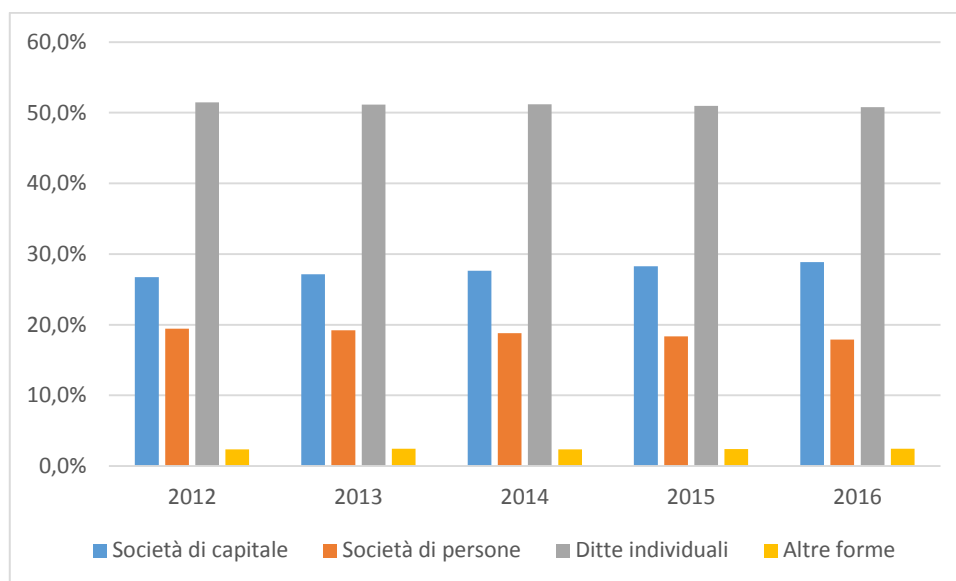
La dinamica delle imprese attive in Lombardia nel periodo di riferimento della missione valutativa (2011-2015) segnala la presenza di un periodo di crisi con flessione del numero delle imprese attive, con una timida ripresa a partire dal 2014 (Figura 2). Sostanzialmente invariata risulta la struttura delle imprese per ragione sociale, con una netta predominanza delle ditte individuali (Figura 3).

Figura 2 – Dinamica delle imprese attive in Lombardia (2011-2016)



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Unioncamere Lombardia – Movimprese

Figura 3 – Dinamica delle imprese attive in Lombardia per tipologia di ragione sociale (2011-2016)



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Unioncamere Lombardia – Movimprese

L'evidente presenza di una geografia economica regionale differenziata, centrata sulla simbiosi di piccola e piccolissima impresa a trazione artigianale con la grande impresa, pure presente e meglio avviata che in qualsiasi altra regione italiana, ha posto all'attenzione il tema dello sviluppo dei sistemi locali, su cui fa perno in particolar modo proprio la micro imprenditorialità degli artigiani, così attiva e vitale per il sistema regionale. Progressivamente

negli anni i decisori politici a livello locale e regionale hanno interpretato l'esigenza di politiche mirate alla protezione e allo sviluppo dell'apparato economico locale.

La recessione economica seguita alla crisi dei mercati finanziari ha segnato il tessuto produttivo lombardo e ha condizionato anche il ruolo e il tono delle politiche regionali a favore delle imprese. Queste ultime, a fronte di un sistema creditizio debilitato e costretto a ridurre gli affidamenti alle imprese per far fronte alle richieste di patrimonializzazione imposte dalle autorità bancarie europee, sono state prevalentemente orientate, soprattutto nel periodo 2011-2013, a favorire l'accesso al credito da parte delle PMI e a rilanciare gli investimenti.

2. IL RUOLO DELLE FINANZIARIE REGIONALI E DI FINLOMBARDA IN UN CONTESTO IN EVOLUZIONE

Le finanziarie regionali – società per azioni partecipate, totalmente o parzialmente, dalle Regioni – presenti nella quasi totalità delle regioni italiane ed anche in numerose realtà estere, sono enti strumentali per l’attuazione di politiche economiche e territoriali delle Regioni.

Ciò sia in via diretta con la gestione di fondi regionali o gestiti dalle Regioni in ambito di politiche comunitarie, sia in via indiretta svolgendo funzioni di holding in società operative preposte, in modo specifico, a funzioni di promozione ed accelerazione dello sviluppo imprenditoriale, occupazionale e di innovazione o, più in generale, allo sviluppo economico della regione.

In generale, la missione delle finanziarie regionali è di svolgere una funzione pubblica – spesso con la natura di *in-house-provider* – nell’ambito delle politiche regionali con il compito di sostenere l’economia reale (nelle sue diverse dimensioni di imprese, privati, enti pubblici e terzo settore) tramite finanziamenti, anche agevolati, contributi e garanzie, investimenti nel capitale di imprese. Esse svolgono, inoltre, attività di consulenza sia alle imprese in ambito di gestione finanziaria e di sviluppo organizzativo e manageriale - di supporto ad obiettivi strategici quali l’innovazione, l’internazionalizzazione, l’efficientamento energetico, l’inclusione di soggetti “deboli” e così via - sia nei confronti delle Regioni stesse per la progettazione e lo sviluppo di prodotti di incentivazione finanziaria, nonché di prodotti di finanza strutturata e di ingegneria finanziaria, quali operazioni di *project financing* che realizzano forme di Partenariato pubblico privato (PPP).

Tale attività è svolta con fondi propri, ovvero con i mezzi propri conferiti dalla compagine azionaria fra cui, o in via esclusiva, le Regioni stesse, e con fondi assegnati in gestione - sulla base di apposite convenzioni o in esito di procedure ad evidenza pubblica - dalle Regioni o da altri organismi pubblici, anche comunitari. Esse possono quindi, in taluni modelli/casi, trovarsi ad operare esclusivamente come *in-house providing* o congiuntamente, per talune attività, in regime di concorrenza. Inoltre, in alcuni casi l’operatività comporta l’assunzione diretta dei rischi tipici dell’attività creditizia, in altri casi l’assunzione dei soli rischi operativi d’impresa.

Trattandosi di società a partecipazione pubblica, le finanziarie regionali manifestano alcune specifiche criticità: il quadro normativo e gli assetti di governance ed operativi si sono, infatti modificati nel corso del tempo, dalla loro prima nascita negli anni ’50 -’60 ad oggi. Il quadro normativo risulta, a tutt’oggi, non scevro di incertezze ed ombre. Ciò per il congiunto operare delle implicazioni delle misure di spending review e delle logiche di gestione delle partecipazioni pubbliche e della normativa di vigilanza sugli intermediari finanziari. Le disposizioni nei menzionati due ambiti devono poi raccordarsi con la normativa comunitaria sia

in materia di concorrenza, sia in materia di attuazione di politiche su fondi comunitari o di istituzioni comunitarie per il tramite di intermediari finanziari.

La qualifica di “intermediario finanziario” delle finanziarie regionali richiesta dalle disposizioni comunitarie per i soggetti “attuatori di strumenti finanziari” e la trasposizione nelle disposizioni di vigilanza⁴ ha posto diverse problematiche, parzialmente ancora irrisolte. In particolare, molteplici Regolamenti dell’Unione Europea citano gli “intermediari finanziari” fra i soggetti cui affidare l’attuazione di strumenti finanziari.

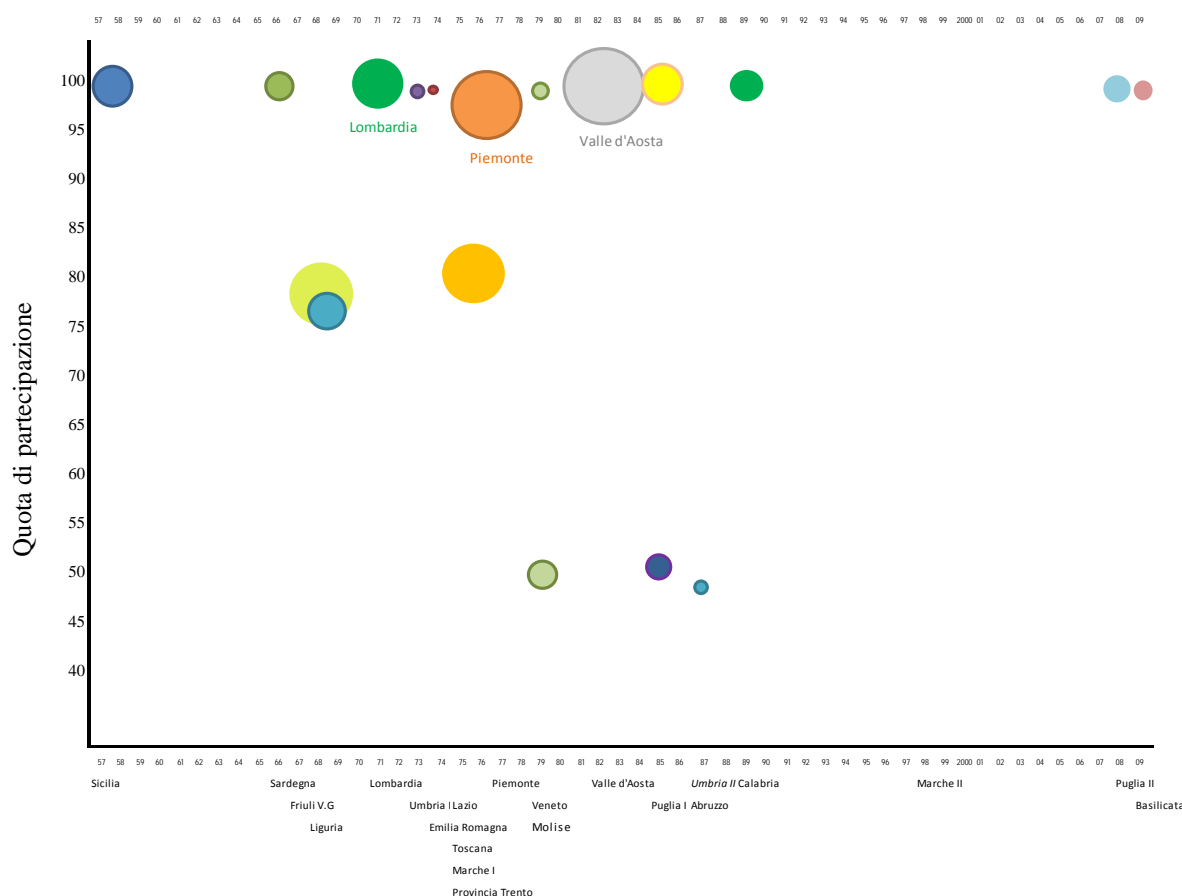
Nel corso del tempo le Finanziarie regionali hanno visto incrementare i ruoli loro assegnati in termini sia di rilevanza che di complessità. In numerose regioni italiane, negli anni si sono succedute diverse istituzioni con tali ruoli, talvolta incorporando precedenti esperienze, altre volte nascendo ex novo, altre ancora affiancandosi alle precedenti. Costante dei diversi modelli ed esperienze è l’attività di supporto alle Regioni per l’attuazione di *policy* pubbliche per lo sviluppo del territorio.

La figura 1 offre una fotografia di come si collochino le diverse Regioni, con le loro finanziarie regionali, in termini di modelli proprietari, anzianità delle esperienze e dimensione dell’operatività⁵.

⁴ “In base a una recente riforma del Titolo V del Testo unico bancario, entrata in vigore l’11 luglio 2015, gli intermediari finanziari sono ora autorizzati dalla Banca d’Italia all’esercizio dell’attività di concessione di finanziamento sotto qualsiasi forma – ivi incluso il rilascio di garanzie (con le seguenti avvertenze) – e iscritti in un apposito albo previsto dall’art. 106 del TUB (come modificato dal D.lgs. n. 141/2010, nel seguito “nuovo TUB”). Nel medesimo albo sono iscritti i Confidi con volumi di attività pari o superiori ai 150 milioni di euro; i servicer delle operazioni di cartolarizzazione, cioè quei soggetti che esercitano l’attività di riscossione di crediti ceduti e i servizi di cassa e di pagamento ai sensi della legge n. 130 del 30 aprile 1999; le società fiduciarie. Gli intermediari finanziari (incluse le agenzie di prestito su pegno), i confidi e i servicer delle operazioni di cartolarizzazione iscritti nell’albo ex art. 106 del nuovo TUB sono sottoposti a un regime di vigilanza prudenziale equivalente a quello delle banche, finalizzato a perseguire obiettivi di stabilità finanziaria e di salvaguardia della sana e prudente gestione, declinato secondo il principio di proporzionalità per tener conto della complessità operativa, dimensionale e organizzativa degli operatori nonché della natura dell’attività svolta. La riforma quindi abroga il precedente regime di controllo esistente per gli intermediari finanziari, che distingueva, in ragione delle dimensioni, in intermediari iscritti nell’elenco generale, sottoposti a controlli formali sui requisiti di iscrizione, e intermediari iscritti nell’elenco speciale sottoposti a vigilanza prudenziale. È stato previsto un adeguato periodo di transizione per il passaggio dal vecchio al nuovo assetto del mercato. Per i riferimenti normativi della riforma, cfr. Decreto Legislativo 13 agosto 2010 n.141, di recepimento della Direttiva U.E. n. 48/2008, D.M. Ministero Economia e finanze del 2 aprile 2015, n. 53 e Istruzioni di Vigilanza della Banca d’Italia, Circolare n. 288 del 3 aprile 2015”. Fonte Banca d’Italia

⁵ Come *proxy* della dimensione si è qui assunto il totale di bilancio. Successivamente si considereranno anche altre variabili.

Figura 1 - Finanziarie regionali*: anzianità delle esperienze, partecipazione al capitale delle Regioni e dimensione (totale attivo) (2015)



*NB: In alcune regioni (Marche, Puglia, Umbria) sono presenti più società finanziarie regionali

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati di bilancio delle finanziarie regionali

Se quello sopra delineato è il contesto istituzionale di riferimento delle finanziarie regionali, quanto alla loro operatività, in linea di massima, le attività di una finanziaria regionale possono essere individuate nei seguenti ambiti:

- attività finanziaria su risorse proprie⁶, con erogazione di finanziamenti, prestazione di garanzie ed altre facilitazioni finanziarie nei confronti del pubblico;
- attività finanziaria su risorse proprie, con assunzioni anche di partecipazioni con funzioni o di holding finanziaria per conto dell'ente pubblico;

⁶ Vale a dire con i mezzi propri conferiti dalla compagine azionaria, che può spaziare dal controllo integrale (caso alquanto frequente), a partecipazioni di maggioranza o più raramente di minoranza. Solitamente nei casi di compagine azionaria più ampia compartecipano al capitale banche interessate allo sviluppo del territorio, ed altri organismi pubblici o di categoria.

- attività di gestione di fondi di intervento finanziario per conto delle Regioni o di altri organismi pubblici con servizio di erogazione di facilitazioni creditizie al pubblico per conto di terzi o di gestioni di fondi di development equity per l'avvio di start-up ed il sostegno di processi di innovazione;
- attività di consulenza o “assistenza tecnica” offerta sia alle imprese, sia alla stessa pubblica amministrazione per la propria gestione finanziaria e per la predisposizione di strumenti finanziari innovativi⁷.

In tutta evidenza, le diverse attività configurano diversi modelli di business che comportano differenti profili di economicità e di rischio:

- l'attività finanziaria con risorse proprie a titolo creditizio genera un margine di interesse e sottopone l'intermediario ai classici rischi dell'attività creditizia: rischio di credito, rischio di liquidità, rischio di tasso ed, eventualmente, di cambio;
- l'attività di assunzione di partecipazioni con risorse proprie genera un cosiddetto margine di plusvalenza (o minusvalenza) e contribuisce al risultato di gestione con gli eventuali flussi di dividendi. I rischi sottesi dalla menzionata attività sono quelli propri degli investimenti di capitale e l'orizzonte di tali operazioni è tipicamente di non breve periodo: la logica di gestione dovrebbe essere quella di portafoglio;
- l'attività di gestione di fondi di intervento finanziario per conto di terzi genera un contributo in termini di commissioni che confluisce nel cosiddetto margine di intermediazione. L'attività non comporta, in questo caso, i tipici rischi finanziari, ma più semplicemente rischi operativi, fra cui quello di immagine nel caso in cui la gestione non sia stata ottimale, sotto molteplici punti di vista. In particolare, si sottolinea l'aspetto dell'ottimizzazione degli investimenti delle risorse pubbliche “liquide” in attesa di impiego secondo le finalità previste dalle misure per cui sono state allocate;
- l'attività di consulenza, presenta gli stessi *economics* dell'attività di mediazione sopra menzionata. Essa è tuttavia più simile a quella svolta da *merchant banks*, con cui ne condivide le competenze ed i rischi di immagine e *reputation*.

Nel corso del tempo, ed in particolare negli anni più recenti, sulla base anche del congiunto operare degli interventi per la *spending review* e per la normativa di vigilanza, alcune finanziarie regionali hanno rivisto il proprio modello di business ed hanno modificato il proprio portafoglio di attività strategiche di affari, in generale con una tendenziale riduzione della funzione di gestione di partecipazione e con un ampliamento dei servizi di consulenza, in particolare alle Regioni stesse, per operazioni di finanza strutturata o di innovazioni di prodotti di finanza agevolata.

⁷ Si pensi, nell'attuale contesto, all'emissione di minibond per le imprese ed alle operazioni di *project financing* in partnership pubblico-privato per la realizzazione di progetti infrastrutturali.

Tali riorientamenti strategici ed i processi di razionalizzazione innescati dalle menzionate normative - invero ancora in corso, come desumibile dalla lettura delle relazioni di gestione degli ultimi anni - rendono difficile l'evidenziazione dei diversi modelli di business attraverso l'analisi per indici di stato patrimoniale e di conto economico in questa fase di transizione⁸.

Inoltre, permangono differenze nelle modalità di iscrizione in bilancio, in particolare dei fondi gestiti per conto terzi. In generale, la massa in gestione per fondi relativi ad erogazioni di finanza agevolata viene indicata nella nota integrativa al bilancio nelle altre informazioni, in alcuni casi è iscritta nei conti d'ordine e, in un numero limitato di casi in cui la finanziaria regionale svolge anche funzioni di intermediazione con assunzione in proprio dei rischi, almeno per alcuni fondi, anche direttamente nella parte principale del bilancio.

Non trattandosi di scritture "in partita doppia" non sempre è di agevole determinazione l'ammontare degli impieghi in essere su tali fondi e, a complemento, delle risorse non impiegate nelle facilitazioni creditizie, ed identificare le modalità di investimento. Le giacenze di liquidità sono comunque, nella maggioranza dei casi, consistenti⁹.

L'informativa è, come si è detto, molto variegata fra le diverse finanziarie, con livelli differenti di trasparenza ed opacità, in particolare per quanto concerne eventuali acconti ricevuti "in transito" dalla Regione casa-madre in vista della successiva destinazione a fondi all'erogazione di misure di agevolazioni creditizia.

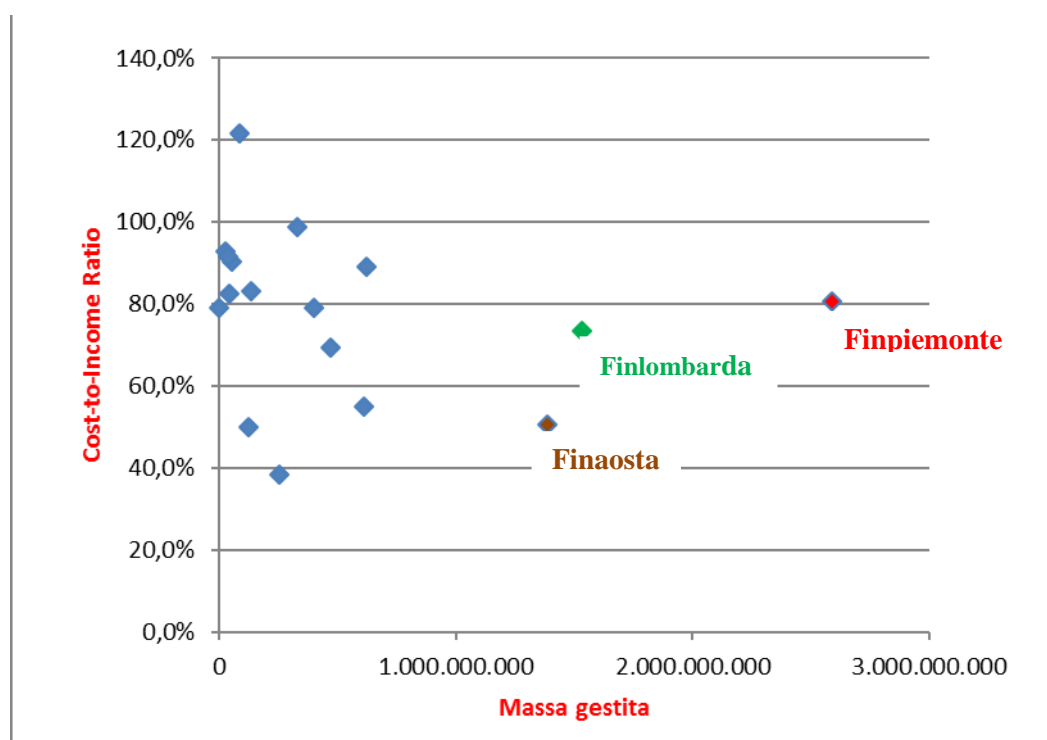
In questa cornice è utile analizzare il posizionamento delle finanziarie di sviluppo in termini di redditività ed efficienza gestionale attraverso il *Cost-to-income ratio*¹⁰. Ponendo in relazione il *Cost-to-income ratio* con la massa dei fondi di terzi in gestione (dati medi dell'ultimo biennio 2014-2016) si osservano differenziati livelli di efficienza e numerosi casi di inefficienza che coincidono, peraltro, con finanziarie regionali che registrano perdite di esercizio (Figura 2).

⁸Un'approfondita analisi condotta sull'arco temporale 2008-2012 su 13 Finanziarie regionali operanti in Italia non ha individuato significative discontinuità negli anni ed ha quindi, in generale, utilizzato i valori medi dei vari indicatori per individuare i modelli di business e le relazioni con le performance aziendali. Si veda Giorgino M. (2014).

⁹ Fra le Finanziarie regionali di maggiori dimensioni quanto a massa gestita, Finaosta investe in impieghi quasi totalmente i fondi, Finpiemonte ha nell'ultimo biennio in media il 25,3% in disponibilità liquide e Finlombarda il 48,9%. Come si osserverà in seguito, ciò può essere causato da condizioni congiunturali, ovvero la riduzione dei tassi di interesse sul mercato e l'attenuazione del credit crunch. Fonti bilanci societari.

¹⁰ Invero, per la varietà di conferimento dei fondi per la realizzazione delle politiche di intervento pubblico e per la varietà delle modalità di iscrizione delle poste in bilancio i classici indicatori del ROA e del ROE sono scarsamente significativi, mentre non risulta agevole la determinazione del ROI. Il *Cost-to-income ratio* è dato dal rapporto fra i costi gestionali (per il personale, i servizi ed altri costi amministrativi ed operativi) ed il Margine di intermediazione.

Figura 2 – Relazione Massa amministrata e Cost-to-income ratio



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati di bilancio finanziarie regionali

Le finanziarie regionali di maggiori dimensioni (Finpiemonte, Finlombarda e Finaosta) mostrano buone condizioni di efficienza, sebbene inversamente proporzionali alle masse amministrare e si assestano su livelli in linea con quelli del periodo 2008-2012¹¹.

Il generalizzato calo degli interessi nel mercato a partire dall'inizio del 2009 e l'attenuazione del credit crunch dai primi mesi del 2014 e in modo più marcato nel 2015, hanno probabilmente ridotto l'interesse per i prodotti di finanza agevolata, in particolare nei mercati del credito più dinamici¹².

¹¹ Si veda Giorgino (2014).

¹² Fra questi si annovera senz'altro la Lombardia: in effetti Finlombarda si presenta a fine 2015 con un importante saldo complessivo (nell'ordine di 217 milioni di euro) quali residui, rispetto alle erogazioni del periodo (nell'ordine dei 344 milioni di euro) per misure rivolte alle imprese.

3. LA POLITICA INDUSTRIALE REGIONALE: FONDAMENTI TEORICI ED EMPIRICI

I finanziamenti alle attività d'impresa, oggetto di questa valutazione, articolano nel concreto le linee di politica industriale regionale. Senza una politica industriale a monte, che definisca obiettivi e ambizioni, gli interventi a favore delle imprese, anche se ispirati al raggiungimento di un maggiore benessere collettivo, mancherebbero di dimensioni su cui basare una valutazione efficace. Inoltre un disegno di politica industriale coerente moltiplica l'efficacia delle singole misure, poste in un rapporto di complementarietà strategica.

Una politica industriale centralizzata e omogenea sul territorio nazionale avrebbe senso solo in un Paese composto di entità regionali con sistemi produttivi omogenei. Tale condizione non vale quasi in nessun Paese Europeo, e tanto meno in Italia. In generale la letteratura recente sulle politiche regionali enfatizza le differenze regionali dei sistemi produttivi e in particolare dei sistemi di produzione di innovazioni (Regional Innovation Systems), che risultano da interazioni orizzontali e verticali tra le imprese, i loro clienti, i loro stake-holders, e le istituzioni locali (Tödtling e Tripl 2005). La politica centrale non può riuscire nel compito di riflettere tutte le diversità nelle esigenze locali (sviluppo di vantaggi comparati, visibilità internazionale di produzioni locali, incremento del capitale umano attraverso il rapporto con istituti di formazione locali, problemi specifici di settori in declino) causati da cambiamenti tecnologici ed organizzativi. Pertanto non è sensato pensare che lo stesso impianto di politica industriale sia adatto a tutto il Paese.

Anche Dani Rodrik (2004), autorevole sostenitore di un approccio differenziato alle politiche economiche, sottolinea come le istanze più significative di diversificazione produttiva a livello locale, quindi anche di riconversione di industrie, non avvengono spontaneamente ma sono il risultato di "azioni concertate di governo", congiuntamente ad una stretta collaborazione Pubblico-Privato. Sempre secondo Rodrik il principale motivo per un'azione differenziata a livello locale deriva non tanto dalle capacità di previsione/conoscenza pregresse, ma dalla creazione di un processo di apprendimento o "scoperta" delle opportunità locali, dei vantaggi comparati locali, non ancora sfruttati. Questo apprendimento avviene sia da parte del governo locale che degli imprenditori, portatori di informazioni sulle condizioni del mercato e sugli ostacoli che incontrano. L'idea di un processo di apprendimento attraverso la messa in atto della politica industriale è ben diversa dall'idea che il governo sia un migliore e più illuminato gestore dell'economia rispetto al "mercato" (e quindi non è soggetta alle critiche che facilmente smontano il fondamento della politica industriale basato su tali ipotesi). La politica industriale può quindi anche andare incontro a sconfitte e fallimenti temporanei.

Un altro motivo per cui una Regione trovi vantaggioso dotarsi di una politica industriale propria è che la politica industriale regionale può riuscire ad essere più tempestiva di quella nazionale, dovendo quest'ultima attraversare un processo di mediazione e contrattazione su istanze in numero più elevato e più eterogenee. Inoltre, la politica nazionale è fortemente influenzata dall'andamento del ciclo economico nazionale, che può divergere da quello locale. Infine, (ancora Tödting e Tripl 2005) la possibilità di erogare finanziamenti è uno dei possibili stimoli alla permanenza in loco o all'attrazione dall'esterno di imprese.

Da un punto di vista "tecnico" i servizi finanziari per le imprese potrebbero essere delegati ad istituti privati. Tuttavia, una gestione da parte di un ente emanazione della Regione consente la gestione diretta della liquidità necessaria, la selezione diretta dei destinatari di bandi competitivi, l'espletamento delle procedure di selezione e quindi attraverso di esso il reperimento di informazioni e dati sui soggetti richiedenti, sull'esito delle procedure, sull'andamento delle misure di finanziamento attuate. Una gestione filtrata da altri intermediari potrebbe implicare una "scelta" da parte di questi ultimi delle informazioni restituite all'ente pubblico, una difficoltà nel ripartire tra le parti i costi di raccolta e trasferimento delle informazioni stesse, riducendo la qualità e quantità delle informazioni a disposizione, con conseguenze negative sulla possibilità di elaborare un efficace disegno delle politiche di sviluppo.

3.1 Le ragioni delle politiche di finanziamento alle imprese

La letteratura economica elenca diversi motivi che rendono plausibile un intervento dello Stato nei mercati del credito all'impresa. Tra i diversi tipi di fallimento del mercato, ovvero di malfunzionamento, che possono giustificare l'intervento pubblico i seguenti sembrano rilevanti ai fini della valutazione.

1. Fallimenti di mercato dovuti a decisioni "distorte" dell'imprenditore: gli incentivi privati non sono necessariamente allineati con l'interesse pubblico, a causa di divergenze di costo o beneficio privato e costo o beneficio sociale. Un esempio eclatante è quello dell'introduzione di costose tecnologie "verdi" che hanno un alto beneficio sociale, ma incidono solo sui costi privati. Anche l'ammontare investito in attività di R&S può essere soggetto a divergenze tra valore privato e valore sociale, essendo l'informazione un bene non rivale e difficilmente escludibile, con diffusione non intenzionale del know-how e dell'innovazione, ovvero effetti di spillover a favore di altre imprese. Tali effetti di spillover, soprattutto a livello locale-regionale sono da tempo al centro della ricerca sull'innovazione (Audretsch e Feldman 1996) così come l'esistenza di effetti positivi di rete a livello locale – le cosiddette "esternalità di agglomerazione" (Rosenthal e Strange 2003, tra l'altro, trovano una relazione positiva tra agglomerazione geografica e tasso di nascita di nuove imprese). Così appunto, pure il mantenimento di attrattività per localizzazioni specifiche, ad esempio in regioni sfavorite, non può entrare nel conto dei benefici d'impresa, nonostante la creazione di un'infrastruttura privata

crei esternalità positive per altri operatori privati, a causa anche di complementarità delle diverse attività produttive.

2. Decisioni distorte da parte dei soggetti finanziatori (banche e istituti di credito, mercati finanziari in generale). Il finanziamento di attività che creano attivi intangibili, come la R&S, che impiegano un tempo lungo per giungere a maturazione, o che hanno ritorni molto incerti, anche se socialmente desiderabili, sono i più esposti a problemi di gestione delle informazioni. Ci si riferisce qui alla gestione delle asimmetrie informative tra finanziatori e imprenditori e del monitoraggio nel tempo delle scelte operative dei debitori. Tali attività e progetti sono anche quelli che nel lungo periodo sono i più importanti per la crescita e lo sviluppo di una regione. La necessità di acquisire informazioni durante l'esecuzione del progetto può portare all'uso di finanziamenti a breve, rinnovabili sotto condizione, anche laddove un contratto a lungo termine sarebbe meno costoso e rischioso per il debitore. Una sequenza di contratti a breve espone il debitore al rischio di appropriazione opportunistica ex-post da parte del finanziatore esterno che acquisisca informazioni private sul debitore/azienda non trasmissibili al mercato e possa quindi sfruttarle a suo vantaggio nella continuazione della relazione contrattuale (Rajan 1992). Più in generale, la necessità di rientrare in tempi mediamente brevi porta ad un insufficiente finanziamento di progetti d'investimento in prodotti che necessitano un lungo periodo di gestazione prima della commercializzazione. A causa dei costi creati dalle asimmetrie informative alcuni tipi di strumenti finanziari, come i bonds, sono inaccessibili alle PMI. Il credito all'impresa può anche venire "razionato" a causa dell'impossibilità di fornire garanzie sull'appropriato uso dei fondi (rischio morale) o alla redditività del progetto (selezione avversa) o all'impossibilità di fornire garanzie di capitale (come nel caso di start-up innovative con attivi difficili da valutare e con insufficiente collaterale). Al contrario, l'accesso al credito facilita la realizzazione di progetti con lunga gestazione e alto impatto sulla produttività. Ci si aspetta dunque una relazione tra capacità di accedere al credito e produttività¹³.

3. Le PMI hanno maggiori difficoltà a trovare sufficienti finanziamenti. La letteratura empirica evidenzia che esistono limiti di finanziamento per le PMI, cosicché ne viene limitato il contributo alla crescita economica generale, rispetto al potenziale che esse costituiscono (Beck e Demirguc-Kunt 2006). La dimensione d'impresa dunque conta per lo sviluppo dell'impresa stessa. E' possibile che l'assegnazione di un finanziamento pubblico per spese in R&S funzioni come segnale per ottenere finanziamenti anche dai privati¹⁴.

4. Fallimenti del mercato da oligopolio o da imperfezioni nei mercati dei prodotti. Si registrano difficoltà di entrata di nuove imprese o di sopravvivenza di imprese esistenti in settori con imprese dominanti (Midrigan e Xu 2014). Ancora asimmetrie informative che ostacolano l'impresa: da parte degli acquirenti del prodotto nella fase di lancio di un marchio sconosciuto,

¹³ Gatti e Love 2006 trovano infatti un effetto positivo dell'accesso al credito sulla Total Factor Productivity.

¹⁴ Come mostrato empiricamente in Meuleman, M. e W. De Maeseneire (2012) per il caso del Belgio.

nella fase di avvio di un'attività commerciale o professionale, nel riposizionamento del prodotto in fascia di qualità diversa dalla precedente, o in diverso segmento di mercato.

5. Problemi derivanti da congiuntura negativa, per settori o generale (Grande Crisi del 2008). Il mercato del credito e dei prodotti cessa di funzionare correttamente; le banche rovesciano le politiche espansive degli anni di boom in politiche restrittive. Le imprese entrano in crisi di liquidità, le difficoltà e i ritardi nei pagamenti reciproci creano una catena di problemi d'insolvenza. Il singolo credito, spesso di natura relazionale locale, perde valore a causa di una crisi sistemica e non per problemi individuabili nella cattiva gestione d'impresa. Le attività economiche d'impresa fanno leva su rapporti di lungo periodo con fornitori e clienti, che rischiano rotture permanenti anche a causa di problemi d'insolvenza temporanea, mentre i mercati finanziari possono rifiutare di concedere la liquidità per superare il "momento difficile" proprio quando questa è più necessaria al sistema nel suo complesso. Allora interventi locali possono essere necessari per fronteggiare la congiuntura macroeconomica senza aspettare le risorse del Governo Centrale, che potrebbero infine essere dirottate verso altre Regioni, o arrivare con troppo ritardo.

6. Problemi derivanti da politiche europee, dalla liberalizzazione del commercio estero, così come da repentini cambiamenti tecnologici. Infatti queste circostanze e la necessità di una transizione ad una riorganizzazione in senso lato della produzione rischiano di far perdere unità produttive necessarie al sistema industriale e dei servizi. Il finanziatore privato non può preoccuparsi di una visione complessiva, che compete alla politica industriale dello Stato o della Regione. La trasformazione dei processi produttivi necessaria a competere a livello globale (ad esempio la cosiddetta fase di Industry 4.0) presuppone una consapevolezza delle interazioni intercorrenti tra diversi soggetti: imprese esistenti, innovatori e start-up, venture capitalists, enti di ricerca e di formazione, agenzie di regolamentazione, intermediari finanziari.

3.2 Fallimenti di governo

La politica regionale può riuscire o fallire in ognuno degli aspetti sopra citati. Per esempio può fallire nell'individuazione degli interlocutori nel mondo imprenditoriale, istituzionale, degli stake-holders. Può perseguire finalità di breve termine invece che di lungo, a causa dell'orizzonte temporale politico dettato da scadenze elettorali. Può fallire nella ricerca ed elaborazione di informazioni o nel loro uso, a causa d'interferenze di gruppi d'interesse. Può arrivare in ritardo e solo per imitazione di indirizzi già imboccati dal Governo centrale o dalla Comunità Europea. Inoltre, l'attuazione di programmi di per sé giusti può essere vincolata da regolamenti fissati da leggi nazionali, nonché dalle particolari norme che disciplinano la finanza pubblica e che agiscono come fattori esogeni di rigidità nella gestione del singolo rapporto di credito.

Come sopra accennato, non aderiamo qui all'idea che gli errori storicamente riscontrati siano una dimostrazione dell'infattibilità delle politiche industriali. Tuttavia, gli strumenti di finanza agevolata sono più efficaci se accompagnati dalla capacità di selezionare le imprese "migliori",

oppure quelle che il privato non valuta, a torto, come sostenibili. Santarelli e Vivarelli (2007) avvertono dei possibili effetti distorsivi dell'aiuto finanziario a nuovi imprenditori: effetto di *dead-weight* se l'impresa avrebbe avuto successo di mercato anche senza l'aiuto; effetto di "sostituzione" quando grazie all'aiuto viene creata un'impresa che non avrà successo e che non sarebbe stata creata senza l'aiuto. Lo stesso vale nel caso di finanza agevolata ad imprese già esistenti: il credito erogato dall'ente pubblico potrebbe essere un *dead-weight* o un sostituto. Usando dati relativi al periodo 1996-2005, Bernini e Pellegrini (2011) analizzano gli effetti della legge 488/1992 sulle imprese nelle regioni dell'Italia Meridionale che hanno ricevuto sussidi agli investimenti; i risultati mostrano effetti positivi sulla crescita degli attivi reali e sul fatturato, ma controbilanciati da effetti negativi sulla produttività a lungo termine, rispetto a un gruppo di controllo selezionato tra le imprese che avevano richiesto gli aiuti, ma poi non ne avevano beneficiato.

Così pure è generalmente riconosciuto che l'esistenza di politiche industriali discrezionali induca le imprese ad indulgere in spese per l'ottenimento di privilegi (*rent-seeking*). Ciò potrebbe essere evidenziato da una persistenza nel tempo degli stessi nomi tra i beneficiari degli aiuti; tuttavia per l'Italia uno studio econometrico di Antonelli e Crespi (2013) su 750 imprese del settore manifatturiero per il periodo 1998-2003, trova che la persistenza non è associata ad una peggiore performance, ma anzi ad un possibile successo da parte delle agenzie pubbliche nell'individuare le imprese più innovative.

Si può quindi concludere che: (i) le politiche industriali regionali hanno un fondamento teorico ed empirico; (ii) l'infallibilità e la onniscienza dello Stato non sono il fondamento delle politiche stesse, ma piuttosto esse servono ad innescare un proficuo processo di apprendimento che è impossibile delegare ai singoli operatori e richiede un'azione concertata; (iii) l'evidenza sin qui raccolta nella letteratura non è negativa nei confronti del ruolo delle agevolazioni alle imprese.

4. IL QUADRO DELL'OPERATIVITÀ DI FINLOMBARDA NELLA FINANZA AGEVOLATA ALLE IMPRESE

4.1 Presentazione

La missione valutativa sulle misure di finanza agevolata per le imprese gestite da Finlombarda, ha comportato la preliminare individuazione delle misure oggetto d'analisi.

Da una prima ricostruzione fornita da Finlombarda nel luglio 2016 e realizzata tramite l'interrogazione del sistema gestionale sono state estratte le seguenti informazioni: 73 interventi gestiti da Finlombarda che potrebbero in prima approssimazione essere fatti rientrare nell'analisi. Tuttavia, non tutti i fondi, ovvero gli interventi, sono relativi a misure di finanza agevolata (ossia concessione di finanziamento a tasso agevolato, concessione di capitali o interessi a fondo perduto a fronte di investimenti finanziati con prestiti bancari, concessione di garanzie a supporto di richieste di affidamento). Inoltre, non tutti i fondi indicati sono destinati ad imprese.

Sulla base di un'attenta disamina degli interventi, della loro natura e dei beneficiari, nonché della disponibilità di informazioni e dati su supporto elettronico, si sono selezionate le misure elencate nella Tabella 1.

In linea con la classificazione istituzionale adottata da Finlombarda nel proprio sito, gli interventi possono essere ricondotti ai seguenti ambiti principali¹⁵:

- Attrattività territoriale: 1 misura, n. 16
- Avvio d'impresa: 3 misure, n. 5-8-9
- Capitale circolante: 3 misure, n. 21-22-23
- Cluster e reti :1 misura, n. 1
- Efficienza energetica e sostenibilità ambientale: attualmente 1 misura, n. 19
- Internazionalizzazione: 2 misure, n. 6-15
- Ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico: 7 misure, n. 2-10-11-12-14-13-15-17-18
- Sviluppo e crescita dimensionale: 7 misure, n. 3-4-7-19-20-24-25-26

¹⁵ Il riferimento è al numero progressivo della Tabella 1. Si osserva che non tutte le misure sono presenti sul sito ed alcune sono presenti in più di una categoria, avendo finalità multiple.

Tabella 1 – Fondi gestiti da Finlombarda nel periodo 2011-2015: misure di finanza agevolata per le imprese

Descrizione fondi	N. Prog.	Tipologia di intervento
Fondo Reti di Impresa CTS – CESTEC	1	Cofinanziamento e contributo
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	2	Cofinanziamento
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	3	Cofinanziamento
FRIM DGR 1988/2011	4	Cofinanziamento
Fondo Seed	5	Finanziamento
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	6	Finanziamento
Frim cooperazione	7	Cofinanziamento
FRIM START UP Bando 2011	8	Cofinanziamento
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	9	Finanziamento
Bando MIUR Fondo FESR	10	Finanziamento
Bando MIUR Fondo FAR FIN	11	Finanziamento
Bando MIUR Fondo EDI	12	Finanziamento
Finter	13	Cofinanziamento e contributo
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	14	Cofinanziamento e contributo
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	15	Finanziamento
IMPIANTI DI RISALITA	16	Cofinanziamento e contributo
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	17	Cofinanziamento e contributo
Frim Fesr 2014 -2020	18	Finanziamento
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	19	Contributo in conto interessi
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	20	Contributo in conto interessi
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	21	Contributo in conto interessi
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	22	Contributo in conto interessi
Credito in Cassa	23	Contributo in conto interessi
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	24	Contributo in conto interessi
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	25	Contributo in conto interessi
Frim Fesr	26	Cofinanziamento
Frim Fesr		Finanziamento
Made in Lombardy	27	Garanzia
Fondo Jeremie FESR	28	Garanzia

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione

Come si evince dalle Tavole 12a e 13a riportate in Appendice, le misure si differenziano, oltre che per le finalità perseguite e per gli strumenti utilizzati, anche per anzianità, durata, consistenze delle risorse messe a disposizione dalla Regione.

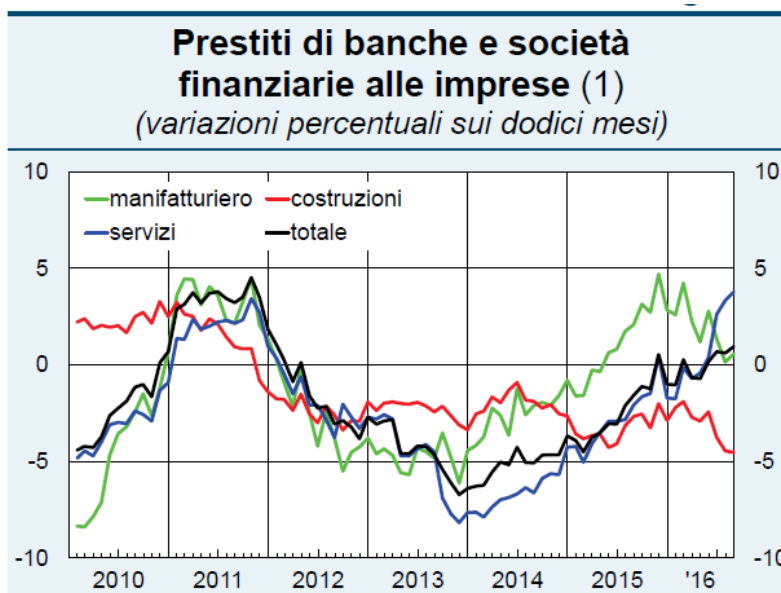
Le disponibilità contabili al 31-12-2010 ammontavano a € 289,4 mln e nel periodo di osservazione hanno ricevuto incrementi per €353,8 mln e, al netto dei trasferimenti a società SIREG e dei rientri dei finanziamenti, hanno consentito erogazioni nel periodo 2011-2015 per 384,8 milioni di euro con perdite su crediti risibili (nell'ordine dello 0,1%). Rilevanti risultano

essere le consistenze residue dei fondi al 31/12/2015: 217,2 milioni in liquidità, non impiegata a favore delle imprese.

Complessivamente le domande formulate per l'accesso alle varie misure agevolative sono state 12.000 di cui approvate ed erogate poco più del 60% (7.608). Le domande respinte sono in media il 17%, mentre non piccola è l'incidenza delle imprese che rinunciano esplicitamente o decadono, oppure che non utilizzano l'opportunità loro accordata (Tabella 13a in Appendice).

Giova segnalare che la missione valutativa si estende su un periodo di tempo in cui il mercato del credito ha subito dapprima una stretta creditizia che ha penalizzato in particolare le imprese minori e, a partire dal 2014, ha dato segni di ripresa (si vedano le figure 1 e 2).

Figura 1- Dinamica del credito alle imprese in Lombardia

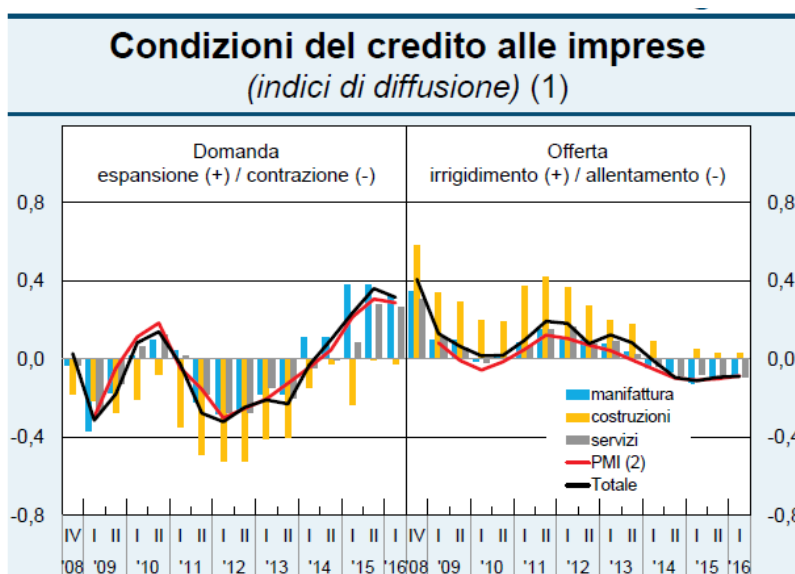


Fonte: Centrale dei rischi.

(1) Dati riferiti alle segnalazioni di banche, società finanziarie e società veicolo di operazioni di cartolarizzazione. Il totale include le sofferenze, i finanziamenti a procedura concorsuale e i settori primario, estrattivo ed energetico.

Fonte Banca d'Italia, *L'economia della Lombardia*, Novembre 2016

Figura 2- Domanda ed offerta di credito in Lombardia



Fonte: *Regional Bank Lending Survey*.

(1) L'indice di diffusione sintetizza le informazioni sull'evoluzione della domanda e dell'offerta di credito nei due semestri dell'anno (ad eccezione del dato sul 2008 che è riferito all'ultimo trimestre). L'indice è costruito aggregando le risposte qualitative fornite dalle banche partecipanti all'indagine. I dati sono ponderati per l'ammontare dei prestiti erogati alle imprese residenti in regione. L'indice ha un campo di variazione tra -1 e 1. Il totale include anche la valutazione delle banche sull'andamento della domanda e dell'offerta nei settori primario, estrattivo ed energetico. – (2) Piccole e medie imprese. Non sono disponibili i dati riferiti al quarto trimestre del 2008.

Fonte: Banca d'Italia, *L'economia della Lombardia*, Novembre 2016

4.2 Analisi delle caratteristiche delle imprese beneficiarie

Delle oltre sette mila imprese che hanno visto approvata, deliberata ed infine erogata la disponibilità riconosciuta dalla partecipazione a una delle misure di Finlombarda¹⁶, è possibile ricostruire il profilo per le dimensioni d'impresa, la forma sociale, il settore di attività di riferimento e la classe di fatturato. Dai dati delle poco più di 4.500 imprese per cui sono disponibili i dati dimensionali per numero di addetti, si evince la preponderante piccola dimensione delle imprese aggiudicatarie (tabella 2). Sono micro per numero di addetti (tra due e nove addetti) circa il 24% del campione in esame. Sono piccole (tra dieci e quarantanove dipendenti) circa il 20% delle imprese. Sono ben 1008 le imprese con un solo dipendente; 361 quelle medie (tra 50 e 250 dipendenti)

¹⁶ In questa analisi non sono considerate le garanzie.

Tabella 2 – Imprese beneficiarie per numero di addetti

Misura	0-1	micro 2-9	piccola 10-49	media 50-249	grande > 250	n.d.	Totale
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	21	32	21	2		26	102
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari		38	96	27		42	203
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009		1	5	1		1	8
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	220	1015	306	1		134	1676
Fondo Seed	3	4				13	20
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	12	72	31			29	144
Fondo di Rotazione Internaz. FRI		5	13	10		2	30
Frim cooperazione	5	17	71	43		23	159
CREDITO FUNZIONAMENTO AGRICOLT.	740	887	80	4		62	1773
FRIM START UP Bando 2011	50	70	2			114	236
Frim Fesr		21	50	29		15	115
Bando MIUR Fondo FESR	12	25	39	30		37	143
Bando MIUR Fondo FAR FIN	4	11	26	5		18	64
Bando MIUR Fondo EDI	1	4	18	2		6	31
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	17	201	521	104		153	996
FRIM DGR 1988/2011	118	191	414	106			829
Finter	9	20	20	4		26	79
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini)	1	2	2			3	8
Fondo di Rotazione fiere internaz,			6	2		2	10
IMPIANTI DI RISALITA		5	7	3		2	17
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08						11	11
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	8	7	1			67	83
Credito in Cassa	2	8	29	9			48
LOMBARDIA CONCRETA - COMMERCIO	2	25	28	4		16	75
LOMBARDIA CONCRETA - TURISMO	3	48	32	1		51	135
Frim Fesr 2014 -2020		2	9	2		3	16
	1228	2711	1827	389	0	856	7011

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione e ASIA

L'analisi sulle forme giuridiche adottate dalle imprese è in linea con l'analisi dimensionale (Tabella 3a in allegato). Infatti, ben 1.838 su 6.055 al netto delle imprese per cui non è disponibile l'informazione – un campione molto più ampio e rappresentativo – sono ditte individuali. Le Società a Responsabilità Limitata (Srl) sono comunque superiori per numero (2.415 mentre le Società per Azioni (SpA) un numero relativamente esiguo (474). Poco più di mille sono le Società in Nome Collettivo (1.045 Snc).

L'indagine ha esplorato il fatturato annuo di poco più di due mila e settecento (2.706) imprese beneficiarie. Un terzo di queste (909 pari al 33,6%) fattura meno di un milione di Euro. Sono 807 quelle che fatturano tra uno e quattro milioni. Poco meno di mille (960) computano un fatturato tra i quattro e i cinquanta milioni. Sono infine trenta quelle con un fatturato superiore ai 50 milioni (tabella 4a in allegato).

Le province che hanno il maggior numero di imprese beneficiarie sono Bergamo e Brescia, con il 18% e il 18,8% delle aggiudicatarie totali rispettivamente (tabella 3). Questo dato non sorprende, infatti, Bergamo e Brescia sono le due province con il maggior numero di imprese

manifatturiere in Italia. Milano si colloca al terzo posto (14,5%) di questa classifica, seguita da Mantova, che vede un'alta presenza nelle misure agevolate all'agricoltura (10,9%). Il dato di quest'ultima provincia è più che doppio di quelle di Como (4,1%), Lecco (4,3%), Monza e Brianza (4,3%), e Varese (4,3%). Degno di nota è il risultato della provincia di Sondrio, ove risiede il 6,9% delle imprese beneficiarie in larga parte del settore dell'artigianato.

Tabella 3 – Imprese beneficiarie per provincia

Provincia	Percentuale di imprese
Bergamo	18,0
Brescia	18,8
Como	4,1
Cremona	5,6
Lecco	4,3
Lodi	1,7
Monza e della Brianza	4,3
Milano	14,5
Manotva	10,9
Pavia	5,8
Sondrio	6,9
Varese	4,3
Altre	0,6
Totale	7.011

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione

I settori di attività delle imprese sono stati raccolti nei gruppi industria “in senso stretto” – a indicare le sole attività manifatturiere o estrattive –; le attività agricole; il commercio; il settore delle costruzioni; e infine i servizi. L'industria è il settore di riferimento per il 40,1% delle imprese beneficiarie, seguite dall'agricoltura con il 26,1%. Queste ultime sono in larghissima parte (1.733 su 1.773) beneficiarie del bando “Credito di funzionamento all'agricoltura”. I servizi riguardano l'11,5 dei casi analizzati, mentre commercio, trasporti, attività di alloggio e ristorazione ed il settore delle costruzioni sono, rispettivamente, del 13,4 e del l'8,1 (tabella 4).

In conclusione, l'analisi condotta sulle caratteristiche delle imprese lombarde beneficiarie delle incentivazioni offerte da Regione Lombardia e gestite da Finlombarda ha confermato l'ampio spettro degli interventi, con una maggior incidenza quali beneficiarie delle PMI. Quanto ai settori, principali beneficiari sono l'industria in senso stretto e l'agricoltura, ma se si considerano i dati disaggregati per linee di intervento il quadro che emerge é molto più variegato.

Tabella 4 - Imprese per settori di attività

	Industria	Altri servizi	Commercio, trasporto,	Costruzioni	Agricoltura	n.d.	
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC		87	14	1			102
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	186	2	5	2		8	203
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	8						8
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	807	150	285	363	66	5	1676
Fondo Seed	6	12	2				20
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	93	14	21	14	2		144
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	28	1	1				30
Frim cooperazione	13	128	11	3	4		159
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	20	3	7	1	1733	9	1773
FRIM START UP Bando 2011	18	87	129	1	1		236
Frim Fesr	97	11	3	4			115
Bando MIUR Fondo FESR	70	66	6	1			143
Bando MIUR Fondo FAR FIN	35	27		1	1		64
Bando MIUR Fondo EDI	18	10	3				31
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	585	84	124	158		45	996
FRIM DGR 1988/2011	778	23	5	19	4		829
Finter		25	54				79
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012		8					8
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	10						10
IMPIANTI DI RISALITA		8	9				17
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5		11					11
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	16	51	15	1			83
Credito in Cassa	7		38		3		48
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO			73			2	75
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	1		132	1		1	135
Frim Fesr 2014 -2020	13	1	1	1			16
Totale	2809	809	938	571	1814	70	7011

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione

5 L'INDAGINE DI CUSTOMER SATISFACTION

5.1 Presentazione

Come parte integrante della missione di valutazione sulle misure di finanza agevolata per le imprese gestite da Finlombarda si è proposta una survey sulla soddisfazione delle imprese beneficiarie o potenzialmente beneficiarie¹⁷ di almeno una delle misure di Regione Lombardia di incentivazione creditizia.

L'indagine in formato online, con trasmissione via CAWI¹⁸, è stata realizzata nel periodo 4 - 27 Gennaio 2017 ed ha riguardato 7.540 imprese, di cui con indirizzo mail corretto ed attivo 3.424. Il numero delle imprese che ha aderito all'indagine è stato di 397, con un tasso di risposta medio del 12%, considerato soddisfacente per questo tipo di indagine.

Il questionario è stato predisposto dal gruppo di ricerca in formato breve: sei domande in tutto, più uno spazio aperto per commenti e suggerimenti, ciò al fine di non appesantire l'indagine e scoraggiare l'adesione alla survey. Il questionario è stato strutturato per cogliere il grado di soddisfazione delle imprese in rapporto alle esigenze e alle misure cui le imprese hanno fatto ricorso.

La tabella 1 riporta la distribuzione delle risposte per misura di incentivazione e le pone in relazione con la numerosità delle imprese in ciascuna di essa. Come si può osservare, la percentuale complessiva di tasso di risposta si distribuisce in modo abbastanza uniforme fra le varie misure con punte di adesione elevata per alcune misure minori. La percentuale delle misure di maggior dimensione/attrattività non scende mai al di sotto del 7%. Si ritiene quindi che le informazioni raccolte possano essere considerate significative e rappresentative della popolazione, sebbene sia lecito pensare che i rispondenti siano quelli più attivi e sensibili a queste tematiche.

5.2 Le risposte all'indagine

Il primo quesito di apertura (“Quali sono i principali punti di forza o di debolezza della sua impresa?”) avente le finalità sopra delineate, pone in evidenza come i principali punti di debolezza autovalutati dalle imprese siano il grado di innovatività (68%), seguito dalle difficoltà di accesso al credito (48%) contro un 28% che ritiene che la facilità di accesso al credito sia un

¹⁷ Si sono cioè contattate le imprese il cui macrostatus fosse di “approvate e liquidate” (beneficiarie) e di “approvate” (potenziali beneficiarie).

¹⁸ Gli indirizzi sono stati forniti da Finlombarda, tuttavia molti di essi risultavano errati o non più attivi e, quindi, si è proceduto ad un'ulteriore indagine sui siti Internet.

punto di forza. Da segnalare come il 25% delle imprese ritiene che tale aspetto non sia rilevante, né come punto di forza, né come punto di debolezza. Fra le debolezze, in ordine decrescente, la collaborazione con altre imprese (43%), con un 47% che considera tale elemento irrilevante e l'utilizzo delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (33% o 38%) che costituiscono un elemento su cui lavorare ancora molto.

Tavola 1. La somministrazione del questionario ed i tassi di risposta

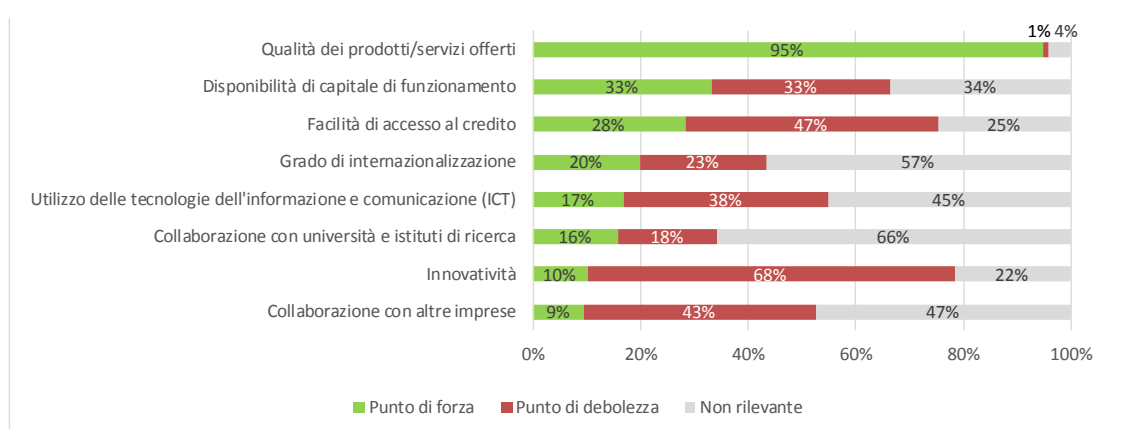
Nome della misura	Numero di pratiche "Approvate" o "Approvate & liquidate"	Numero di differenti imprese beneficiarie (con almeno una pratica "Approvata" o "Approvate & liquidata")	Numero di imprese con indirizzo email valido invitate a partecipare all'indagine	Numero di rispondenti	Tasso di risposta #1: Numero di rispondenti / Numero di imprese beneficiarie	Tasso di risposta #2: Numero di rispondenti / numero di imprese contattate
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	394	197	167	12	6%	7%
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	236	192	91	6	3%	7%
l.r. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	8	8	2	1	13%	50%
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	1682	1516	567	49	3%	9%
Fondo Seed	23	23	10	1	4%	10%
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	145	145	55	6	4%	11%
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	63	63	51	6	10%	12%
Frim Fesr	17	17	8	1	6%	13%
Frim cooperazione	225	216	125	35	16%	28%
CREDITO DI FUNZIONAMENTO	1983	1774	739	62	3%	8%
FRIM START UP Bando 2011	335	334	51	5	1%	10%
Frim Fesr	123	123	106	22	18%	21%
Bando MIUR Fondo FESR	155	151	88	17	11%	19%
Bando MIUR Fondo FAR FIN	72	72	41	7	10%	17%
Bando MIUR Fondo EDI	32	32	19	3	9%	16%
BEI (contributi)	1409	1288	674	64	5%	9%
FRIM DGR 1988/2011	1131	1059	679	58	5%	9%
Finter	162	81	79	8	10%	10%
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	26	13	6	1	8%	17%
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	17	17	10	1	6%	10%
IMPIANTI DI RISALITA	38	19	16	0	0%	0%
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	28	15	4	1	7%	25%
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	193	193	26	10	5%	38%
Credito in Cassa	103	72	69	5	7%	7%
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	101	96	33	4	4%	12%
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	188	186	52	5	3%	10%
Frim Fesr 2014 -2020	42	42	28	4	10%	14%
Totale	8931	7540	3424	397	5%	12%

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Da osservare come la disponibilità di capitale di funzionamento trovi risposte equamente suddivise fra i punti di forza, i punti di debolezza e i punti non rilevanti.

Per quanto concerne i punti di forza la quasi totalità (95%) dei rispondenti segnala la qualità dei prodotti o dei servizi offerti, mentre minor rilevanza assumono gli altri elementi proposti. Da segnalare come il grado di internazionalizzazione sia ritenuto in larga parte irrilevante (57%), mentre rappresenta un punto di debolezza per il 23% ed un punto di forza per il restante 20%. Anche la collaborazione con università ed istituti di ricerca non suscita grande interesse (irrilevante per il 66%)¹⁹. La figura 1 riporta la tabulazione delle risposte.

Figura 1 – Punti di forza e di debolezza (% imprese rispondenti)



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

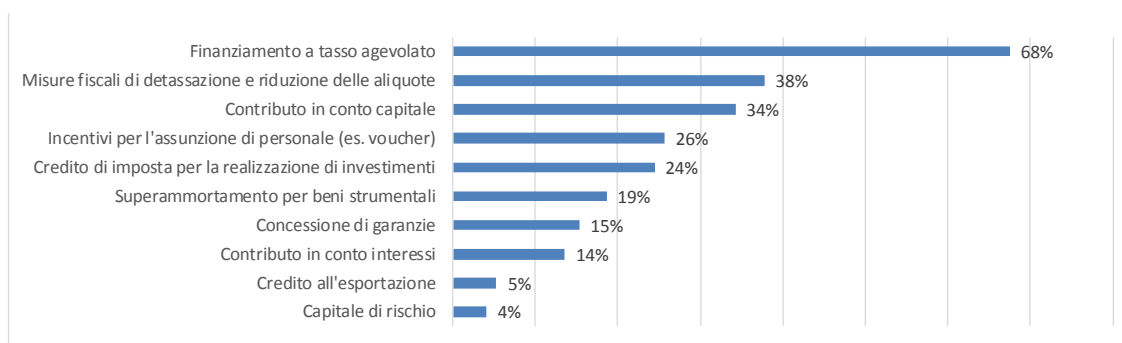
Il secondo quesito era volto ad introdurre l'intervistato al tema degli strumenti di incentivazione per l'attuazione di politiche industriali. Si voleva altresì verificare l'interesse per le misure di finanza agevolata e verificare la coerenza con le scelte operate.

In effetti lo strumento di erogazione di finanziamenti a tasso agevolato è di gran lunga la misura preferita (68% di segnalazioni), seguita dal contributo in conto capitale (34%), mentre la concessione garanzie ed i contributi in conto interesse mostrano un grado di apprezzamento contenuto (rispettivamente con il 15% ed il 14% delle segnalazioni). Agli ultimi posti per attrattività il credito alle esportazioni (5%) e gli apporti di capitale di rischio (4%). Discreto interesse suscitano le incentivazioni che fanno leva sulla fiscalità: le misure fiscali di detassazione e riduzione delle aliquote d'imposizione raccolgono il 38% delle segnalazioni, gli incentivi per l'assunzione di personale con riduzione della contribuzione il 26% e, a seguire, il

¹⁹ Alcune imprese hanno segnalato liberamente punti di forza e di debolezza molto specifici (intervento di un fondo di private-equity, disponibilità verso il cliente 24/24h, collaborazione con associazione di categoria, tempestività di posizionamento sul mercato) che comunque denotano una motivazione alla risposta ed un interesse per l'indagine.

credito d'imposta per la realizzazione degli investimenti con il 24%. Sostanzialmente tiepido è l'accoglimento della misura fiscale del super ammortamento.

Figura 2 - Misure a supporto dell'attività di impresa più interessanti e potenzialmente utili (% imprese)



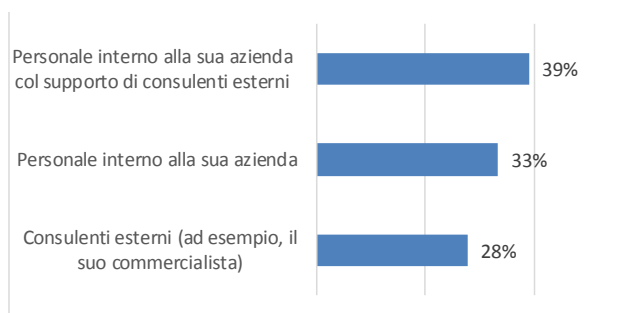
Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Entrando quindi nel vivo dell'esperienza di accesso alle misure di finanza agevolata di Regione Lombardia gestite da Finlombarda, si è chiesto chi abbia gestito la pratica e quale sia stato l'interlocutore per la gestione della pratica. Ciò sia al fine di meglio conoscere il modus operandi delle imprese lombarde di piccole e medie dimensioni, sia per avere contezza dei possibili riferimenti ai giudizi espressi in risposta al successivo quesito. Le risposte sono riportate nella figura 3.

La gestione della pratica è stata attuata in larga parte in azienda: per il 39% dei casi con il supporto di consulenti esterni e per il 33% unicamente da personale interno all'azienda. Il 28% si è affidato a consulenti esterni fra cui, oltre alla figura del commercialista, proposto a titolo esemplificativo, si segnalano le associazioni di categoria con maggior frequenza ed un caso una istituzione universitaria.

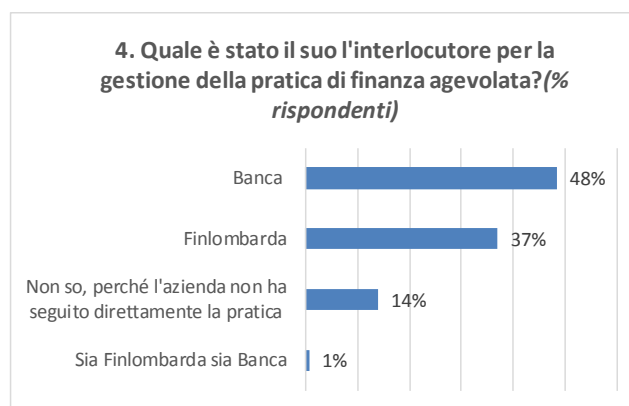
Per quanto concerne l'interlocutore per la gestione della pratica (Figura 4), in prima posizione si evidenziano le banche (48% dei casi), segue la finanziaria regionale Finlombarda (37% dei casi), mentre il restante 14% non sa dire in quanto la pratica è stata integralmente gestita all'esterno ed un esiguo 1% segnala di aver interloquuto sia con la banca che con Finlombarda.

Figura 3 – Chi ha gestito la pratica di finanza agevolata



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

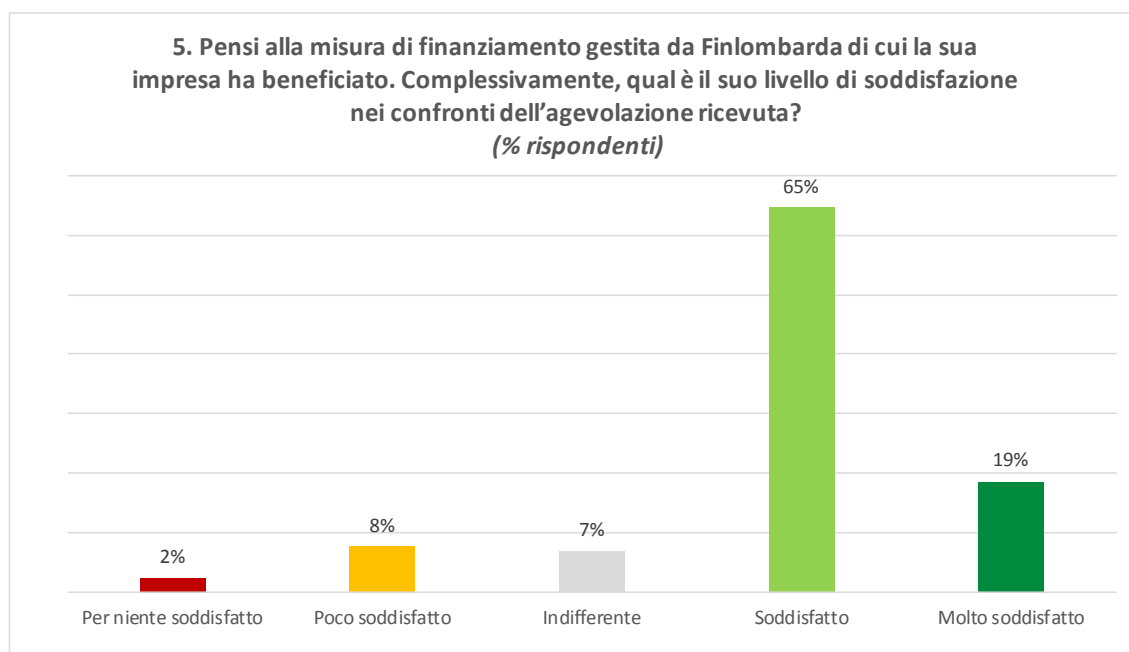
Figura 4 – Quale è stato il suo interlocutore per la gestione della pratica di finanza agevolata?



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Il livello di soddisfazione per la misura di finanziamento di cui si è beneficiato è decisamente elevato (Figura 5). Il 65% dei rispondenti si dichiara “soddisfatto” ed il 19% “molto soddisfatto”. E’ del tutto evidente che quasi l’85% di giudizi positivi è un risultato davvero apprezzabile in questo tipo di analisi. Si registra poi, a complemento, un 7% di soggetti che si qualificano “indifferenti”, l’8% di poco soddisfatti ed un esiguo 2% di soggetti “per nulla soddisfatti”.

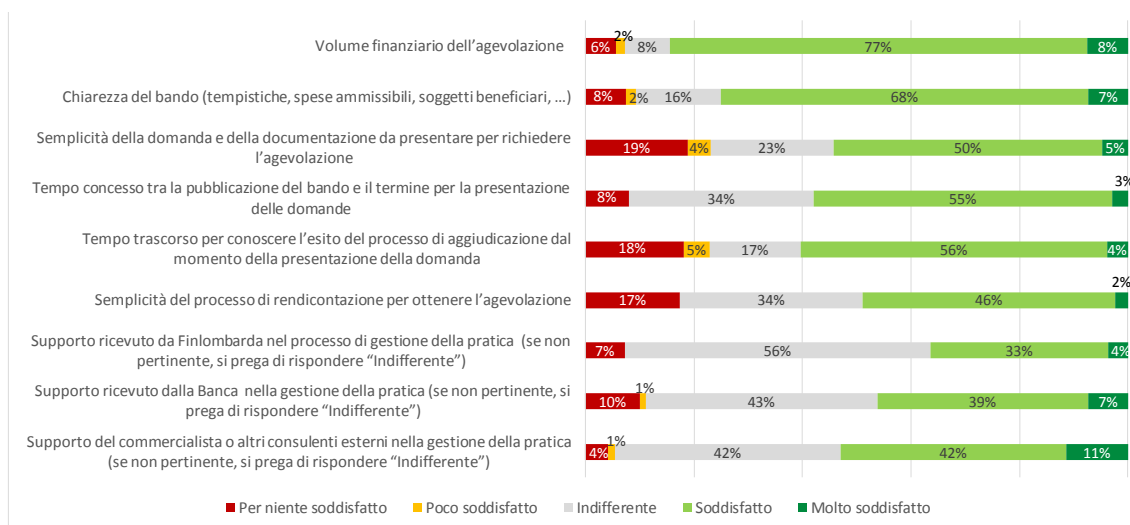
Figura 5 - Livello di soddisfazione complessivo nei confronti dell'agevolazione ricevuta



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Indagando più in profondità le ragioni, ovvero gli ambiti di soddisfazione/insoddisfazione, si evidenzia la situazione rappresentata in Figura 6. I principali fattori di soddisfazione sono il volume finanziario dell'agevolazione (85% fra soddisfatti e molto soddisfatti) e la chiarezza del bando (75% complessivi). E' questo un dato assolutamente non scontato, in quanto in passato l'aspetto della burocrazia e dell'opacità delle misure era spesso segnalato come critico. Valutato ancora mediamente in modo positivo è il tempo per conoscere il tempo di aggiudicazione (60% complessivo), con però un significativo livello anche di insoddisfazione: un 18% si dichiara "per nulla soddisfatto" cui si aggiunge un 5% di "poco soddisfatto". Quanto alla semplicità della domanda e della documentazione da presentare il 55% complessivamente dà un giudizio positivo, mentre un 23% si esprime in termini negativi ("per nulla soddisfatto" 19% e "poco soddisfatto" 4%). Concorre alla soddisfazione anche il tempo disponibile per presentare le domande (58%), con ben il 34% non sensibili a questo aspetto.

Figura 6 – Livello di soddisfazione per gli aspetti della pratica (% rispondenti)

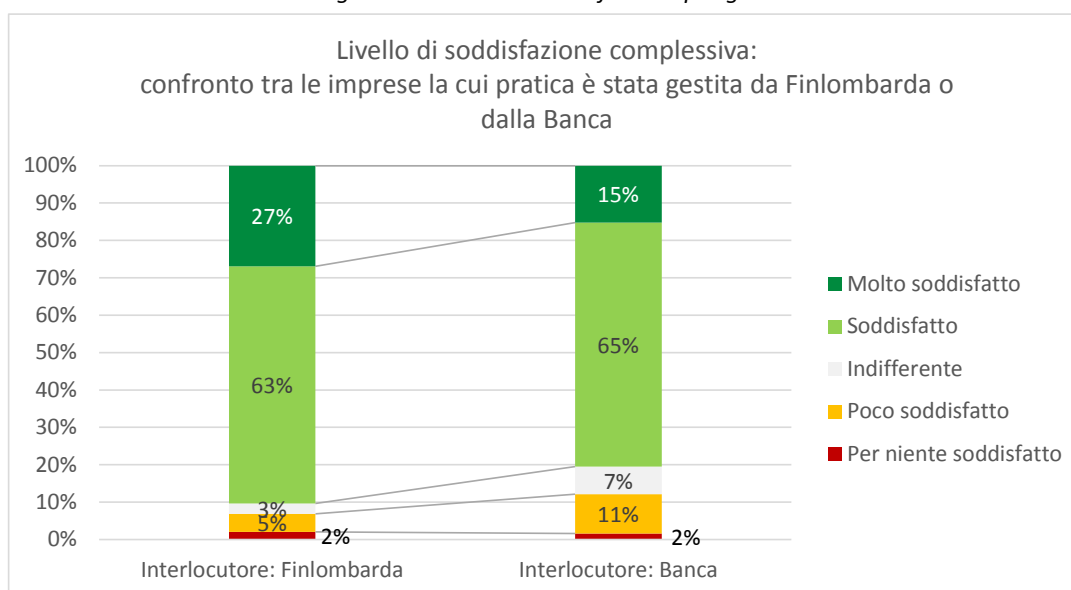


Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Quanto al processo di rendicontazione, per il 48% il giudizio è positivo e per il 17% è negativo, mentre per il 34% si dichiara “indifferente”, il che potrebbe essere letto anche come “non pertinente in quanto non ancora realizzata la rendicontazione.

Approfondendo, infine, il livello di supporto ricevuto dall'interlocutore dell'impresa per la pratica di agevolazione finanziaria, i risultati sono complessivamente lusinghieri per Finlombarda (Figura 7). Mediamente il livello di soddisfazione è migliore, se comparato a quello delle banche, pur restando tuttavia nell'insieme un quadro estremamente positivo, con qualche margine di miglioramento.

Figura 7 – Livello di soddisfazione per gestore

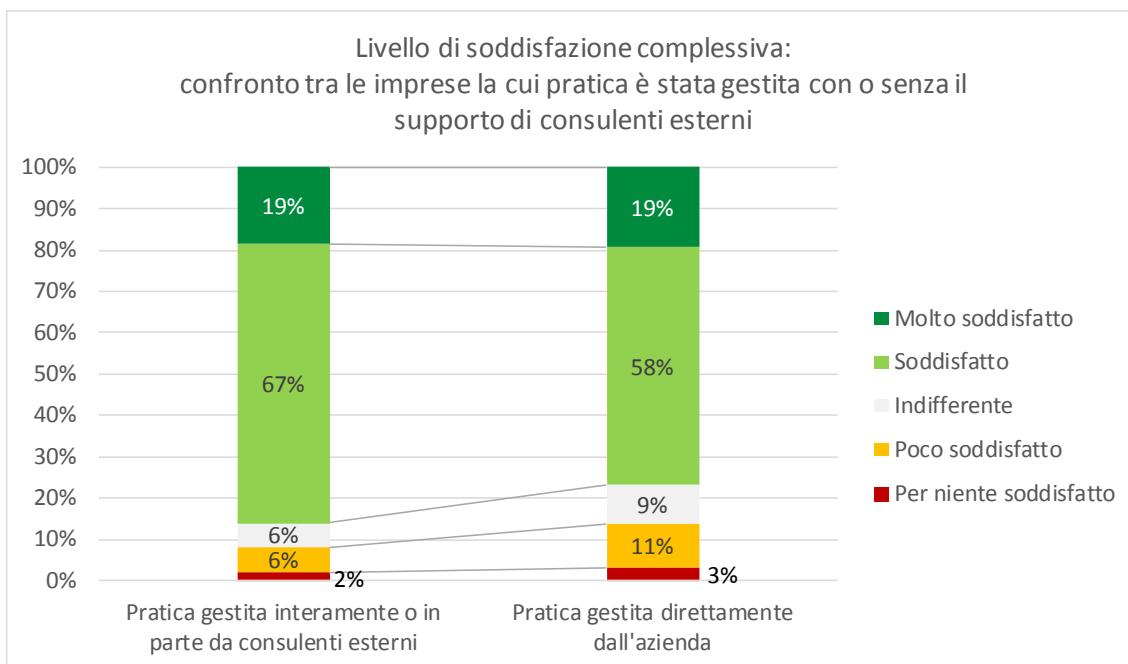


Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Con riferimento, invece alla soluzione di gestione integralmente in house, rispetto all'essersi anche affidati al supporto di consulenti esterni (Figura 8), quest'ultima soluzione organizzativa sembra produrre maggiore soddisfazione, sebbene con uno scarto contenuto (9 punti percentuali).

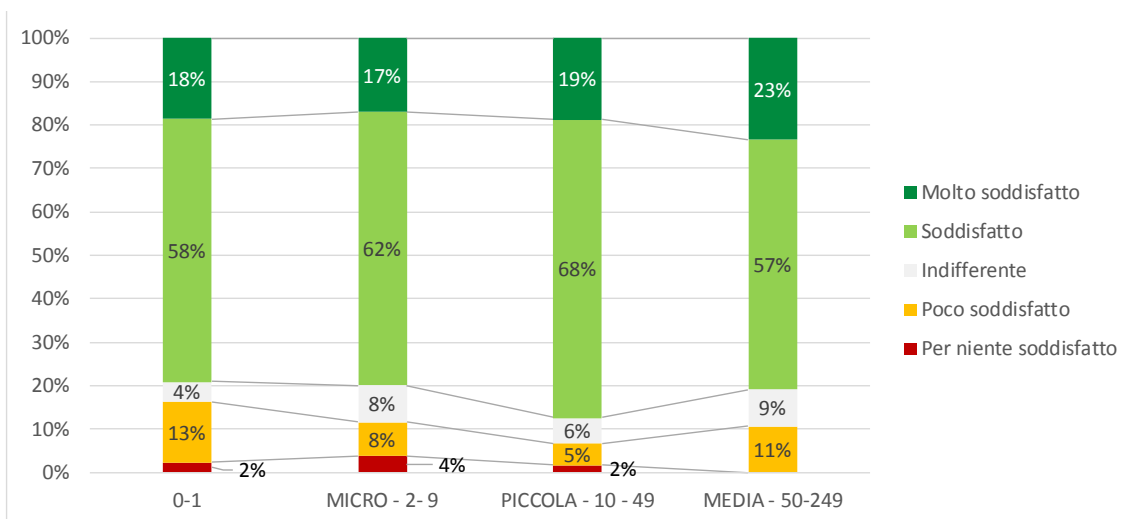
Per quanto concerne, infine, l'analisi del livello di soddisfazione per fasce dimensionali di imprese (Figura 9), le differenze sembrano davvero marginali e poco significative, tenuto conto della casistica "indifferente".

Figura 8 – Livello di soddisfazione per gestione pratica



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

Figura 9 – Livello di soddisfazione per classe dimensionale di impresa



Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su risposte indagine

6. IL RUOLO DELLE POLITICHE INDUSTRIALI ED UNA VALUTAZIONE DI ALCUNE MISURE DI SOSTEGNO FINANZIARIO ALLE IMPRESE: L'IMPATTO SU REDDITIVITÀ E PRODUTTIVITÀ DEL LAVORO

L'analisi svolta sull'efficacia dei finanziamenti alle imprese lombarde ci riporta ad un dibattito che per anni non era prioritario per governi ed economisti, ma che finalmente adesso è rientrato nell'agenda dei governi sulla base di diversi argomenti teorici a favore di una politica industriale attiva.

Vari autori in Usa ed Europa hanno identificato uno spettro di argomenti tra loro spesso interconnessi che motivano un intervento in politica industriale. In passato molti autori (Ades and Di Tella, 1997; Krueger, 1990; Pack e Saggi, 2006) hanno enfatizzato i fallimenti delle politiche industriali. La discussione su tali fallimenti ha avuto echi nel dibattito odierno, in particolare con riferimento all'eccessivo coinvolgimento di attori pubblici nel settore privato con conseguenti favoritismi e rendite di posizione.

I fallimenti dei “vecchi” interventi di politica industriale derivavano anche dal fatto che essi erano basati sulla scelta dei vincitori, selezionando e promuovendo i “campioni nazionali”. I “vecchi” interventi erano interventi verticali ed interventi settoriali. Gli interventi settoriali erano ottenuti da governi con sussidi o protezioni al commercio indirizzate a specifiche industrie.

I danni derivavano dalle restrizioni alla competizione e dalla discrezione con cui i governi sceglievano i vincitori, seguendo un approccio top-down ed una limitata consultazione degli stakeholders. I governi poi erano catturati maggiormente da interessi di parte quando le politiche erano orientate discrezionalmente non solo verso specifici settori, ma anche verso specifiche imprese “favorendo l'emergere di lobbies industriali”(Aghion et al. 2012).

Molti commentatori concordano sul fatto che i fallimenti dei vecchi interventi settoriali volti ad influenzare gli sviluppi dei settori e la composizione dell'output aggregato derivavano dalla dal processo di selezione che era, come discusso sopra, largamente top-down ed accompagnato da uno scarso coinvolgimento degli stakeholders. In più i policy-makers, dotati di informazione incompleta erano sotto la pressione delle lobbies. Per tutte queste ragioni, l'importanza delle politiche industriali è tramontata in Europa durante gli anni 90 (Aiginger and Sieber, 2006).

Questa ostilità contro ogni forma di politica industriale è venuta meno negli ultimi sette anni e questo ha fatto riabilitare la parola “politica industriale” e la possibilità di un suo ripensamento.

La crisi finanziaria del 2008, estesa poi all'economia reale, ha mostrato come il recente perseguimento di politiche esclusivamente pro-competitive abbia dato scarsi risultati nel fronteggiare l'emergenza del calo dell'occupazione. Per questo motivo alcuni autori hanno riconsiderato la competizione e le politiche industriali come strumenti sinergici anziché in contrapposizione. Le sinergie si sono mostrate ottenibili in particolare proprio nei settori più competitivi: una politica industriale nei settori più competitivi può costituire un incentivo alla crescita (Aghion et al. 2011). I sussidi, se adeguatamente orientati, possono essere usati per indurre le imprese ad operare nello stesso settore e non abbandonarlo. Se un sussidio è indirizzato verso i settori più competitivi le imprese saranno spinte ad innovare per far fronte alla competizione (Aghion et al. 2012); in altre parole saranno "obbligate" ad innovare per proteggere i loro margini e profitti. I sussidi serviranno in tal modo ad evitare, che le imprese in settori caratterizzati da alta competizione, siano tentati di lasciare il settore o perseguano diversificazioni per scappare dalla competizione. Con un intervento governativo le imprese sono incentivate a restare nello specifico settore ed a fronteggiare una competizione crescente adottando strategie innovative. Ecco che politiche pro-competitive e politiche industriali risultano non più antitetiche.

Le motivazioni per una politica industriale sono numerose. Sicuramente la più convincente è il fallimento di anni di politiche pro-competitive, che ha mostrato come i mercati coadiuvati dalle sole politiche monetarie stentino ad raggiungere una crescita soddisfacente con impatti significativi sui livelli di occupazione. Da qui la necessità di una politica industriale sistemica (Aiginger 2007) che inglobi politica dell'innovazione, politiche ambientali e politica industriale ed anche una politica della formazione del personale in *high skill*.

Uno dei modi con cui attuare tale "nuova politica industriale" è il superamento della tradizionale contrapposizione tra interventi verticali (interventi in specifici settori) ed interventi orizzontali (politiche pro-competitive), utilizzando l'approccio "a matrice" proposto da Aiginger (Aiginger, Sieber, 2006). L'idea è di fare azioni che non siano specifiche per i settori ma siano orientate a macro-settori per ridurre il rischio di intervenire in maniera discrezionale in specifici settori. I macrosettori individuati sono: 1) alimentari ed industrie della biotecnologie e farmaceutica, 2) l'industria del fashion e del design, 3) settore ICT e dell'industria meccanica, 4) industria base ed intermedia: chimica, acciaio, carta e gomma.

Ognuno di questi macrosettori ha necessità diverse, e sono le necessità specifiche dei quattro macrosettori che vanno tenute in considerazione, attuando una politica industriale sistemica come proposto da Aiginger (2007). "Una politica industriale sistemica supporta l'educazione di base, la formazione e l'imprenditorialità nei paesi in via di sviluppo, promuove gli FDI e le esportazioni per sviluppare economie meno floride, per portarle verso strategie di innovazione, politiche di cluster ed una dinamica competitiva dei paesi ad alto reddito. La politica industriale sistemica va oltre il combattere i fallimenti del mercato, perché si basa su leggi economiche, vantaggi comparativi e competitivi e sul cambiamento dei pattern di specializzazione. La nuova politica industriale dà per scontata la limitata conoscenza dei policy-makers, un reciproco

apprendimento e cooperazione tra imprese, istituzioni e governo” (Aiginger 2007). La politica industriale sistemica si basa su una forte interconnessione tra politiche dell’innovazione, politiche industriali e politiche ambientali. Si capisce che tutti questi obiettivi richiedono un’interazione tra politiche nazionali e politiche regionali: gli attori nazionali hanno il vantaggio competitivo di potere avere una visione generale dei punti di forza e debolezza di un paese mentre gli attori locali conoscono meglio le specificità del territorio.

Non c’è unanimità in letteratura se la politica industriale debba essere attuata a livello solo nazionale oppure solo a livello regionale od entrambi, anzi i recenti sviluppi delle città metropolitane ripropongono il ruolo centrale di politiche delocalizzate che meglio sappiano venire incontro alle necessità degli stakeholders locali. Trento e Zaninotto sottolineano la necessità di attuare politiche regionali con approccio bottom-up, che tengano in considerazione la specificità delle realtà locali (Trento, Zaninotto, 2013). Tuttavia il dibattito tra coloro che sono i sostenitori di politiche regionali e coloro che sono i sostenitori di politiche nazionali si basa sulla valutazione dell’impatto globale. Una delle preoccupazioni principali degli economisti è che politiche limitate ad un territorio possano semplicemente spostare l’attività economica da una località all’altra, con uno scarso impatto sul livello aggregato di output. In tali casi i benefici di una regione potrebbero avvenire a spese di un’altra regione.

La promozione di cluster permette, secondo alcuni autori comunque, di evitare uno dei vecchi limiti della politica industriale: la discrezionalità. Questo si supera favorendo un’intera area e non particolari industrie, attraverso una pianificazione dell’utilizzo del territorio, azioni delle istituzioni che creino un ponte tra industrie ed università, che evitino disegni top-down; per esempio: investimenti infrastrutturali in trasporti, investimenti pubblici in R&D, promozione della R&D privata (Crafts, Hughes, 2013).

Ci sono molti autori che enfatizzano il successo di cluster industriali, che sono ben diversi dai distretti industriali su cui si è puntato in Italia negli anni passati. Va nella direzione di questa connessione tra politiche regionali e nazionali per la creazione di cluster, il piano Industria 4.0, che se opportunamente declinato, accompagna la trasformazione endogena delle imprese verso una maggiore digitalizzazione con cabine di regia dislocate in diverse parti del paese e che, proprio in Lombardia, vedono uno dei “*competence center*” nazionali aggregarsi intorno al Politecnico di Milano.

6.1 Come si differenziano le varie misure di politica industriale

Le politiche industriali hanno a disposizione un ampio range di strumenti che consentono di influenzare costi e incentivi alla base delle scelte dei soggetti privati. Gli interventi possono essere classificati sulla base del loro maggiore o minore grado di interventismo sulla struttura dei mercati. Tutti sono chiaramente intromissioni nel libero gioco delle forze di mercato, ma il tasso di interventismo in alcuni casi è maggiore, in altri minore. Enunciate, seguendo un passaggio da un minore ad un maggiore interventismo, ecco le potenziali misure:

a) Misure fiscali: l'erogazione di sussidi (o l'imposizione di tasse) che possono stimolare (o scoraggiare) le attività private, sgravi fiscali (sia generalizzati sia limitati ad attività specifiche). Possiamo considerare come esempi di tali interventi: il sostegno alla ricerca e sviluppo ed all'innovazione, gli investimenti per l'adozione di nuove tecnologie, la tassazione o la regolamentazione di produzioni inquinanti.

b) Misure Creditizie: agevolazioni creditizie, finanziamenti agevolati, detassazione e garanzie per gli investimenti, tra questi si inquadrano alcune misure di Finlombarda qui analizzate.

c) Misure commerciali: sono le misure di sostegno alle esportazioni, gli incentivi per la localizzazione di filiali di imprese multinazionali, un insieme di misure che hanno come obiettivo quello di rafforzare particolari settori produttivi, migliorando l'efficienza dinamica e l'internazionalizzazione delle imprese.

d) Misure pro-competitive: sono le politiche industriali cosiddette orizzontali, che alterano in minore misura il libero mercato. In caso di mercati non perfettamente concorrenziali, da parte della autorità antitrust si cerca di promuovere misure per tutelare la concorrenza, liberalizzare l'accesso ai mercati.

e) Misure di Regolamentazione: istituzioni specifiche, (authorities spesso di settore) definiscono norme concernenti quantità e qualità delle produzioni ed effettuano il controllo di congruità dei prezzi in determinati settori.

f) La domanda pubblica, costituisce sicuramente uno strumento di maggiore intervento nel libero funzionamento dei mercati. Con commesse ai produttori nazionali di alcune industrie (spesso emergenti) si può favorire il raggiungimento di economie di scala e migliorare l'efficienza dinamica. In questo momento di rivalutazione del ruolo delle politiche industriali il *public procurement* è sicuramente uno strumento che merita un'opportuna riconsiderazione.

g) Una misura sicuramente molto invasiva del libero gioco dei mercati, è la creazione di imprese pubbliche in settori caratterizzati da monopoli naturali o mercati oligopolistici, o da elevate esternalità, per consentire di sviluppare conoscenze e capacità produttive in settori strategici. Tale strumento anche in presenza di una riconsiderazione delle politiche industriali è utilizzato con grandi riserve, basti pensare anche in Italia a tutta la critica che c'è stata negli anni '90 con la ventata delle privatizzazioni verso tutto il sistema delle Partecipazioni Statali.

h) Altro ed ultimo tipo di strumento per attuare politiche industriali è la creazione di infrastrutture necessarie allo sviluppo di nuove attività. Tale strumento mira al raggiungimento dell'efficienza dinamica. Esempi sono: le costruzioni di autostrade e ferrovie nel secondo dopoguerra e le reti informatiche, reti di comunicazione e di digitalizzazione in anni recenti. In tale categoria dobbiamo includere anche quelli che secondo una politica industriale sistemica (Aiginger, 2007) sono gli investimenti immateriali: gli investimenti nella formazione scolastica e nell'istruzione superiore.

6.2 Un' analisi più puntuale su alcune linee di intervento effettuate da Finlombarda

Nell'ambito concettuale sopra delineato sono state analizzate alcune misure gestite da Finlombarda. L'obiettivo di questa analisi è verificare se le misure di finanza agevolata abbiano avuto effetti positivi sulle imprese beneficiarie delle erogazioni in particolare su *redditività e produttività*.

Per questo tipo di analisi la scelta è ricaduta su quelle misure delle 26 iniziali che offrono una discreta numerosità di imprese beneficiarie dell'agevolazione e di imprese non beneficiarie per cui è possibile risalire ad informazioni e dati di bilancio contenute nel dataset Aida, Bureau Van Dick. Un ulteriore elemento di selezione è stato il fatto che tra le beneficiarie un numero considerevole presentasse il saldo complessivo del finanziamento erogato non oltre il 2013, in modo da potere avere almeno due anni in cui valutare l'efficacia dell'intervento. Come vedremo però i due anni di analisi post-intervento si riveleranno una durata non sufficiente a valutare l'efficacia di uno strumento.

Le misure analizzate sono: la linea Fondo Reti di Impresa, il FRIM Cooperazione, l'intervento BEI e il FRIM.

Il Fondo Reti di impresa prevede la "Concessione di contributi per la costituzione di reti di impresa nei settori Commercio, Turismo e Servizi (CTS)" approvata con decreto n. 2046 del 12 marzo 2012. Il bando prevede l'assegnazione di contributi a favore di nuovi modelli imprenditoriali condivisi tra le micro, piccole e medie imprese dei settori del commercio, turismo e servizi, che intendono aggregarsi e/o consolidarsi in un unico soggetto per aumentare la competitività, razionalizzando i costi e integrando capacità, competenze e risorse.

La linea FRIM Cooperazione, intende sostenere gli investimenti delle imprese cooperative e dei loro consorzi mediante la concessione di finanziamenti a tasso agevolato a fronte di investimenti strumentali all'attività. L'investimento è agevolabile fino ad un massimo dell'80% dell'investimento ammesso. L'intervento può essere elevato fino al 100% in presenza di programmi di investimento per l'acquisizione di beni strumentali finalizzati all'inserimento lavorativo di persone svantaggiate (L. 381/91 e Reg. CEE 2204/2002) e programmi di tutela dell'ambiente di lavoro. L'ammontare erogato non può essere inferiore a €25.000,00 e non superiore a €1.000.000,00.

La linea della BEI costituisce un contributo in conto interessi mentre l'ultima linea analizzata, la linea FRIM DGR 1988/2011, è un cofinanziamento con un Fondo rotativo: si tratta di agevolazioni finanziarie che dovrebbero servire ai seguenti scopi: lo sviluppo aziendale, la crescita dimensionale ed il trasferimento della proprietà d'impresa

L'analisi è effettuata utilizzando una tecnica *Dif in Dif* che permette di valutare il trattamento su un gruppo sperimentale ed un paragonabile gruppo di controllo. Il paragonabile gruppo di controllo è scelto prendendo le imprese che per la stessa linea di intervento sono state

riconosciute idonee ed hanno avuto l'approvazione dell'intervento, ma che negli anni esaminati non hanno visto ancora l'erogazione del finanziamento. Con questo accorgimento si dovrebbe ridurre il rischio che i due gruppi di imprese presentino caratteristiche differenti che possono inficiare le analisi di impatto.

L'analisi sulla performance di impresa è fatta scegliendo tra i diversi indicatori di redditività: ROS (Return on sales), ROE (return on equity), ROA (return on asset), Ebitda (utili prima degli interessi, delle imposte, del deprezzamento e degli ammortamenti)²⁰ ed il classico indicatore sulla produttività del lavoro: valore aggiunto/dipendenti. Si è, inoltre, analizzata la numerosità dei dipendenti per valutare eventuali impatti sull'occupazione: le informazioni disponibili in AIDA sui dipendenti delle quattro misure hanno, tuttavia, reso difficile l'apprezzamento delle misure in termini di incremento dell'occupabilità dal momento che, in molti casi, i dati sono mancanti (o per le imprese più piccole pari a zero).

Le stime del *difference in difference* sono ottenute da semplici regressioni lineari, una volta creati il gruppo di controllo²¹ ed il gruppo di imprese che hanno ricevuto l'erogazione finanziaria. Sono state create due dummy, una per individuare il gruppo delle imprese beneficiarie e non beneficiarie, l'altra per individuare l'orizzonte temporale: pre e post concessione dell'agevolazione. L'efficacia degli interventi (valutata per ogni intervento separatamente) è misurata dal coefficiente dello stimatore "differences in differences", che è la variabile ottenuta come interazione tra la dummy tempo e la dummy del gruppo imprese (che assume valore 1 per le imprese beneficiarie dei vari interventi e 0 per quelle non beneficiarie).

Nelle tabelle in appendice si mostrano i risultati di questa analisi (Tabelle5a-10a). Si tenga presente che l'analisi econometrica dovrebbe evidenziare l'esistenza di una differenza tra i due gruppi di imprese, beneficiarie e non beneficiarie. La differenza dovrebbe catturare l'impatto dell'agevolazione sulle imprese beneficiarie.

Per verificare se l'erogazione abbia sortito un impatto positivo sulle imprese occorre guardare il coefficiente did e in particolare alla sua significatività statistica catturata dal valore della t di Student. Affinchè il coefficiente did sia significativo, ovvero si possa rifiutare l'ipotesi che non ci siano differenze tra imprese beneficiarie e imprese non beneficiarie occorre che i

²⁰ L'indicatore ROS, espressivo della redditività sulle vendite, è comunemente utilizzato in economia industriale perché rappresenta il contributo reddituale della gestione parametrato al fatturato; il ROE esprime la redditività per i conferenti dei mezzi propri – azionisti e, risentendo della struttura finanziaria, consente di valutare la redditività in termini finanziari e di considerare come utilizzando la leva finanziaria si possano modificare le condizioni reddituali; il ROA invece è un indicatore di redditività complessiva dell'insieme degli investimenti effettuati, a prescindere dalle modalità di finanziamento; infine EBITDA rappresenta il risultato lordo prima della fiscalità, degli interessi passivi – ovvero a prescindere dalla struttura finanziaria – e degli ammortamenti ed accantonamenti voci, in una qualche misura, ritenute di determinazione discrezionale.

²¹ Il gruppo di controllo è stato costruito ricomprendendo le imprese che avevano formulato la domanda per l'accesso alle agevolazioni finanziarie previste dalla misura, sono state valutate positivamente e quindi è stata deliberata l'ammissione, ma nel periodo considerato (2011-2015) non avevano usufruito dell'agevolazione. Sui motivi di questa scelta metodologica si veda in seguito il capitolo 7.

valori assoluti della t di student debbano essere superiori a 2: in tal modo resta un livello di probabilità di errore pari al 5%, probabilità mostrata nella colonna $P > |t|$ di ogni tabella

I coefficienti ottenuti mostrano sia per le misure di redditività sia per la produttività del lavoro risultati non significativi, il che significa che i due gruppi di imprese (trattati e non trattati) sono statisticamente simili. Come prevedibile l'impatto sui dipendenti risulta sempre non significativo. I coefficienti della variabile did hanno invece un impatto significativo positivo ma con una probabilità del 10% sia sul Return on Asset, sia sull'Ebitda per quanto riguarda la linea FRIM Cooperazione.

Buona parte del risultato di scarsa significatività è però ascrivibile al periodo temporale in cui viene osservata l'efficacia. Il periodo analizzato è quello che ha visto la più grave crisi economica dopo la recessione del 1929, quindi c'è una certa difficoltà nell'interpretare correttamente l'efficacia di interventi che sono spesso serviti a contrastare gli effetti dovuti alla crisi. Senza tali interventi i risultati mostrati dalle imprese potrebbero essere stati assai peggiori.

Inoltre, come precedentemente accennato, anche nella valutazione dell'impatto delle misure sulla produttività sarebbe stato utile, se non indispensabile, disporre dei dati sul rating assegnato alle imprese in fase di concessione dell'agevolazione.

Infatti il rating è un indicatore sintetico del merito creditizio che tiene conto, oltre che della solidità patrimoniale, anche della qualità dei progetti e della prospettiva di performance economica dell'impresa. Ciò avrebbe reso metodologicamente migliore il confronto fra i due sottocampioni.

Occorre ricordare anche che gli effetti degli interventi sono osservati solo per due anni 2014-2015, questi sono gli ultimi anni in cui i dati di bilancio sono disponibili, il che è un periodo troppo breve per essere conclusivi sugli effetti positivi o negativi delle misure analizzate.

7. UN'ANALISI CONTROFATTUALE DELL'IMPATTO

7.1 Introduzione

L'utilizzo di risorse pubbliche per il perseguimento di politiche industriali, di sostegno allo sviluppo delle imprese, impone una successiva verifica dell'impatto dell'intervento ovvero un'attenta analisi per verificare se l'intervento pubblico abbia raggiunto le finalità che si era preposte, sopperendo così ad alcune inefficienze del mercato del credito.

La verifica, che segue, di valutazione dell'impatto è ormai realtà consolidata in molte esperienze europee, così come consolidate sono le tecniche controfattuali di stima dell'impatto con l'adozione di stimatori diff-in-diff (DID).

Le principali variabili su cui la letteratura ha condotto valutazioni d'impatto sono principalmente il fatturato aziendale, i livelli occupazionali e la redditività in molteplici configurazioni. Critico è risultato l'orizzonte temporale di riferimento: in generale le politiche regionali di incentivo agli investimenti dovrebbero tradursi in effetti sulle performance delle imprese nel medio-lungo termine. Inoltre nelle analisi degli effetti sulla produttività del lavoro degli incentivi agli investimenti è critico separare l'effetto di sostituzione capitale-lavoro da quello di incremento della produttività e quindi valutare in che misura l'incentivazione abbia avuto un impatto positivo sulla produttività del lavoro.

I risultati delle evidenze empiriche condotte in Italia non sono né univoci, né definitivi (Pierleoni, 2012). Di seguito vengono considerate alcune evidenze tratte da recenti lavori empirici sulla valutazione degli incentivi alle imprese.

L'analisi dell'impatto della Legge 488/1992 di sostegno agli investimenti privati in strutture industriali in aree meno sviluppate, in particolare nel meridione, evidenzia una maggior crescita nell'output, nell'occupazione e negli investimenti in impianti ed attrezzature, nelle imprese beneficiarie delle misure, con un effetto addizionale sugli investimenti e sull'occupazione. L'impatto positivo delle misure è quindi evidente. Tuttavia, ciò non si traduce in un aumento di produttività: la presenza del sussidio può aver indotto comportamenti distorti in termini di investimenti ed occupazione a scapito della produttività. I benefici di breve termine dell'intervento pubblico possono essere ridimensionati dall'impatto di più lungo termine sulla produttività²².

Dalla verifica sull'impatto di una misura di sostegno dell'attività di ricerca e sviluppo della Regione Puglia per l'innovazione nelle PMI, i risultati sono positivi e robusti in termini di addizionalità degli investimenti in ricerca e sviluppo, ma non si registra alcun effetto

²² Si veda Bernini, Pellegrini (2011).

moltiplicativo. Solo per le imprese industriali si registrano effetti statisticamente significativi e di segno positivo anche sui rapporti di produttività. Quanto alle altre variabili (ed in particolare la capacità di creare valore), l'analisi non conduce a risultati univoci. In generale, l'aumento dell'attività si manifesta nel terzo e quarto anno dalle erogazioni²³.

Infine, l'indagine d'impatto con la tecnica controfattuale realizzata su tre misure regionali in Veneto mette in dubbio i risultati positivi che sembrerebbero emergere dalle statistiche descrittive di possibile effetto delle politiche pubbliche sugli investimenti. Nel caso di una misura finalizzata proprio al sostegno degli investimenti produttivi, si riscontra che l'incentivazione non avrebbe indotto investimenti addizionali. Risultati positivi sulla redditività, in termini di un più alto livello di Return on Asset-ROA, si riscontrano a partire da 2-3 anni dopo l'intervento, mentre non si registra alcun effetto sul fatturato. Effetti positivi si registrano anche nel consolidamento della struttura finanziaria, obiettivo che sebbene non primario nella misura di agevolazione rafforza la solidità dell'impresa e la sua capacità di reagire a crisi. La seconda misura analizzata è relativa alla promozione ed al coordinamento della ricerca scientifica, dell'innovazione e dello sviluppo economico ed è finalizzata a migliorare la competitività delle imprese esistenti sul territorio e a favorire la nascita di nuove. La misura si articola in due modalità: una con l'erogazione in un'unica soluzione, l'altra con l'erogazione in due stadi. La dinamica delle imprese attive e dello sviluppo del fatturato nei due gruppi delle imprese "trattate" e non trattate" oggetto d'analisi non è differente nei due gruppi, a indicare l'assenza d'impatto: ciò anche adottando differenti modelli di stima. Analoga assenza d'impatto nel triennio successivo all'ammissione al beneficio, pur con i dovuti caveat, si osserva per la linea di finanziamento a fase doppia. Per quanto concerne, infine, la terza misura analizzata, un fondo di rotazione per le PMI a prevalente partecipazione giovanile e femminile, i tassi di sopravvivenza sistematicamente superiori per le aziende "trattate" suggeriscono un effetto positivo della politica: ciò è vero per il primo anno successivo all'intervento, mentre dal terzo anno in poi i differenziali fra i due gruppi si restringono. In altri termini, si desume che, venuto meno il sostegno finanziario della politica, la capacità di sopravvivenza delle imprese non è più rafforzata. Analoghe considerazioni emergono con riferimento ai tassi di crescita dimensionali: non sembra potersi individuare un effetto positivo delle politiche nel medio termine, anche se i risultati non sono sempre statisticamente significativi.

7.2 La scelta della misura di Regione Lombardia e la scelta del campione

L'obiettivo della fase valutativa dell'effetto degli interventi regionali finalizzati al sostegno della crescita delle imprese è in primo luogo quello di stimare, attraverso un approccio di tipo controfattuale, gli effetti prodotti dall'intervento, ovvero il suo impatto sulla crescita del

²³ Si veda Franceschi, Lozzi (2015).

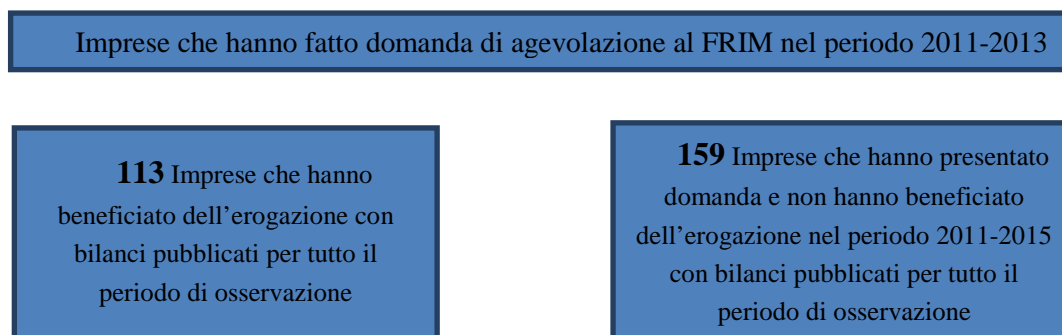
fatturato e della produttività delle imprese. La misura sottoposta ad analisi controfattuale è il FRIM (Fondo di Rotazione per l'imprenditorialità) deliberata nel 2011. La scelta del FRIM è dovuta a diverse ragioni. In primo luogo, rispetto al mandato della missione valutativa che prevedeva la valutazione di misure di sostegno all'innovazione, si è appurato che le misure di finanza agevolata a favore degli investimenti in ricerca e innovazione sono già state oggetto di apposita valutazione da parte di valutatori indipendenti. Ciò ha comportato l'esclusione dall'analisi delle misure finanziate con fondi FESR. In secondo luogo, si è optato per misure che, oltre ad avere un numero di domande significative, fossero attive nell'arco di tempo considerato dalla missione valutativa (2011-2015) al fine di poter disporre di informazioni sui dati di bilancio delle imprese beneficiarie per un periodo di tempo necessario su cui verificare l'impatto. Infine, la misura FRIM è tuttora attiva, un elemento questo che ha consentito di verificare con i funzionari di Finlombarda e di Regione Lombardia le eventuali criticità riscontrate nella gestione del fondo e gli eventuali correttivi apportati, correttivi che sul finire del 2016 hanno portato all'avvio della nuova misura Al VIA.

La misura FRIM DGR 1988/2011 è stata avviata nel 2011. Si tratta di un cofinanziamento a medio termine articolato in tre linee volte, rispettivamente, a sostenere lo sviluppo aziendale, la crescita dimensionale ed il trasferimento della proprietà d'impresa. Il FRIM ha mobilitato nel periodo considerato erogazioni per 156 milioni di euro e incassi per oltre 27 milioni di euro.

Il fondo ha natura rotativa, con rimborsi che vanno a reintegrare la consistenza del fondo per successivi impieghi. Gli interventi agevolativi complessivamente realizzati nel periodo 2011-2015 sono 883 ed hanno riguardato complessivamente 829 imprese beneficiarie.

Per rispondere ai quesiti valutativi consideriamo come trattamento l'aver percepito l'erogazione del FRIM nel biennio 2012-2013. L'analisi di impatto viene condotta partendo dalle imprese che hanno fatto domanda per le misure di agevolazione. Di queste imprese si hanno a disposizione solo alcune informazioni nei sistemi informativi regionali. Si è dovuto perciò attingere ad altre banche dati per disporre di informazioni di dettaglio sulle imprese. In particolare è stato utilizzato il database AIDA di Bureau VanDijk che mette a disposizione per le imprese organizzate in forma societaria i dati dei bilanci.

Figura 1 – Il campione di riferimento dell'analisi controfattuale



Le imprese che hanno avuto l'erogazione negli anni 2012-2013 scendono a 157, di cui in forma societaria e con dati di bilancio pubblicati e disponibili nel database AIDA di Bureau VanDijk 131 imprese. Il campione scende poi a 113 selezionando le imprese con bilanci pubblicati per tutto il periodo di osservazione (dal 2009 al 2015).

Per il campione di imprese del controfattuale si sono considerate le imprese che hanno presentato domanda per la medesima forma di incentivazione, sono state valutate positivamente e ne è stata deliberata l'erogazione, ma che a fine 2015²⁴ non avevano ancora beneficiato dell'erogazione. Si è così individuato un gruppo di 159 imprese.

I due campioni, ad una prima analisi di statistica descrittiva, presentano caratteristiche analoghe per dimensioni (per fatturato e totale attivo) negli anni precedenti le erogazioni²⁵. La scelta di questa strategia valutativa dovrebbe ridurre il cd effetto del *sample selection bias*, in quanto le imprese che hanno presentato domanda al FRIM dovrebbero presentare caratteristiche (osservabili e non osservabili) simili, differenziandosi solo per il fatto di aver o di non aver ricevuto il beneficio economico. I due campioni (trattati e non trattati) non sono molto dissimili per quanto concerne la redditività, misurata in termini di redditività delle vendite (Tabella 1).

²⁴ Analoga metodologia è stata adottata da Franceschi, Lozzi (2015) laddove, tuttavia, le imprese erano state ammesse al beneficio, ma non ne avevano potuto usufruire per esaurimento dei fondi regionali.

²⁵ Come verificato dalla statistica T di Student che presenta valori inferiori alla soglia di rifiuto dell'ipotesi che i due gruppi siano in media simili.

Tabella 1 - Confronto tra imprese beneficiarie e non beneficiarie

FATTURATO (migliaia €)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Imprese beneficiarie							
valore medio	6534,68	8073,64	9603,70	9464,02	10167,47	10631,00	11233,91
deviazione standard	7508,30	9774,13	11928,16	11259,25	12633,54	12814,78	13975,81
Imprese non beneficiarie							
valore medio	5991,91	6845,88	7796,20	7724,18	8204,07	8990,83	9824,73
deviazione standard	9046,90	9169,95	9456,40	9420,59	11171,42	12184,10	13053,41
differenza medie beneficiarie - non beneficiarie	542,77	1227,76	1807,50	1739,84	1963,40	1640,17	1409,18
ttest	0,30	0,15	0,08	0,08	0,09	0,14	0,20
TOTALE ATTIVO (migliaia €)							
Imprese beneficiarie							
valore medio	7531,82	8214,75	9082,65	9347,91	10019,82	10547,73	11231,98
deviazione standard	8771,77	9616,89	10762,77	10733,09	11754,69	12527,64	14165,58
Imprese non beneficiarie							
valore medio	6938,34	7165,05	7748,01	7931,97	8389,20	9012,37	10210,60
deviazione standard	10180,81	9595,19	10380,60	11339,73	13030,10	13677,34	16404,39
differenza medie beneficiarie - non beneficiarie	593,48	1049,70	1334,64	1415,94	1630,62	1535,36	1021,38
ttest	0,31	0,19	0,15	0,15	0,15	0,17	0,30
RETURN ON SALES (%)							
Imprese beneficiarie							
valore medio	1,69	4,47	5,38	4,49	4,73	4,73	4,40
deviazione standard	9,80	5,76	4,56	6,56	5,87	6,56	5,43
Imprese non beneficiarie							
valore medio	1,67	4,48	5,23	4,40	4,14	4,21	5,55
deviazione standard	8,55	6,13	5,51	5,01	4,53	7,33	5,39
differenza medie beneficiarie - non beneficiarie	0,02	-0,01	0,14	0,08	0,58	0,52	-1,15
ttest	0,49	0,50	0,41	0,45	0,18	0,28	0,05

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati AIDA

Alternativamente si sarebbe potuto estrarre un campione casuale di imprese operanti in Lombardia con caratteristiche analoghe alle imprese beneficiarie. Tale metodologia, tuttavia, incontra diverse controindicazioni, prima tra tutte l'esiguità del campione di imprese trattate che avrebbe comportato la difficoltà di creare sottocampioni significativi (almeno per macro aree di attività e per caratteristiche dimensionali) per estrarre il campione per il controfattuale.

L'assenza di informazioni sul rating assegnato alle imprese in fase di istruttoria per quanto concerne la valutazione del merito creditizio non permette di disporre di informazioni rilevanti sul campione di imprese: tale informazione sarebbe stata utile sia per verificare la bontà del campione per il controfattuale, sia per operare l'analisi di impatto disaggregata anche per fasce di "qualità" delle imprese".

7.3 Il modello di stima

Per la stima dell'impatto della misura si è adottato un modello Difference in difference (DID) multiperiodale che assume la seguente specificazione:

$$y_{it} = \alpha + \beta T_i + \sum_{\forall t} \tau Y_t + \sum_{\forall i} \gamma_i I_i + \varepsilon_{i,t}$$

dove con y_{it} rappresentiamo l'outcome (fatturato, produttività del lavoro etc.) dell'impresa i all'anno t , T_i è la variabile trattamento che assume valore 1 per le imprese che hanno ricevuto l'erogazione negli anni successivi all'erogazione e zero per le altre, Y_t rappresenta l'effetto fisso dovuto all'anno, I_i rappresenta l'effetto fisso a livello di singola impresa e $\varepsilon_{i,t}$ rappresenta la parte idiosincratca, ovvero un termine di errore a media zero e varianza costante. Il parametro di interesse in questo contesto, quello che misura l'effetto del trattamento, è dunque β . Per ottenere una stima non distorta di questo parametro, in assenza di randomizzazione e campioni di trattati e controlli bilanciati, è fondamentale comprendere quale fonte di endogeneità è causa di maggiore distorsione. Nel caso specifico, esiste una correlazione tra le caratteristiche non osservabili delle imprese (che confluiscono nel termine di errore) e il trattamento, che è diversa da zero, perché le imprese si auto-selezionano nel fare domanda proprio sulla base di queste caratteristiche che noi non osserviamo. Quelle ipotizzabili come costanti nel tempo (efficienza, in particolare) sono contenute nel termine Y_i dell'equazione (1). Una tecnica statistica che ci permetta di eliminare questa fonte di endogeneità esiste ed è il metodo di stima ad effetti fissi. Questo metodo, in pratica, produce una stima per il parametro β consistente o corretta e trasforma ogni variabile nella sua deviazione dalla media nel tempo per ogni impresa, eliminando così il termine Y_i dall'equazione e risolvendo anche il problema dell'endogeneità che deriva dalla componente fissa non osservabile.

In linea con le finalità della misura sopra richiamate sono state scelte come variabili di *outcome*, in via principale, quelle espressive della crescita dimensionale, ovvero il fatturato (ricavi da vendita) ed il totale attivo.

Nel database in formato panel sono state estratte diverse variabili di bilancio da utilizzarsi come eventuali approfondimenti dell'impatto. Esse sono: l'EBITDA, il risultato netto, il patrimonio netto, la posizione finanziaria netta, i rapporti EBITDA su vendite, il ROS, il ROE, la leva finanziaria.

Gli anni considerati sono quelli dal 2009 al 2015 ossia 3-4 anni prima dell'erogazione e 3-2 anni successivi.

Si ritiene tuttavia che l'orizzonte temporale successivo all'erogazione non sia sufficientemente esteso per consentire di cogliere gli effetti sulla redditività delle imprese del beneficio economico ricevuto dalle imprese, almeno stando ai risultati presentati in letteratura.

7.4 I risultati

Si ricorda che la misura era finalizzata a sostenere lo sviluppo aziendale e la crescita dimensionale, oltre che il trasferimento della proprietà, quest'ultima invero fattispecie non utilizzata dalle imprese che hanno chiesto il sussidio finanziario, e si è innanzitutto misurato l'impatto sul fatturato espresso in termini logaritmici.

La regressione ha prodotto i risultati presentati nella tabella 11a in appendice:

Tralasciando i parametri relativi agli anni (Δy), dall'analisi dell'elaborazione del modello panel con effetti fissi si evince che il parametro relativo alla dummy sul trattamento (imprese che hanno ricevuto l'erogazione monetaria) β non è statisticamente diverso da zero – la statistica t è infatti inferiore in valore assoluto a 2 – il che vuol dire che non si evidenzia un impatto positivo del FRIM sulle imprese beneficiarie (le cosiddette “trattate”).

Anche per quanto concerne la proxy dello sviluppo e della crescita dimensionale rappresentata dal totale attivo di bilancio non si evidenziano differenze significative fra imprese che hanno usufruito dell'incentivazione e di quelle che non ne hanno ancora usufruito²⁶.

In conclusione si rileva come il periodo di osservazione post trattamento, in genere di due anni, sia un periodo troppo breve secondo le evidenze empiriche di altri studi per cogliere alcun risultato. Inoltre, anche le dimensioni dei campioni sono esigue e si sarebbero ridotte ulteriormente se si fosse voluto considerare alcuni sottoinsiemi (quali ad esempio le imprese operanti nel settore del manifatturiero in senso stretto, la dimensione in termini di addetti) per cui in letteratura si è registrato un impatto positivo.

²⁶ Si omette di appesantire il testo con la relativa tabella.

Infine, come sopra accennato, per l'analisi degli effetti non si è potuto disporre di dati sul rating assegnato alle imprese in fase di istruttoria che ha portato a riconoscere l'ammissione al beneficio. Tale dato, esprimendo un giudizio sintetico sul merito creditizio e sulla solidità patrimoniale, avrebbe potuto fornire ulteriori elementi sia per la composizione del campione, sia la conduzione dell'analisi²⁷, ancorchè nei limiti sopra detti con riguardo all'ampiezza del campione osservato e all'estensione del periodo di osservazione.

²⁷ Nella ricerca si è stimato anche l'impatto sulla dimensione espressa dai ricavi di vendita tenendo conto della forma giuridica delle imprese e si è evidenziato una relazione significativa per le imprese trattate in forma di spa, anche se la relazione è risultata di segno negativo (si omette di riportare qui gli output per non appesantire il testo). Valgono però i *caveat* sopra espressi sulla dimensione del campione e sull'orizzonte temporale a disposizione.

8. LA VALUTAZIONE DEGLI EFFETTI DEL FINANZIAMENTO AGEVOLATO SUGLI ASPETTI DI CAMBIAMENTO GESTIONALE ED ORGANIZZATIVO ED IL RUOLO DI FINLOMBARDA: ASPETTI METODOLOGICI

8.1 La logica di intervento e il ruolo di Finlombarda

La misura FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 “Sviluppo Aziendale” è finalizzata, come già accennato nel capitolo 7, ad incentivare l’investimento per lo sviluppo aziendale. La misura supporta programmi di ammodernamento, aggiornamento tecnologico, riorganizzazione aziendale e ampliamento produttivo sostenendo l’acquisto di macchinari, impianti specifici ed attrezzature, arredi ed opere accessorie. Rientrano tra le spese ammissibili anche le spese per sistemi di gestione integrati (hardware e software); acquisizione di marchi, di brevetti e di licenze di produzione (Art. 10 D.D.U.O. n. 6913 del 25/7/2011).

La misura cofinanzia programmi di investimento della durata di al massimo un anno²⁸ attraverso due forme di intervento alternative. La prima è un finanziamento a tasso agevolato a medio termine dalla durata minima di 3 anni e massima di 7 anni; la seconda è un leasing finanziario. Per entrambi le forme intervento, la misura copre il 50% dell’investimento realizzato; il rimanente 50% è coperto dall’intermediario finanziario aderente all’iniziativa al tasso di mercato.²⁹ L’importo del contributo va da un minimale di 20 mila euro ad un massimale di 1,5 milioni di euro.

Le imprese destinatarie dell’agevolazione sono le micro, piccole e medie imprese (PMI) operanti in Lombardia, e in particolare nel settore manifatturiero, nel settore delle costruzioni e in altre specifiche classificazioni ISTAT ATECO 2007 (Art. 6 D.D.U.O. n. 6913 del 25/7/2011).

La misura oggetto di indagine mira quindi a sostenere le attività imprenditoriali lombarde abbattendo il costo del credito. Finlombarda gestisce la fase di implementazione della misura, l’erogazione e l’allocazione della dotazione finanziaria assegnata dalla Regione alla linea di intervento tra le imprese richiedenti l’aiuto regionale.

²⁸ In accordo agli articoli 10 e 16 del D.D.U.O. n. 6913 del 25/7/2011, il programma di investimento, pena la revoca, deve terminare entro i 12 mesi successivi alla data del decreto di concessione dell’intervento finanziario.

²⁹ Il tasso dell’intera operazione è calcolato come media ponderata del tasso a valere sul Fondo regionale (0,5% nominale annuo) e del tasso sul fondo dell’intermediario finanziario.

8.2 Le domande oggetto dell'analisi

In questo capitolo, l'analisi sugli effetti delle misure, da intendersi complementare ai risultati emersi dall'analisi controfattuale sui dati di bilancio del capitolo 7, si pone tre domande principali.

La prima concerne l'effetto della misura sulla performance delle imprese beneficiarie dell'agevolazione nel periodo successivo alla realizzazione dell'investimento. Ci si attende che l'investimento effettuato abbia effetti positivi su varie dimensioni della performance aziendale non necessariamente legate ad un miglioramento di performance economica visibile nei dati di bilancio. Le operazioni di cofinanziamento o locazione finanziaria proprie della linea di intervento 1- "Sviluppo Aziendale" potrebbero aver spinto le imprese beneficiarie ad effettuare modifiche organizzative e amministrative, come per esempio ampliamento della gamma dei prodotti offerti, il miglioramento della qualità dei prodotti, dell'organizzazione del lavoro, della sicurezza dell'ambiente di lavoro, o anche l'avvio di nuove attività, l'ampliamento del target di clienti, l'assunzione di nuovo personale e altro ancora. Questo ventaglio di possibili cambiamenti nell'attività aziendale non solo rientrano tra gli obiettivi della misura oggetto di indagine ma rappresentano degli effetti intermedi positivi legati ad un processo di sviluppo virtuoso di più lungo periodo.³⁰ Il primo passo della analisi di efficacia è quindi investigare la presenza di cambiamenti comportamentali attivati dalle imprese grazie all'aiuto regionale.

La seconda domanda concerne l'addizionalità della misura di finanza agevolata. Si tratta di indagare se il contributo pubblico ha indotto l'impresa ad investire di più, ad effettuare un investimento che altrimenti non avrebbe realizzato, o ha semplicemente consentito all'impresa di ridurre il costo di un investimento che avrebbe effettuato comunque, sostituendo le risorse pubbliche ai mezzi propri o all'indebitamento sul mercato del credito convenzionale.

La terza domanda mira a valutare il ruolo di Finlombarda e il valore aggiunto prodotto dalla sua attività nella gestione degli aiuti regionali per la promozione dello sviluppo delle imprese del territorio. In questo caso, l'attenzione si concentra sulla percezione delle imprese rispetto sia al loro livello di soddisfazione complessiva nei confronti dell'agevolazione ricevuta sia su singoli aspetti inerenti alla pratica per ottenere il contributo.³¹ Inoltre, la capacità di

³⁰ La presenza di effetti legati a meccanismi comportamentali è ben documentata da uno studio valutativo ex-post dei programmi della politica di coesione 2007-2013 per il supporto allo sviluppo delle imprese di piccola dimensione realizzata per la Commissione Europea – DG Politiche Regionali dal centro studi CSIL e disponibile sul sito della Commissione Europea all'indirizzo http://ec.europa.eu/regional_policy/en/policy/evaluations/ec/2007-2013/#1. Si veda "Ex post evaluation of Cohesion Policy programmes 2007-2013, focusing on the European Regional Development Fund (ERDF) and the Cohesion Fund (CF) – Work Package 2: Support to SMEs – Increasing Research and Innovation in SMEs and SME Development". Third Intermediate report – Volume I.

³¹ Per esempio, la chiarezza del bando, la semplicità della domanda e della documentazione da presentare per richiedere l'agevolazione, le tempistiche per conoscere l'esito dell'aggiudicazione delle risorse, il tempo intercorso tra l'aggiudicazione del contributo e l'effettiva erogazione del finanziamento.

Finlombarda di attivare meccanismi virtuosi tra imprese e settore pubblico è valutata esaminando la propensione delle imprese beneficiarie a ricercare più frequentemente notizie su agevolazioni pubbliche, la loro inclinazione a pensare a nuovi progetti di investimento a cui non erano solite pensare prima di ricevere l'agevolazione pubblica e, infine, alla loro preferenza a partecipare di nuovo ad un bando per l'erogazione di aiuti pubblici.

8.3 La metodologia

L'analisi di efficacia della misura FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 "Sviluppo Aziendale" è effettuata con due metodologie diverse, ma complementari. La prima è un'analisi controfattuale basata su dati di bilancio che confronta la performance economica tra imprese beneficiarie dell'agevolazione con le non beneficiarie (si veda il capitolo 7); la seconda è un'analisi statistica basata principalmente sulle reti Bayesiane, in cui si usa l'evidenza raccolta attraverso delle domande rivolte direttamente agli imprenditori beneficiari dell'agevolazione. Mentre i risultati ottenuti con la prima metodologia sono stati presentati nei capitoli precedenti, in questo capitolo l'attenzione si concentra sulla seconda tipologia di analisi.

L'analisi si basa su informazioni raccolte attraverso un'indagine diretta alle imprese che hanno beneficiato dell'agevolazione nel periodo 2012-2015. Ad esse è stato somministrato un questionario via posta elettronica. Nel disegno di questa indagine, il gruppo di lavoro ha privilegiato la raccolta di informazioni di tipo qualitativo, le quali da un lato vanno ad integrare l'evidenza emersa dai dati di bilancio, dall'altro permettono di testare la logica di intervento sottostante la misura oggetto di indagine, ovvero confermare o rigettare le ipotesi relative ai meccanismi di cambiamento e ai risultati attesi dalla misura.

Il questionario si articola in quattro parti. La prima è volta a rilevare informazioni di carattere generale sull'impresa. La seconda è mirata ad estrarre informazioni sull'effetto dell'investimento realizzato sui cambiamenti comportamentali dell'azienda. La terza indaga sull'addizionalità del contributo pubblico sull'investimento effettuato. Infine, la quarta sezione contiene quesiti mirati a rilevare la soddisfazione delle imprese inerente all'agevolazione ricevuta nella sua totalità o relativamente a singoli aspetti della pratica, alla loro esperienza pregressa circa la partecipazione a bandi per l'erogazione di aiuti pubblici e la loro intenzione futura di partecipare a nuovi bandi. Il questionario è disponibile in appendice.

Il progetto era di analizzare l'evidenza raccolta attraverso la tecnica delle reti Bayesiane (Bayesian Network Analysis – BNA).³² Come precedentemente accennato, si tratta di un approccio innovativo e rigoroso che combina l'analisi statistica Bayesiana con mappe concettuali per la rappresentazione dei nessi casuali e che illustra la relazione probabilistica tra un insieme di variabili di interesse e le loro dipendenze condizionali. In linea di principio, la

³² Il software utilizzato per implementare la BNA è GeNIe , BayesFusion, LLC disponibile al sito <http://www.bayesfusion.com>.

BNA permette di ricostruire, da un punto di vista computazionale, la logica di intervento della misura, testarne la validità e individuare la natura e la direzione dei nessi causali sottostanti. Inoltre, essa consente di identificare anche effetti inattesi dall'originale teoria di intervento.

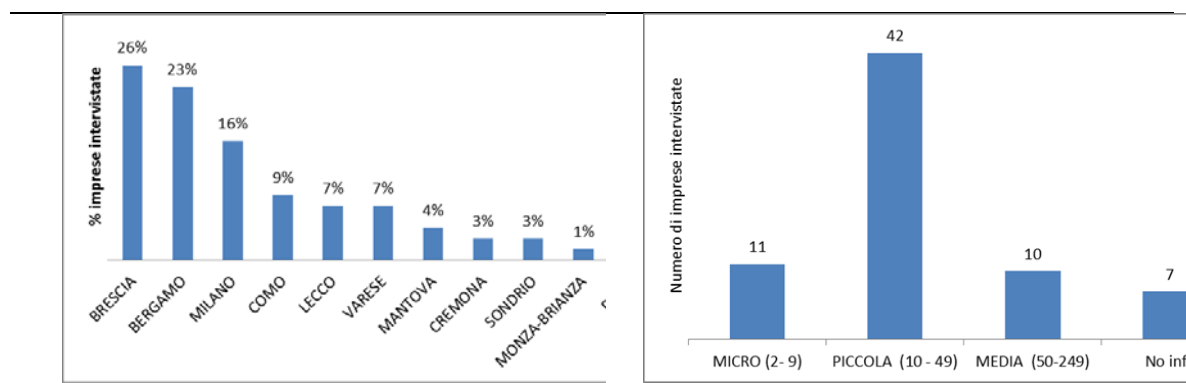
8.4 Risultati della valutazione

8.4.1 Il campione

Il gruppo di lavoro ha lanciato un'indagine via posta elettronica tra il 24 gennaio e il 10 febbraio 2017 alle imprese beneficiarie della misura FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 "Sviluppo Aziendale". Alla chiusura dell'indagine, il gruppo di lavoro ha ricevuto 70 questionari completati da altrettante imprese. La distribuzione delle imprese rispondenti a livello provinciale è mostrata nella Figura 1, mentre la Figura 2 mostra la loro distribuzione rispetto alla dimensione aziendale. Il 26% delle imprese rispondenti sono localizzate nella provincia di Brescia, il 23% in quella di Bergamo, segue la provincia di Milano con il 16% delle imprese intervistate. Le imprese di piccola dimensione (10-49 addetti) rappresentano il 60% del campione.

Figura 1 -Distribuzione delle imprese intervistate per provincia

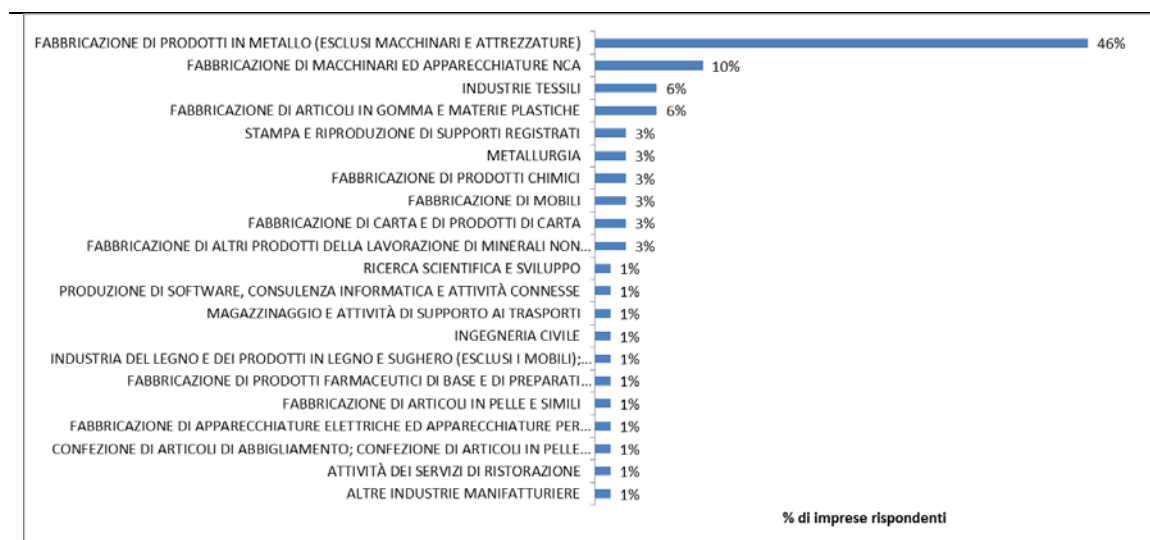
Figura 2 -Distribuzione delle imprese intervistate per dimensione aziendale



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

Le imprese intervistate operano in 21 differenti settori di attività. Quasi la metà del campione opera nel settore della fabbricazione di prodotti in metallo, esclusi macchinari e attrezzature (codice Ateco 2007 a 2 cifre "25") (Figura 3).

Figura 3 -Distribuzione delle imprese intervistate per settore di attività



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

Le imprese del campione si dividono quasi equamente tra quelle che hanno richiesto l'aiuto regionale in forma di locazione finanziaria di beni strumentali (53%) e quelle che hanno richiesto l'agevolazione in forma di co-finanziamento a medio-termine (47%) (Figura 4). La figura 5 mostra il campione di imprese in base all'anno in cui è stata approvata la delibera di finanziamento. Tutte le imprese intervistate hanno visto approvata la richiesta di finanziamento agevolato entro il 2015; quindi è ragionevole pensare che al momento dell'indagine tutte le imprese intervistate avessero già realizzato e completato l'investimento agevolato.

Figura 4 - Distribuzione delle imprese per forma di finanziamento richiesto

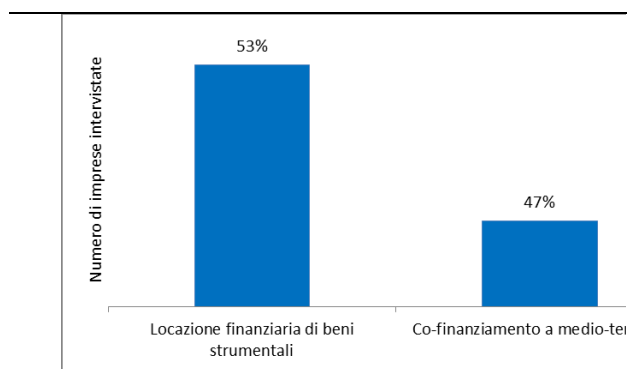
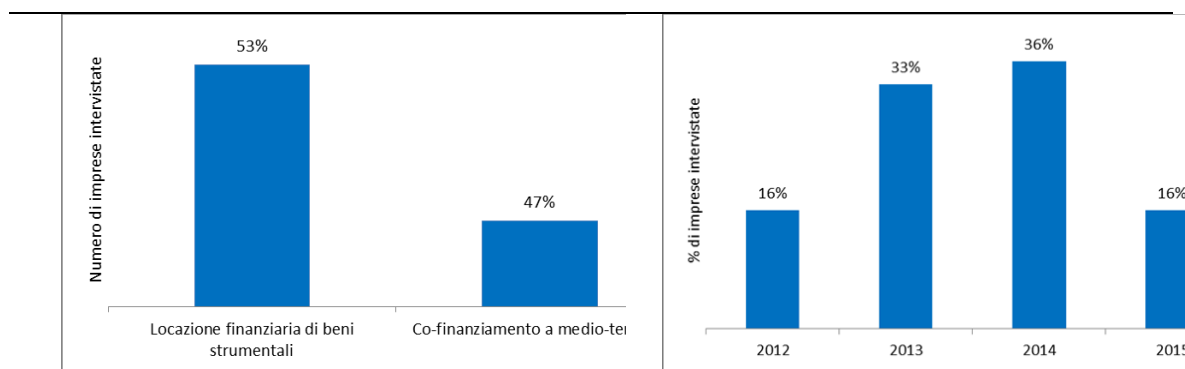


Figura 5 -Distribuzione delle imprese intervistate per anno di approvazione della delibera di finanziamento



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

L'importo totale di fondi erogati alle imprese del campione ammonta a € 25.952.773. L'importo minimo concesso ammonta a € 50.000, mentre l'importo massimo ammonta a € 1.500.000. Mediamente sono stati erogati ad ogni impresa del campione €370.754 (Tabella 1).

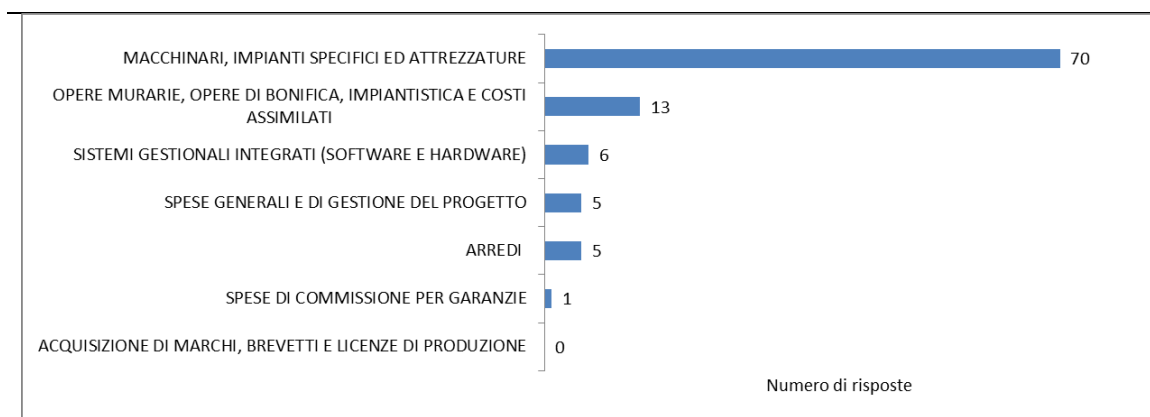
Tabella 1 - Importo in Euro erogato alle imprese intervistate

Importo totale	25.952.773
Importo medio per impresa	370.754
Importo minimo	50.000
Importo massimo	1.500.000

Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

A fronte dell'importo ricevuto, alle imprese è stato chiesto in che cosa consistesse l'investimento effettuato. Nel rispondere alla domanda, è stata data loro la possibilità di scegliere più opzioni. La distribuzione delle risposte in base all'investimento realizzato è mostrata nella Figura 6. Coerentemente con le finalità della misura, tutte le imprese intervistate hanno utilizzato l'agevolazione per l'acquisto di macchinari e attrezzature a finalità produttive; alcune imprese hanno realizzato anche interventi relativi a opere murarie, di bonifica o impiantistica, e altre spese accessorie (ad esempio per l'acquisto di software e arredi). Nessuna impresa ha utilizzato l'agevolazione per l'acquisizione di marchi, brevetti e licenze di produzione.

Figura 6 - Distribuzione delle risposte ricevute per tipologia di investimento realizzato



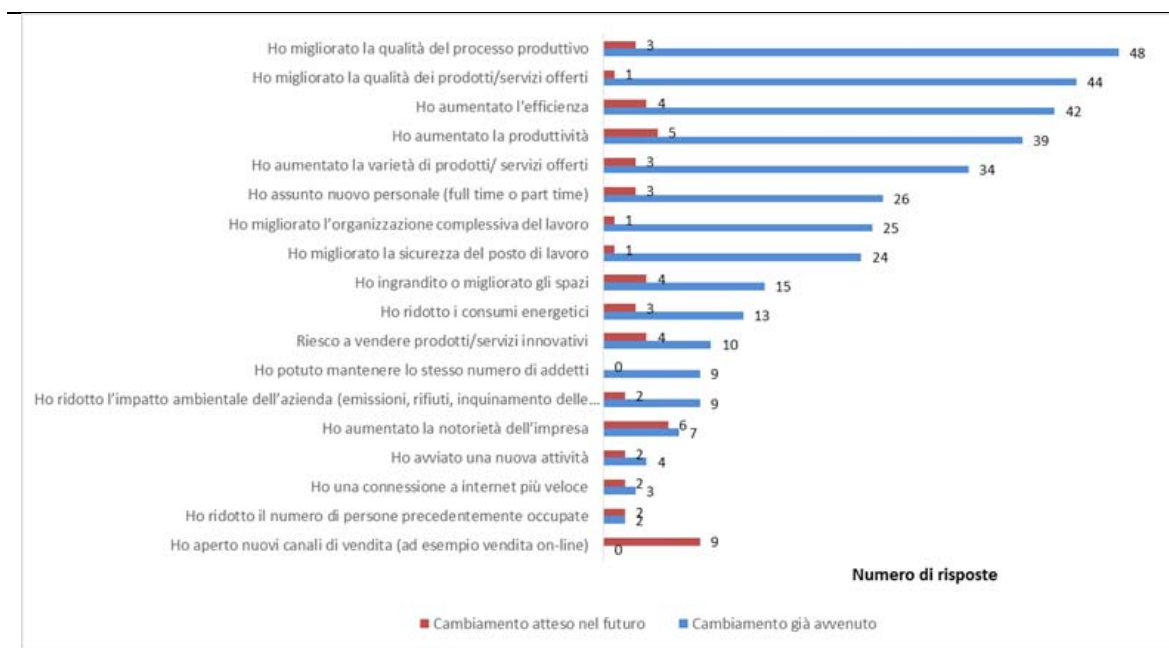
Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

8.4.2 L'effetto sulla performance delle imprese beneficiarie

L'effetto dell'investimento realizzato grazie alla agevolazione FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 "Sviluppo Aziendale" sulla performance aziendale, come percepito dagli stessi imprenditori, è stato analizzato sfruttando le risposte relative alle domande 6 e 7 del questionario.

La domanda 6 ha chiesto alle imprese: *"Quali modifiche nell'attività di impresa può osservare o si aspetta nel futuro grazie all'investimento per cui ha ottenuto un finanziamento agevolato da Finlombarda?"* Questa domanda intendeva rilevare anche le variazioni organizzative e amministrative, ovvero i cambiamenti comportamentali registrati o attesi all'interno dell'impresa a seguito della realizzazione dell'investimento. La distribuzione delle risposte ricevute è illustrata nella Figura 7. Le barre blu indicano cambiamenti già avvenuti, quelle di colore rosso individuano quelli attesi. Le risposte degli imprenditori indicano che grazie all'investimento realizzato, più del 40% delle imprese del campione ha migliorato la qualità del processo produttivo, e/o ha migliorato la qualità dei prodotti e servizi offerti; e/o hanno aumentato l'efficienza. Altri cambiamenti seguono con percentuali via via decrescenti, a partire dall'aumento della produttività.

Figura 7 - Cambiamenti registrati o attesi dalle imprese intervistate grazie all'investimento



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

Applicando l'analisi delle corrispondenze multiple (Multiple Correspondence Analysis – MCA) alla domanda 6, è possibile sintetizzare i cambiamenti registrati, ovvero le risposte ricevute, in quattro “tipologie omogenee” di effetti.³³ In particolare, tendenzialmente si osserva che:

- le imprese che dichiarano di aver avviato una nuova attività hanno dichiarato contestualmente di aver aumentato la varietà dei prodotti offerti ;
- per un certo numero di imprese l'investimento è servito per aprire nuovi canali di vendita, e ad avere una connessione ad internet più veloce: l'analisi mostra che le imprese che hanno fornito queste risposte hanno tendenzialmente anche dichiarato di avere assunto nuovo personale;
- alcune imprese hanno rilevato benefici organizzativi, che hanno permesso di migliorare da un lato l'efficienza della produzione, dall'altro la sicurezza del posto di lavoro;
- benefici in termini di miglioramento della qualità dei prodotti offerti sono generalmente connessi anche ad un aumento della produttività dell'azienda.

³³ La MCA è una tecnica per sintetizzare le relazioni che intercorrono fra numerose variabili sottoposte ad analisi simultanea, allo scopo di riprodurre il patrimonio informativo in un numero più ridotto di variabili sintetiche.

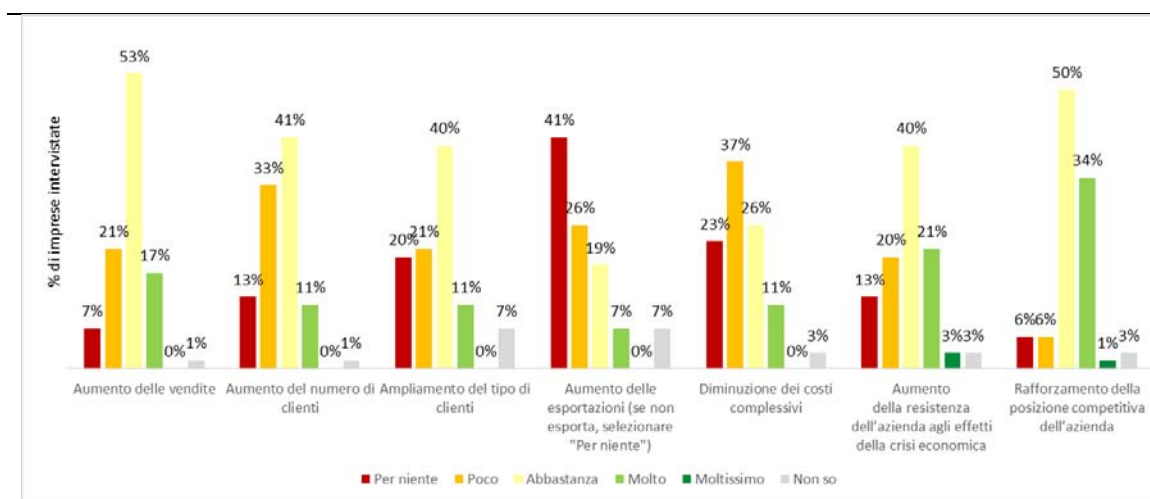
Tabella 2 - Tipologie di cambiamenti registrati dalle imprese – risultati della MCA

Tipo di cambiamento	Risposte ricevute
Diversificazione	Ho avviato una nuova attività
	Ho aumentato la varietà dei prodotti
E-commerce/nuovo personale	Ho aperto nuovi canali di vendita (ad es. vendita on-line)
	Ho una connessione ad internet più veloce
	Ho assunto nuovo personale (full-time o part-time)
Efficienza	Ho aumentato l'efficienza
	Ho migliorato l'organizzazione complessiva del lavoro
	Ho migliorato la sicurezza del posto di lavoro
Produttività	Ho migliorato la qualità dei prodotti/servizi offerti
	Ho aumentato la produttività

Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria (domanda 6)

Sul piano logico ci si attende che questi cambiamenti comportamentali conducano ad ulteriori effetti economici. La domanda 7 approfondisce l'analisi: "Quali risultati ha già raggiunto grazie all'investimento per cui ha ottenuto il finanziamento agevolato?" L'85% del campione si sente almeno abbastanza soddisfatto riguardo al rafforzamento della posizione competitiva dell'azienda raggiunta grazie all'investimento, il 64% sostiene che l'aiuto regionale abbia aumentato la resistenza dell'impresa agli effetti negativi della crisi economica e il 60% dichiara di essere soddisfatto anche rispetto all'aumento delle vendite (Figura 8). La diminuzione dei costi complessivi, l'aumento del numero di clienti o l'ampliamento del tipo di clienti sono stati indicati come gli effetti meno significativi causati dal progetto di investimento.

Figura 8 - Risultati economici raggiunti grazie all'investimento



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria (domanda 7)

Come nel caso della domanda precedente, l'analisi delle corrispondenze multiple permette di identificare due principali tipologie di effetti economici dichiarati dalle imprese:

- il primo legato alle vendite: le imprese che dichiarano di aver aumentato il numero o il tipo di clienti, a seguito dell'investimento realizzato, dichiarano altresì con più probabilità di aver aumentato le vendite;
- il secondo è legato alla riduzione dei costi e all'aumento di competitività: la MCA mostra che le imprese che hanno dichiarato una diminuzione dei costi complessivi a seguito dell'investimento, con più probabilità hanno anche rafforzato la propria posizione competitiva e aumentato la resistenza dell'azienda agli effetti della crisi economica.

Tabella 3 - Tipologie di effetti economici – risultati della MCA

Tipo di effetto economico	Risposte ricevute
Vendite	Aumento delle vendite
	Aumento del numero di clienti
	Ampliamento del tipo di clienti
Costi-Competitività	Diminuzione dei costi complessivi
	Aumento della resistenza dell'azienda agli effetti della crisi economica
	Rafforzamento della posizione competitiva dell'azienda

Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria (domanda 7)

Le percezioni delle imprese intervistate sembrano suggerire che l'investimento per cui hanno ricevuto l'agevolazione abbia consentito loro di rafforzare la competitività, di aumentare le vendite e far fronte agli effetti congiunturali negativi della crisi economica. L'effetto sulla riduzione dei costi complessivi sembra essere stato meno significativo. Alle imprese è stato chiesto inoltre se si aspettano che tali risultati economici miglioreranno nei prossimi 3 anni. Quasi l'80% del campione ha risposto positivamente, affermando di aspettarsi un miglioramento almeno modesto.³⁴

Tale evidenza preliminare avrebbe dovuto essere analizzata attraverso la tecnica delle reti Bayesiane, tuttavia la limitata dimensione del campione di rispondenti riduce la significatività statistica.

³⁴ Domanda 8 del questionario: "Si aspetta che i risultati economici miglioreranno nei prossimi 1-3 anni?" "Sì, in modo considerevole" (6 imprese); "Sì, un po'" (48 imprese); "No, rimarranno probabilmente uguali" (8 imprese); "No potrebbe diminuire (se non vengono realizzati altri investimenti o fatti cambiamenti)" (5 imprese); "Non lo so" (3 imprese).

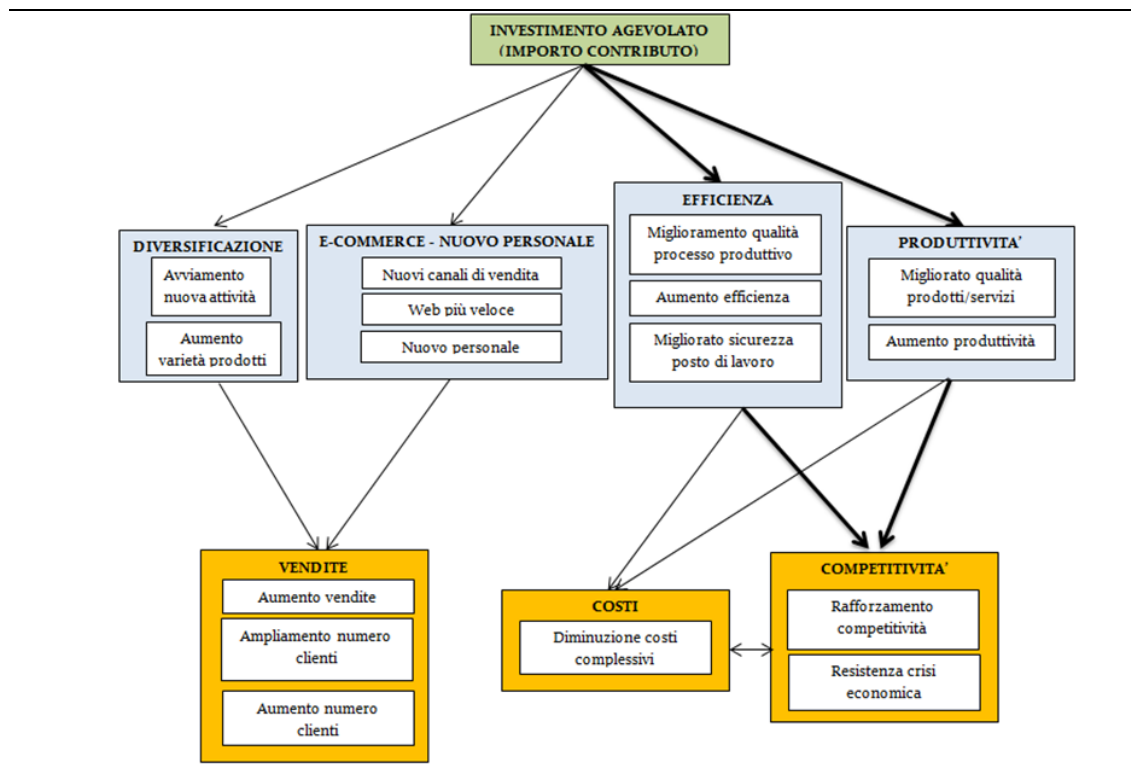
Si forniscono di seguito due mappe concettuali circa le reti che, sul piano logico, ci si potrebbe attendere.

La rete della Figura 9 suggerisce che, grazie all'investimento agevolato, le imprese possono rafforzare la propria posizione competitiva sul mercato ed aumentare la resistenza agli effetti congiunturali negativi della crisi economica. Questo attraverso un aumento dell'efficienza e della produttività, ovvero attraverso investimenti volti al miglioramento della qualità del processo produttivo, al miglioramento della qualità dei prodotti e dei servizi offerti e al miglioramento della sicurezza del posto di lavoro.

La grafica suggerisce anche che l'investimento agevolato dovrebbe consentire alle imprese di aumentare le vendite, sia attraverso dei programmi di investimento volti ad aumentare la diversificazione, come per esempio avviare una nuova attività o ampliare la gamma dei prodotti offerti, o attraverso investimenti mirati ad aprire nuovi canali di vendita, come per esempio l'e-commerce.

Tuttavia, come indica lo spessore delle frecce direzionate, l'effetto dell'investimento agevolato potrebbe avere effetti più significativi sul lato della resistenza delle imprese alla crisi e dell'aumento della competitività, che sul lato dell'aumento delle vendite.

Figura 9 - Mappa concettuale: effetto della misura di finanza agevolata sulla performance delle imprese beneficiarie



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria

8.4.3 L'addizionalità del contributo pubblico

I risultati dell'analisi dell'addizionalità del contributo pubblico si basano su domande dirette agli imprenditori mirate a rilevare la loro opinione su quanto la misura FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 "Sviluppo Aziendale" abbia influito sulle loro scelte di investimento. In particolare, l'addizionalità è stata investigata chiedendo all'impresa in che misura la decisione di attivare l'investimento realizzato sia stata condizionata dalla possibilità di accedere al finanziamento o al leasing agevolato. La Figura 10 riporta la distribuzione delle risposte date dagli intervistati. Ad ogni impresa è stata data la possibilità di scegliere fino a due opzioni di risposta.

La maggioranza degli imprenditori intervistati ammette che la decisione di attivare gli investimenti *non* è stata influenzata in maniera significativa dalla possibilità di accedere ai finanziamenti: l'opzione "avrei realizzato comunque l'investimento ma con un tasso di interesse più alto" è stata selezionata da 43 imprese (61% del campione).

Un secondo gruppo di imprenditori ha dichiarato che avrebbe realizzato lo stesso l'investimento, ma avrebbe rischiato di avere gravi problemi di liquidità. Essi sono gli stessi che

dichiarano che avrebbero cercato di ottenere altre agevolazioni pubbliche per realizzare lo stesso investimento.³⁵

Un terzo gruppo di imprenditori, in numero minore rispetto agli altri due, ha dichiarato che in assenza dell'investimento avrebbe posticipato l'investimento o ne avrebbe realizzato uno più piccolo; solo un imprenditore ha affermato che non avrebbe realizzato l'investimento in assenza dell'agevolazione.

Sembrirebbe quindi che l'effetto incentivante della misura esaminata sia piuttosto limitato.

Figura 10 - Addizionalità della misura FRIM DGR 1988/2011 - linea di intervento 1 "Sviluppo Aziendale"



Fonte: elaborazioni su dati indagine campionaria (domanda 7)

Una questione cruciale che potrebbe spiegare la ridotta addizionalità della misura è legata ai criteri di valutazione in base ai quali i progetti di investimento presentati dalle imprese sono esaminati e la modalità con cui viene formulato il giudizio di ammissibilità ad ottenere il contributo pubblico. Le imprese sono sottoposte a due processi di selezione, entrambi basati su aspetti di solidità finanziaria ed economica dell'impresa e capacità di restituzione del credito: il primo è quello di Finlombarda per l'approvazione del contributo regionale³⁶; il secondo è quello

³⁵ La correlazione tra le due opzioni di risposta è il 40% , statisticamente significativa al 5%.

³⁶ In accordo all'art. 13 del D.D.U.O. n. 6913 del 25/7/2011, i progetti di investimento presentati sono esaminati in base a 4 criteri di valutazione e classificati in base ad un punteggio che va da 0 a 100. Il primo criterio giudica la validità del programma di investimento in sé e aggiudica un punteggio tra 0 e 35 punti. Il secondo valuta la struttura produttiva dell'azienda (0-25 punti), mentre il terzo valuta il posizionamento dell'azienda rispetto al mercato con una analisi swot (0-5 punti). Il quarto valuta la situazione economico-finanziaria dell'impresa (0-35 punti), cioè struttura patrimoniale, struttura economico-finanziaria e capacità di generare risorse. Inoltre, a supporto della quota del cofinanziamento a valere sul Fondo regionale sono richieste idonee garanzie, ovvero sia garanzie fideiussorie (fideiussione bancaria o polizza assicurativa) sia garanzie reali (art. 9 D.D.U.O. n. 6913 del 25/7/2011).

dell'intermediario finanziario (banca) per l'approvazione del restante 50% dell'ammontare dell'investimento sotto forma di prestito bancario. L'esito negativo di uno dei due processi comporta l'esclusione dell'impresa dal poter accedere all'aiuto regionale.

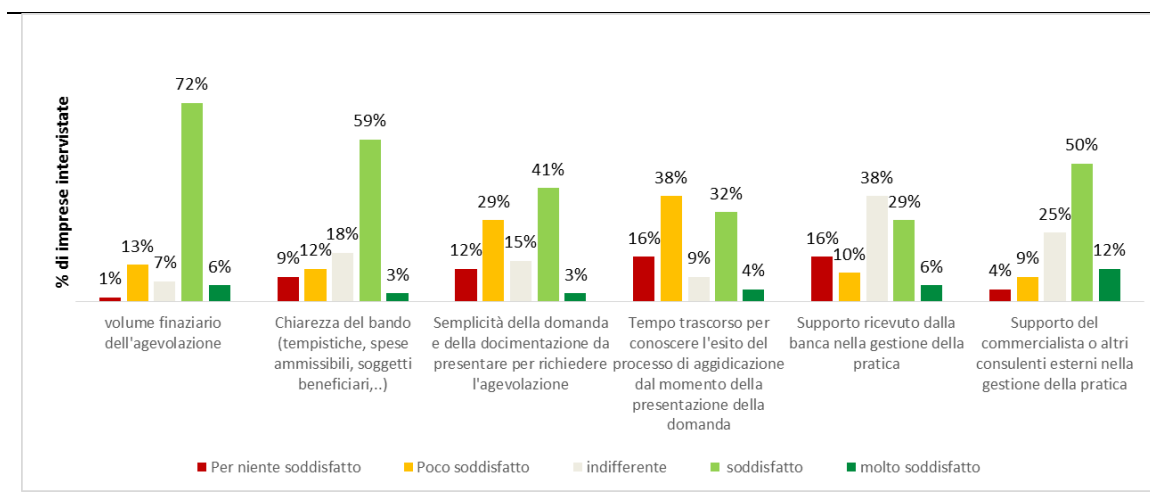
Questo doppio processo di selezione porta a selezionare con maggiore probabilità le imprese più solide dal punto di vista economico-patrimoniale le quali, potrebbero avere meno difficoltà a sostenere un costo del credito più elevato ed essere in grado di ottenere un finanziamento sul mercato del credito convenzionale.

8.4.4 Il ruolo di Finlombarda

In questa sezione viene analizzato il ruolo di Finlombarda nella sua veste di gestore di strumenti finanziari volti a promuovere l'attività imprenditoriale lombarda. A questo fine, l'analisi utilizzerà le risposte alle domande di soddisfazione e di intenzione a partecipare a futuri bandi per l'erogazione di fondi pubblici contenute nella quarta sezione del questionario.

Prima di tutto, all'intervistato è stato chiesto di esprimere il suo livello di soddisfazione complessiva nei confronti dell'agevolazione ricevuta. Circa l'80% delle imprese si ritengono soddisfatte o molto soddisfatte.³⁷ La Figura 11 invece, mostra il livello di soddisfazione riguardo a singoli aspetti della pratica, compreso il supporto della banca o di altri consulenti esterni nella gestione della documentazione.

Figura 11 - Soddisfazione delle imprese rispetto a singoli aspetti della pratica



Fonte: elaborazioni su indagine campionaria (Domanda 12).

³⁷ Domanda 11: "Complessivamente, qual è il suo livello di soddisfazione nei confronti dell'agevolazione ricevuta?" Poco soddisfatto (9 imprese); indifferente (3 imprese); soddisfatto (46 imprese); molto soddisfatto (10 imprese). 2 imprese non hanno risposto a questa domanda.

Il 54% delle imprese dichiara di non essere soddisfatta relativamente al tempo trascorso per conoscere l'esito del processo di aggiudicazione dal momento della presentazione della domanda; mentre il 41% non è soddisfatto riguardo alla semplicità della domanda e della documentazione da presentare per richiedere l'agevolazione. Al contrario, la maggior parte delle imprese afferma di essere soddisfatte o molto soddisfatte del supporto del commercialista o di altri consulenti esterni nella gestione della pratica e del volume finanziario dell'agevolazione.

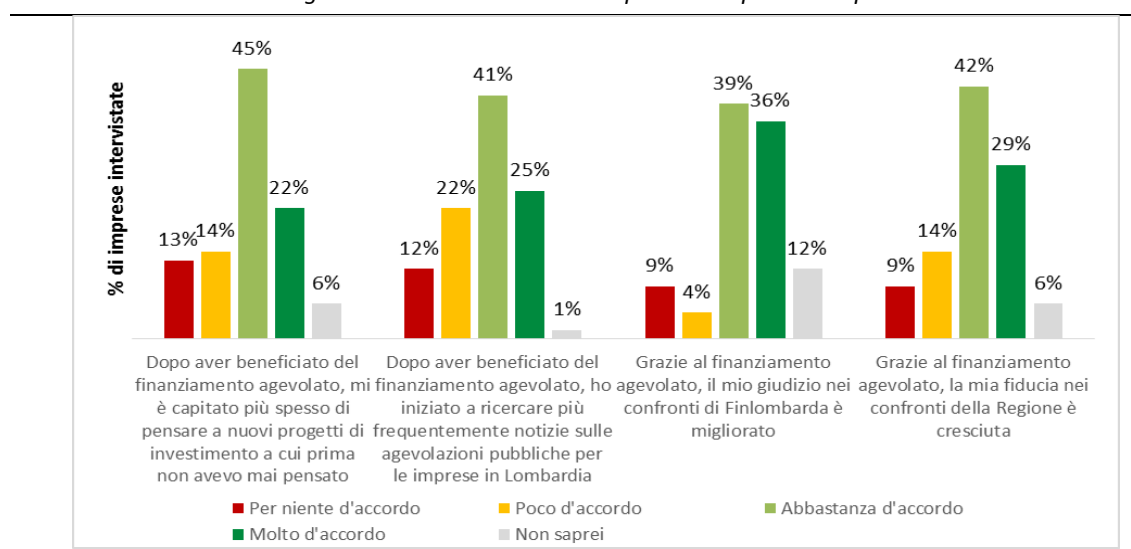
Queste risposte pongono l'enfasi sull'eccessiva complessità burocratica per richiedere il contributo pubblico e il tempo intercorso dal momento della presentazione della domanda e la conoscenza dell'esito o l'erogazione effettiva del finanziamento. Alcuni commenti ricevuti dalle imprese indicano che, nonostante la soddisfazione generale per il supporto tecnico ricevuto da Finlombarda, la pratica è stata complessivamente farraginoso; i tempi di erogazione potrebbero essere migliorati; i requisiti per l'ottenimento di garanzie sono stati percepiti come troppo complessi. Un'impresa ha indicato che la documentazione da presentare e gestire dal punto di vista amministrativo è eccessiva. Altre imprese evidenziano che l'assenza di un unico interlocutore all'interno di Finlombarda responsabile del processo è poco efficiente.

Le imprese hanno, quindi, percepito la pratica come troppo onerosa dal punto di vista amministrativo e costosa. Infatti, più del 60% delle imprese intervistate si sono rivolte ad un consulente esterno (es. commercialista) per gestire la pratica.

L'indagine ha anche chiesto alle imprese quanto fossero d'accordo con alcune affermazioni circa il giudizio nei confronti di Finlombarda, della Regione Lombardia e altri aspetti legati all'aver beneficiato del finanziamento agevolato (Figura 12). Circa il 70% delle imprese ha dichiarato che, dopo aver beneficiato dell'agevolazione, il loro giudizio nei confronti di Finlombarda e della Regione è migliorato. Infatti, la Figura 12 mostra anche che le imprese, grazie all'agevolazione ricevuta, hanno cominciato a cercare nuove opportunità di investimento e notizie inerenti a bandi pubblici. Infine, è stato chiesto circa l'intenzione di partecipare in futuro ad un bando per l'erogazione di aiuti pubblici alle imprese. L'80% del campione ha risposto affermativamente.³⁸

³⁸ Domanda 15: "Pensa che parteciperebbe ancora ad un bando per l'erogazione di aiuti pubblici alla sua impresa?" Penso di sì (55 imprese); Penso di no (7 imprese); Non saprei (5 imprese). 3 imprese non hanno risposto.

Figura 12 - Livello di accordo rispetto alle questioni riportate



Fonte: elaborazioni su indagine campionaria (Domanda 10)

La Figura 13 illustra come la soddisfazione delle imprese nei confronti della misura gestita da Finlombarda, spinga queste ultime ad avvicinarsi al sistema di supporto pubblico per le PMI, attraverso una ricerca più frequente di notizie su bandi pubblici aventi per oggetto agevolazioni o altri tipi di contributi, ma anche a pensare a nuove opportunità di investimento. In particolare, la rete rivela 2 risultati:

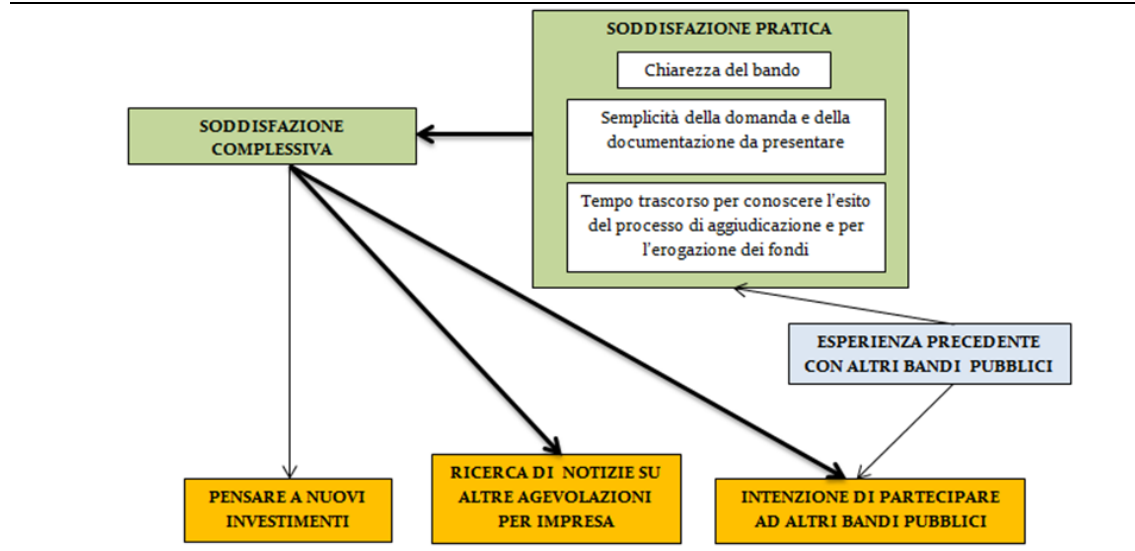
- il livello di soddisfazione complessiva delle imprese, e più specificatamente la soddisfazione relativa alla gestione della pratica³⁹ inerente all'agevolazione ricevuta, influenza significativamente e positivamente la loro attitudine a pensare più spesso a nuovi progetti di investimento e a ricercare in modo più frequente notizie sull'agevolazioni pubbliche in Lombardia. Essa, inoltre, aumenta la probabilità che le imprese partecipino a futuri bandi per l'erogazione di contributi pubblici.
- la soddisfazione complessiva delle imprese, o in modo equivalente, l'inclinazione delle imprese a partecipare a futuri bandi pubblici diretti alle attività produttive è influenzato positivamente dalla loro esperienza pregressa a partecipare a bandi pubblici.⁴⁰ Questo risultato, noto in letteratura con il nome di "path dependency" (dipendenza dalla storia), suggerisce che le imprese più abituate a partecipare a bandi pubblici sono non solo le più

³⁹ La variabile "soddisfazione pratica" nella rete della Figura 10.b è una componente principale che è associata ai seguenti aspetti della pratica (si veda domanda 12): "Chiarezza del bando (tempistiche, spese, ammissibili, soggetti beneficiari,...); Semplicità della domanda e della documentazione da presentare per richiedere l'agevolazione; Tempo trascorso per conoscere l'esito del processo di aggiudicazione dal momento della presentazione della domanda.

⁴⁰ Domanda 14: "Prima del 2011 ha beneficiato di altre forme di agevolazione pubbliche per la sua attività di impresa?" Sì, almeno una volta (36 imprese); No, mai (24 imprese); Non lo so (7 imprese); 3 imprese non hanno risposto.

soddisfatte (probabilmente perché accusano di meno il peso burocratico della pratica), ma sono anche quelle più propense a chiedere altre forme di supporto pubblico nel futuro.

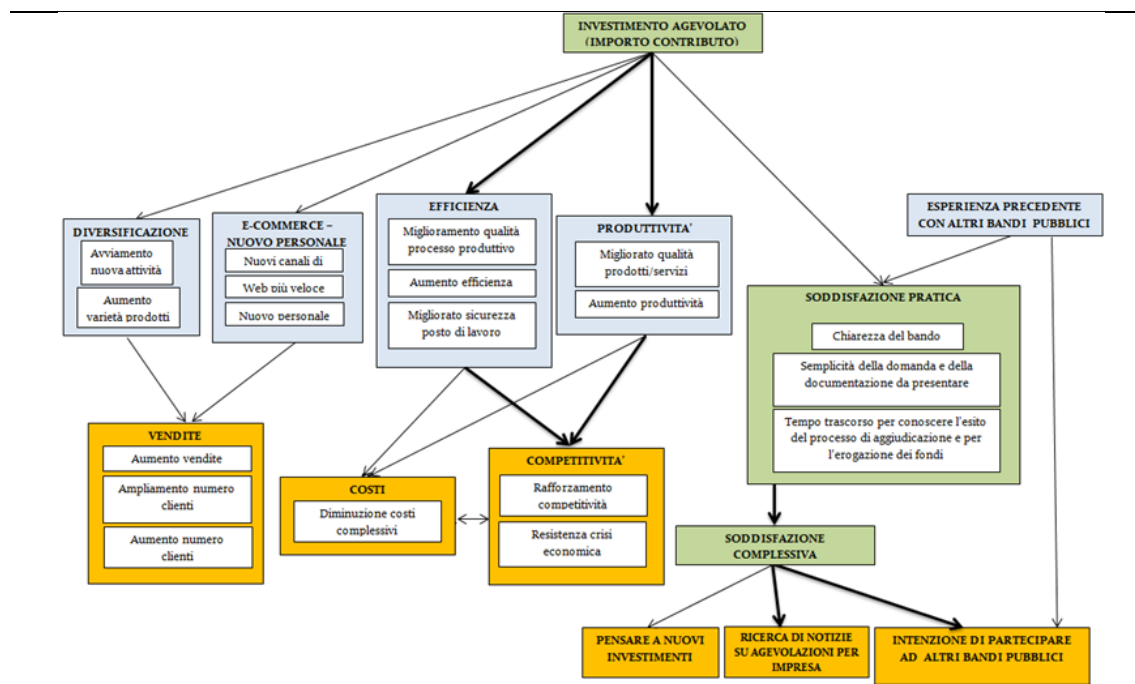
Figura 13 - Il ruolo di Finlombarda e il valore aggiunto della sua attività



Fonte: elaborazioni su indagine campionaria

La mappa successiva riassume, in un'unica rete, le relazioni attese circa l'effetto della misura sulla performance aziendale e sull'attività di Finlombarda.

Figura 14 - Risultati dell'analisi di efficacia della misura sulla performance aziendale e l'attività di Finlombarda



Fonte: elaborazioni su indagine campionaria

9. CONCLUSIONI: LE RISPOSTE AI QUESITI VALUTATIVI E INDICAZIONI DI POLICY

L'analisi condotta ai fini della missione valutativa con i contributi di diverse discipline (finanza ed economia degli intermediari finanziari, economia industriale, statistica e storia economica) e con una molteplicità di approcci metodologici consente di fornire risposte ai quesiti posti per la missione che si proponeva i seguenti obiettivi conoscitivi:

4. Il valore aggiunto dalla finanziaria regionale Finlombarda;
5. L'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda;
6. L'efficacia delle misure regionali.

I quesiti valutativi sono ulteriormente declinati nei seguenti termini:

- k. Quale è il ruolo di Finlombarda nella gestione delle incentivazioni finanziarie regionali alle imprese in Lombardia?
- l. Quali sono gli strumenti di intervento finanziario gestiti da Finlombarda nel periodo 2011-2015 e a quali indirizzi di politica industriale possono essere ascritti? Quali sono le risorse messe a disposizione, utilizzate ed ancora disponibili?
- m. Quali ambiti di intervento e quali forme di aiuto hanno suscitato un interesse maggiore da parte delle imprese?
- n. Quale è stato il grado di soddisfazione della domanda espressa e quali ragioni possono aver impedito il pieno accoglimento delle richieste di sostegno?
- o. Quali caratteristiche hanno le imprese escluse dagli aiuti regionali?
- p. Quali eventuali criticità ha incontrato il processo attuativo delle misure regionali affidate a Finlombarda secondo il punto di vista dei molteplici stakeholder?
- q. Quali sono i correttivi messi in atto o in programma per superarle?
- r. Quale è stato il grado di efficacia degli incentivi regionale in relazione agli obiettivi perseguiti?
- s. E' possibile identificare le variabili che concorrono ad accrescere l'efficacia di una misura? E sotto quali profili ne può essere declinata l'efficacia, ovvero l'impatto?
- t. Si possono individuare effetti occupazionali riconducibili al sostegno pubblico regionale?

9.1 Quale è il ruolo di Finlombarda?

Per quanto concerne il ruolo di Finlombarda, nel capitolo 4 si illustra l'operatività di Finlombarda, previo inquadramento del contesto istituzionale di riferimento - in fieri – proposto nel capitolo 2. Finlombarda è una finanziaria regionale che si colloca fra le prime imprese del

settore in Italia per massa amministrata (seconda dopo Finpiemonte) e presenta buone condizioni di efficienza economica (il *cost-income ratio* medio nell'ultimo biennio è del 73,4% e non è superiore a quello di altre comparabili – per dimensioni e tipologia di operatività - finanziarie regionali).

Le misure gestite nel periodo 2011-2015, o comunque i fondi in essere presso Finlombarda, sono più di 70, di cui se ne sono analizzate poco meno di trenta, selezionando tra i fondi gestiti dalla società le misure di finanza agevolata, aventi come destinatari le imprese lombarde i cui dati e informazioni sono disponibili in formato elettronico.

Finlombarda è attiva e impegnata su molteplici fronti, sia con riferimento ai settori di intervento, sia agli strumenti utilizzati.

Alla molteplicità dei settori di intervento dichiarati nel sito istituzionale di Finlombarda (attrattività territoriale, avvio d'impresa, capitale circolante, cluster e reti, efficienza energetica e sostenibilità ambientale, internazionalizzazione, ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico, sviluppo e crescita dimensionale) corrisponde un'ampia articolazione di misure e di fondi. Come già riscontrato nel policy paper del Consiglio regionale⁴¹ tale situazione sembra l'esito delle scelte delle politiche attuate in questi anni a livello regionale che hanno favorito l'insorgere di misure parallele, sovrapposte e spesso non continuative.

Si riscontra, allo stesso tempo, probabilmente, un lungo processo decisionale per il varo di nuove misure che corre il rischio di ridurre la tempestività degli interventi rispetto alle scadenze imposte dalle esigenze del mercato, specie nelle condizioni, come quelle attuali, in cui i tassi di interesse sono scesi repentinamente e le banche hanno invertito la tendenza attenuando il *credit crunch*, almeno a beneficio delle imprese più solide e con le migliori prospettive economiche e finanziarie. I tempi lunghi dei processi decisionali fanno sì che i fondi restino in giacenza in attesa di nuova destinazione per altre misure, anziché essere ridestinati tempestivamente al sostegno delle imprese. In molti casi, poi, le dotazioni iniziali da bando risultano sovrastimate rispetto all'effettivo utilizzo.

La ricostruzione delle risorse disponibili per i singoli interventi sconta anche la difficoltà di quantificare le risorse che vengono rimesse in circolo con la chiusura dei fondi, una volta esaurite le opportunità d'impiego.

In Finlombarda l'incidenza della liquidità, a valere sui mezzi di terzi, arriva mediamente nell'ultimo biennio al 48,9%. L'eccedenza di liquidità⁴² è comune a molte finanziarie regionali, anche di grandi dimensioni, e ciò è in parte connesso al processo decisionale e di erogazione. Infatti, espletata la fase valutativa e selezionate le imprese da ammettere al beneficio delle misure – talvolta con la richieste di garanzie addizionali se il rating non raggiunge una soglia

⁴¹ Si rinvia al policy paper del Consiglio regionale “Politiche di rilancio e sostegno all'economia lombarda” disponibile su

http://www.eupolis.regione.lombardia.it/shared/ccurl/955/431/ECO15014RF_edconsiglio.pdf

⁴² Tale situazione è stata posta in rilievo anche dalla Corte dei Conti (giugno 2015).

minima - l'erogazione avviene sovente dopo che l'impresa ha effettuato l'investimento ed ha debitamente rendicontato le spese. Ciò crea un *lag* anche di 18 mesi fra l'impegno assunto dalla finanziaria regionale e l'erogazione dei fondi all'impresa. Inoltre, l'impresa con l'approvazione della domanda ha una sorta di opzione *call*⁴³, da esercitarsi a sua discrezionalità⁴⁴. Come è noto il "venditore" di un'opzione *call* si trova impegnato ad eseguire la propria prestazione, in questo caso, peraltro, senza che essa abbia né una data fissa di esercizio, né di fatto una scadenza. Comportamenti attendisti o di rinuncia non formalizzati possono aumentare in fasi come quelle registrate nel 2014-2015 di bassi tassi di interesse e di ripresa nell'erogazione di credito alle PMI migliori. Ciò comporta un minor "esercizio" dell'opzione.

Un altro aspetto che potrebbe aver contribuito in questi anni a depotenziare il ricorso delle imprese alle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda è la crescente concorrenza con le misure di incentivazione statale che, a seguito della crisi economica finanziaria, sono state potenziate determinando un possibile effetto spiazzamento degli aiuti regionali. Ciò porta sia a una crescente sovrapposizione delle misure di finanza agevolata che finiscono anche per lasciare discrezionalità alle imprese nella scelta delle opzioni. Come si comprende la concorrenza tra misure di finanza agevolata non è ottimizzante da un punto di vista economico e finanziario, in sintesi, del bene comune.

La fotografia delle risorse messe a disposizione, utilizzate ed ancora disponibili, è fornita nella tabella 1. Per le 28 misure considerate nel periodo 2011-2015 sono state complessivamente erogate risorse alle imprese per 380 milioni di euro con giacenze liquide che a fine periodo superano i 217 milioni di euro.

⁴³ Il contratto di opzione di tipo *call* prevede che l'acquirente (dietro versamento di un premio) si riserva la facoltà, a propria discrezione, di acquistare un bene, un servizio, un titolo o un finanziamento a condizioni prefissate.

⁴⁴ La prassi di una esplicita rinuncia o della dichiarazione di decadenza non è attuata per evitare la penalizzazione in successive richieste di agevolazioni.

Tavola 1 – Selezione dei fondi gestiti da Finlombarda per misure di finanza agevolata alle imprese
periodo 2011-2015

Descrizione Fondo	Dotazione del fondo al netto dei decrementi del Fondo 31/12/2010	Disponibilità contabile al 31.12.2010	Movimentazione dei fondi per apporti, rimborso finanziamenti, trasferimenti società SIREG, escussione garanzie, perdite su crediti	Erogazioni dal 2011 al 2015	Voci da classificare (per Finlombarda: "Eventuali oneri di gestione a carico del fondo")	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015
Fondo Reti di Impresa CTS- CESTEC	-	-	2.947.841,02	-1.443.167	354.375	1.859.049
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	77.000.000	49.167.102	39.170.394,13	-6.530.953	840.514	4.306.269
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	31.166.000	2.069.135	21.834.532,76	-18.890.940	526.569	5.539.297
FRIM DGR 1988/2011	-	-	162.405.733,89	-156.504.649	-848.405	5.052.680
Fondo Seed	10.000.000	6.453.005	2.792.522,27	-4.530.332	-440.325	4.274.871
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	8.000.000	6.750.644	12.253.898,83	-5.604.281	464.014	13.864.276
Frim cooperazione	10.431.600	10.431.530	30.706.477,07	-37.025.172	297.505	4.410.341
FRIM START UP Bando 2011	-	-	30.181.633,45	-12.659.692	163.067	17.685.008
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	-	-	20.845.859,18	-4.571.313	23.677	16.298.223
Bando MIUR Fondo FESR	-	-	31.990.181,42	-23.202.908	2.509.614	11.296.888
Bando MIUR Fondo FAR FIN	-	-	19.436.435,77	-11.291.409	786.430	8.931.456
Bando MIUR Fondo EDI	-	-	11.129.142,79	-4.334.200	-477.043	6.317.900
Finter	-	-	6.137.340,76	-4.420.196	352.362	2.069.507
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	-	-	1.726.850,78	-1.098.498	-53.072	575.281
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	-	-	2.822.943,14	-1.149.697	97.312	1.770.558
IMPIANTI DI RISALITA F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR.	-	-	8.845.800,56	-3.176.998	-29.158	5.639.645
21/08 ART.5	-	-	3.834.273,79	-1.859.971	-15.395	1.958.907
Frim Fesr 2014 -2020	-	-	30.000.708,78	-3.044.249	-309.296	26.647.164
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	68.342.593	4.829.588	906.371,27	-3.056.738	-1.145.289	1.533.932
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	39.081.421	14.684.391	6.034.872,84	-7.845.847	-477.433	326.238
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	1.389.408	1.389.408	7.908.119,50	-7.633.679	-346.848	1.317.001
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	-	-	17.981.138,56	-5.145.694	-324.417	12.511.028
Credito in Cassa	-	-	12.913.779,39	-131.729	-1.008.366	11.773.685
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi COMMERCIO	-	-	5.833.745,71	-1.273.680	-57.231	4.502.835
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi -TURISMO	-	-	3.889.805,74	-1.462.199	-70.246	2.357.360
Frim Fesr	-	-	71.230.489,54	56.959.267	2.174.775	16.445.997
Frim Fesr	-	-	-	-	-	-
Made in Lombardy *	33.000.000	33.100.448	27.439.934,55	-	591.415	6.251.928
Fondo Jeremie FESR *	11.000.000	10.926.453	10.529.015,68	-	223.445	21.678.914
TOTALE	289.411.022	139.801.705	458.439.440,13	-384.847.459	3.802.551	217.196.237

* Non sono state fornite informazioni sugli impegni per garanzie prestate

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

In sintesi, il ruolo di Finlombarda è di fornire consulenza alla Regione per la progettazione e la realizzazione di misure di finanza agevolata - con formule via via meglio rispondenti alle esigenze delle imprese e in linea con le caratteristiche del mercato del credito - nonché di gestire tutti gli aspetti procedurali della raccolta delle domande, della verifica dei requisiti di ammissibilità, dell'analisi istruttoria per valutare la solidità patrimoniale, le prospettive reddituali, le compatibilità finanziarie e, per alcune misure, anche la validità dei progetti d'investimento che si intendono intraprendere (analisi e valutazione dei business plan). A tale attività si associa quella di gestione dei fondi, delle erogazioni e degli incassi. In tal senso il valore aggiunto di Finlombarda risiede nella specificità e nella professionalità di cui dispone, non solo rispetto alla Regione ma, come evidenziato anche dal benchmark, anche rispetto ad altre finanziarie regionali.

9.2 Quale è l'attrattività delle misure regionali affidate a Finlombarda?

L'attrattività delle misure è differenziata per tipologia di intervento e la valutazione può essere operata secondo differenti parametri (in prima approssimazione: numerosità delle domande presentate, incidenza delle operazioni erogate sulle operazioni deliberate in valore, ovvero tasso di utilizzo, ammontare degli impieghi sulle somme destinate alla misura).

Nel quinquennio considerato, a valere sulle 28 misure analizzate sono state presentate 12.224 domande di ammissione ai contributi regionali (tavola 2), di cui alcune multiple o triple, che corrispondono all'incirca a 12.000 imprese.

Si consideri che in Lombardia sono presenti 813.000 imprese, di cui larga parte classificate come PMI. Ciò significa che circa l'1,48% delle imprese nel quinquennio ha presentato domanda di ammissione ad almeno una misura di agevolazione. Una percentuale senz'altro non così significativa, come in altre regioni in cui, per ragioni connesse alle maggiori difficoltà di raccolta di risorse sul mercato del credito e per un più importante bisogno del supporto pubblico, il ricorso alle misure regionali è maggiore.

Di queste domande, nell'insieme, mediamente il 62,2% è stato approvato e liquidato, mentre il 10,8% è stato approvato e non ancora liquidato. Le domande respinte sono state in media il 16,8%. Percentuali minori a complemento presentano le altre posizioni: rinunce, revoche, in lavorazione e da classificare.

I dati medi, tuttavia, non rappresentano correttamente la situazione, in presenza di diverse tipologie di intervento e di differenti disponibilità di risorse a sostegno dell'incentivazione, tenuto conto del diverso assorbimento di fondi che, per natura, esse hanno (tavola 2).

Tavola 2 - Disponibilità residue, impegni ed erogazioni nel periodo 2011-2015

Tipologia misura	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015	%	Importo Concesso Quota Fondo regionale	%	Importo Erogato Quota Fondo	%
Finanziamento	89.401.336	41,2%	138.828.101	30,1%	96.721.039	28,1%
Cofinanziamento	53.439.592	24,6%	284.514.526	61,7%	215.168.237	62,5%
Art. 72 *	12.102.388	5,6%	12.393.615	2,7%	9.533.808	2,8%
Contributo in conto interessi	34.322.078	15,8%	25.174.375	5,5%	22.868.507	6,6%
Garanzie	27.930.843	12,9%		0,0%		0,0%
Totale	217.196.237	100%	460.910.616	100%	344.291.592	100%

[^] Art.72 : Agevolazione in cui viene concesso un quota di Finanziamento e una quota di contributo

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione

La domanda si è infatti diretta per il 52,6% verso misure che concedevano un contributo in conto interessi, per il 25,5% verso misure di cofinanziamento con fondi pubblici e fondi erogati da aziende bancarie, per il 15,5% verso finanziamenti erogati integralmente a valere sui fondi di agevolazione ed un residuo 6,3% verso misure che prevedevano come agevolazione sia una quota di contributo, sia una quota di finanziamento (Tavola 3)⁴⁵.

In particolare, le misure che prevedono la corresponsione di contributi in conto interessi con erogazione del contributo e automatica chiusura della posizione presentano, oltre ad una maggior attrattività in termini di domande presentate, una maggior incidenza (81,2%) delle domande approvate e liquidate ed una minor incidenza delle operazioni approvate e non ancora liquidate (7,5%) e, in aggiunta, valori molto bassi per le domande respinte, le rinunce e le revoche. Seguono, in termini di domande approvate e liquidate, le agevolazioni in cui viene concessa una quota di finanziamento e una quota di contributo, quindi le operazioni di cofinanziamento ed infine quelle di finanziamento a totale carico del fondo pubblico (Tavola 3).

⁴⁵ Non sono considerate le garanzie.

Tavola 3 – Domande e incidenza delle erogazioni effettuate, erogazioni deliberate, istruttorie con esiti negativi, rinunce ed altro

Tipologia misura	Totale domande		Status							
	Incidenza		Approvate e liquidate	Approvate e non ancora erogate	Respinte	Rinunce	Revocate	da classificare	Presentate (in lavorazione)	TOTALE
Finanziamento	1.899	15,5%	27,3%	10,6%	52,6%	1,3%	2,2%	0,0%	6,0%	100,0%
Cofinanziamento	3.120	25,5%	46,4%	13,2%	28,8%	1,7%	6,3%	0,0%	3,7%	100,0%
Art.72 ^	771	6,3%	54,3%	29,7%	8,2%	1,2%	1,6%	0,0%	5,1%	100,0%
Contributo in conto interessi	6.434	52,6%	81,2%	7,5%	1,4%	0,2%	0,2%	2,6%	6,9%	100,0%
TOTALE	12.224	100,0%	62,2%	10,8%	16,8%	0,8%	2,1%	1,4%	5,8%	100,0%

^ Art.72 : Agevolazione in cui viene concesso un quota di Finanziamento e una quota di contributo

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda, controllo di gestione

Delle oltre sette mila imprese che hanno visto approvata, deliberata ed infine erogata la disponibilità riconosciuta dalla partecipazione a una delle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda, è possibile ricostruire i profili per dimensioni d'impresa, forma societaria, settore di attività di riferimento e classe di fatturato⁴⁶.

Le imprese beneficiarie delle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda sono di piccole dimensioni in termini di addetti: circa la metà del campione in esame infatti è compresa tra 10 e 50 addetti e quasi un terzo da micro imprese (tra due e nove addetti). La preponderanza delle imprese di piccole dimensioni è confermata anche dai dati di fatturato: oltre le metà delle imprese beneficiarie ha un fatturato inferiore a 4 milioni di euro.

Le province che hanno la maggiore quantità di imprese beneficiarie sono Brescia e Bergamo, con il 18,8% e il 18,0% delle aggiudicanti totali, rispettivamente (tavola 3). Questo dato non sorprende, infatti, Bergamo e Brescia sono le due province con il maggior numero di imprese manifatturiere in Italia. Milano si colloca al terzo posto (14,5%).

L'industria è il settore di riferimento per il 40,1% delle imprese beneficiarie, seguito dall'agricoltura al 26,1%. I servizi riguardano l'11,5% delle imprese beneficiarie.

In conclusione, l'analisi condotta sulle caratteristiche delle imprese lombarde beneficiarie delle incentivazioni offerte da Regione Lombardia e gestite da Finlombarda ha confermato l'ampio spettro degli interventi, con una maggior incidenza quali beneficiarie delle PMI. Quanto ai settori, principali beneficiari sono l'industria in senso stretto e l'agricoltura, ma se si considerano i dati disaggregati per linee di intervento il quadro che emerge è più variegato.

Non è altresì possibile formulare delle ipotesi sul mancato accoglimento di tutte le domande presentate dalle imprese. Come evidenziato nelle tabelle del rapporto, le fattispecie di non ammissione delle domande sono diverse e solo in minima parte riconducibili alla scarsità di risorse disponibili. Il più delle volte, le imprese si vedono respinta la domanda per mancanza dei requisiti di ammissione richiesti dal bando. Tale circostanza riguarda in modo particolare gli interventi per favorire la nascita di nuove imprese. Allo stesso modo, è difficile tracciare un profilo, come richiesto dalla missione valutativa delle imprese escluse dalle misure agevolative

⁴⁶ Non sono considerate le garanzie.

di Finlombarda. Un buon numero infatti appartiene alla categoria “nuove imprese” per le quali, nei database statistici come ASIA o in quelli sui bilanci come AIDA, non è possibile reperire informazioni.

La bontà del processo selettivo delle misure di finanza agevolata gestite da Finlombarda è confermata indirettamente anche dai tassi di default, in genere contenuti e/o pari a zero, con l’eccezione delle misure dedicate allo start up di impresa, per le quali un certo livello di default è fisiologico.

Per poter completare il quadro descrittivo, sarebbe utile disporre del rating attribuito da Finlombarda al merito creditizio delle imprese e, ove previsto nei bandi, anche quello sul business plan. L’assenza di tali informazioni non consente di sapere se le imprese ammesse e beneficiarie fossero le più meritevoli o, al contrario, se quelle più solide patrimonialmente e finanziariamente, e con migliori prospettive economiche abbiano rinunciato, o fatto decadere la domanda o, infine, temporeggiato potendo accedere più facilmente al libero mercato del credito.

Inoltre, in alcuni bandi, è previsto che, nell’ipotesi di un rating inferiore al livello di accettazione ma superiore ad una certa soglia, l’operazione di agevolazione potesse essere conclusa a condizione che venissero prestate garanzie. Ovviamente, la conoscenza della frequenza del ricorso a tale condizione sarebbe stata utile per meglio delineare la partecipazione delle imprese alle misure di Regione Lombardia.

Per quanto concerne l’attrattività delle misure gestite da Finlombarda, elementi aggiuntivi possono essere tratti dall’analisi di *customer satisfaction*, presentata nel capitolo 5.

In via di sintesi si riportano qui alcune notazioni formulate nel citato capitolo. Il livello di soddisfazione per la misura di finanziamento di cui le imprese hanno beneficiato è decisamente elevato (figura 5 del capitolo 5). Il 65% dei rispondenti si dichiara infatti “soddisfatto” ed il 19% “molto soddisfatto”. Raccogliere quasi un 85% di giudizi positivi è un risultato davvero apprezzabile in questo tipo di analisi.

Indagando più in profondità le ragioni, ovvero gli ambiti di soddisfazione/insoddisfazione, si evidenzia come i principali fattori di soddisfazione siano il volume finanziario dell’agevolazione e la chiarezza del bando (rispettivamente l’85% e il 75% che si dichiarano “soddisfatti” e “molto soddisfatti” 75%). E’ questo un dato assolutamente non scontato, in quanto in passato l’aspetto della burocrazia e dell’opacità delle misure era spesso segnalato come critico. Valutato ancora mediamente in modo positivo è il tempo per conoscere il tempo di aggiudicazione (60% complessivo), con però un significativo livello anche di insoddisfazione: un 18% si dichiara “per nulla soddisfatto” cui si aggiunge un 5% di “poco soddisfatto”. Quanto alla semplicità della domanda e della documentazione da presentare, il 55% complessivamente dà un giudizio positivo, mentre un 23% si esprime in termini negativi (“per nulla soddisfatto” 19% e “poco soddisfatto” 4%). Concorre alla soddisfazione anche il tempo intercorso tra la richiesta e l’ottenimento del beneficio.

Da segnalare poi che i giudizi sul livello di supporto ricevuto dall'interlocutore dell'impresa per la pratica di agevolazione finanziaria, sono molto buoni per Finlombarda. Nell'insieme emerge un quadro estremamente positivo delle misure gestite da Finlombarda, con qualche margine di miglioramento.

9.3 L'efficacia delle politiche industriali

La valutazione di impatto delle politiche industriali, al di là dell'apprezzamento positivo dell'intervento regionale espresso dalle imprese nell'analisi di *customer satisfaction* e nel questionario più approfondito di tipo qualitativo utilizzato per impostare l'analisi delle reti bayesiane, realizzata con diversi approcci, non ha consentito di trarre risultati apprezzabili (ovvero statisticamente significativi). Ciò è determinato, ad avviso del gruppo di ricerca, da tre principali concause:

- la frammentarietà degli interventi di incentivazione finanziaria di Regione Lombardia che rende disponibili campioni di imprese per ciascuna misura di dimensioni contenute per poter fornire risultati statisticamente significativi e per poter fare, eventualmente, opportune disaggregazioni per macro aree settoriali;
- il limitato orizzonte temporale delle misure e dell'analisi: focalizzando l'attenzione sul periodo 2011-2015, si può cercare di valutare l'impatto solo per quelle operazioni che hanno visto l'erogazione nei primi tre anni, in modo da avere almeno i dati di un biennio successivo per la valutazione;
- il periodo 2014-2015 in cui si concentra la valutazione è stato caratterizzato da specifiche condizioni del mercato del credito: livelli di tassi di interesse particolarmente bassi e ripresa dell'offerta di credito da parte del sistema bancario, almeno a favore delle imprese migliori.

Gli esercizi di analisi dell'impatto con focus, in particolare, sulla produttività del lavoro applicato a differenziate misure: il Fondo Reti di Impresa finalizzato, il FRIM Cooperazione, il fondo Contributi BEI in conto interessi ed infine il Fondo FRIM DGR 1988/2011 non hanno evidenziato significative differenze fra le imprese beneficiarie ed un campione di comparabili imprese che non hanno usufruito dell'incentivazione (Capitolo 6). Le valutazioni non possono, tuttavia, essere considerate conclusive per le motivazioni sopra esposte. Si ritiene che attendendo almeno i bilanci del 2016 si potrebbe avere un più congruo orizzonte temporale. Inoltre, i dati sugli occupati presenti nel database ASIA ed anche quelli di AIDA presentano numerose lacune che riducono ulteriormente la dimensione del campione. Inoltre, stante le attuali caratteristiche del mercato del lavoro, con il frequente ricorso a lavoratori interinali, servizi di cooperative o prestazioni di lavoratori con partite IVA una più attenta analisi dovrebbe integrare i dati o comunque evidenziare il contributo di questi lavoratori.

Analogamente non si evidenziano risultati statisticamente significativi dall'analisi dell'impatto condotta utilizzando la metodologia diff-in-diff sulla misura FRIM 1988/2011 (cofinanziamento a medio termine articolato in tre ambiti volti, rispettivamente, a sostenere lo

sviluppo aziendale, la crescita dimensionale ed il trasferimento della proprietà d'impresa). In linea con le finalità della misura si è misurato l'impatto della crescita e dello sviluppo in termini di fatturato e totale attivo (capitolo 7).

Valgono però anche qui le considerazioni precedentemente formulate circa l'opportunità di avere un orizzonte temporale più lungo per valutare l'impatto (altri studi hanno proprio evidenziato che risultati positivi si registrano non prima di 3/4 anni dall'investimento) e circa il periodo di crisi in cui si colloca l'analisi: non va assolutamente sottovalutata l'ipotesi che gli interventi di incentivazione finanziaria siano andati a contrastare gravi peggioramenti economici dovuti alla crisi e, in questo caso, aver avuto un impatto positivo. In questo senso si osserva che non ci sono stati in questo breve lasso temporale fallimenti o gravi difficoltà delle imprese finanziate.

Valutazioni d'impatto positive di tipo percettivo emergono in modo netto dall'analisi qualitativa, ovvero sull'esperienza come percepita e riportata dagli stessi imprenditori.

Le percezioni delle imprese intervistate sembrano suggerire che l'investimento per cui hanno ricevuto l'agevolazione abbia consentito loro di rafforzare la competitività, di aumentare le vendite e far fronte agli effetti congiunturali negativi della crisi economica. Anche le aspettative sui risultati economici nei prossimi 3 anni sono largamente positive: quasi l'80% del campione si aspetta un miglioramento almeno modesto (capitolo 8).

L'approccio delle reti bayesiane avrebbe potuto studiare le relazioni fra le variabili citate, tuttavia la limitata dimensione del campione ha suggerito di rinviare la verifica empirica e di concettualizzare il possibile impatto e le possibili relazioni.

9.4 Indicazioni di policy

L'evidenza empirica non ha portato, per le ragioni illustrate e richiamate a conclusioni definitive. Si ritiene, tuttavia, che il metodo della verifica dell'impatto sia estremamente importante per valutare *ex-post* la qualità delle scelte operate, in termini sia di misure di incentivazione, sia di valutazione del merito creditizio ed, *ex ante*, per reindirizzare le successive politiche e l'implementazione degli strumenti. Con un anno in più di osservazioni, con l'esercizio di aggregare misure "omogenee" così da avere campioni più ampi ed individuare sotto-campioni significativi (ad esempio imprese manifatturiere, imprese giovani, imprese di minori dimensioni e così via) si dovrebbero vedere i risultati di impatto con minor ambiguità e, probabilmente, supportare con stime probabilistiche le relazioni ed interrelazioni di effetto, qui formulate solo su un piano logico-teorico, per i network bayesiani.

Da una prima ricostruzione dei fondi attivi presso Finlombarda nel periodo 2011-2015 è apparso chiaro che esiste una ampia abbondanza di strumenti di intervento destinati a tutti i settori di attività, con dotazioni di risorse in alcuni casi di modesta entità. Alcune misure vengono riproposte nel tempo, senza però dare quelle continuità necessaria alle imprese per apprendere e conoscere le misure. Da questo punto di vista, si segnala come la misura

selezionata per la valutazione controfattuale il FRIM rappresenti una misura di tipo continuativo, avviata nel 2011 e tutt'oggi operativa.

L'intervento dello Stato e il cambiamento delle condizioni sul mercato creditizio sono probabilmente all'origine della minor attrattività di alcune misure di finanza agevolata regionale che nel corso del 2015 hanno registrato un profilo decrescente delle erogazioni, causa anche dell'elevato saldo contabile disponibile. L'attenuarsi della stretta creditizia ha fatto sì che alcune imprese, probabilmente quelle finanziariamente più solide, abbiano trovato più conveniente rivolgersi al mercato o allo Stato per finanziare gli investimenti. Tale situazione, ancorché non verificabile, sembra suggerire una strategia di azione diversa da quella fin qui seguita dalle politiche di intervento a favore delle imprese attuate da Regione Lombardia. Infatti, se, all'apice del *credit crunch*, l'intervento regionale ha giocato un ruolo propositivo nell'intervenire tempestivamente per favorire l'accesso al credito da parte delle PMI, scongiurando effetti peggiori di quelli osservati, con la normalizzazione delle condizioni nel mercato del credito, le politiche regionali dovrebbero cercare possibili sinergie con le misure promosse dallo Stato, concentrando l'attenzione su eventuali aree scoperte, eppure vitali per lo sviluppo economico locale. In questo senso si stanno muovendo alcuni interventi di Regione Lombardia e lo stesso programma AL VIA che prende le mosse dal FRIM va in questa direzione.

La liquidità gestita da Finlombarda depositata nei conti correnti dovrebbe essere veicolata più velocemente per sostenere le imprese lombarde. Il problema della riallocazione dei fondi tra misure incontra sia ostacoli amministrativi che tecnici. Un adeguato sistema di monitoraggio del tiraggio delle misure e dell'andamento degli impieghi potrebbe contribuire a evitare l'accumulo di risorse depositate sui conti correnti bancari.

I sistemi informativi adottati dalla finanziaria regionale, in particolare il controllo di gestione, si sono dimostrati adeguati ad offrire le informazioni richieste dalla missione valutativa, almeno per quanto riguarda il monitoraggio della gestione dei finanziamenti. Delle criticità si sono osservate nel processo di gestione della domanda delle imprese che fa capo al sistema informativo GEFO. Come rilevato in altre missioni valutative (cfr. Le misure regionali per l'internazionalizzazione delle imprese) è essenziale reperire dati sufficienti e costruire variabili (covariate) che consentano di discriminare tra imprese beneficiarie e imprese non beneficiarie, a partire dalle informazioni raccolte nel momento di presentazione e valutazione delle domande. La non disponibilità di dati sul rating di impresa o su altre caratteristiche di interesse rende, anche in prospettiva, l'esercizio di valutazione problematico. Tali dati potrebbero consentire di valutare la robustezza dei risultati delle analisi di valutazione controfattuale. In tal senso l'integrazione di altre banche dati statistiche e amministrative non si è dimostrata sufficiente a coprire le necessità informative della missione valutativa.

In definitiva, la missione valutativa ha consentito di individuare alcuni spazi di miglioramento nei seguenti ambiti:

- Concentrazione su poche e stabili misure delle risorse disponibili;
- Verifica e valutazione dei rapporti di complementarità o concorrenza con strumenti agevolativi a livello statale (ad esempio per quanto concerne le garanzie);

- Monitoraggio più stretto sull'andamento delle domande, delle approvazioni e degli effettivi impieghi in modo da contenere il volume dei residui presenti sui conti bancari;
- Dotazione di un più efficiente Sistema informativo, con facilità di interrogazione per finalità gestionali e di controllo.

Bibliografia

- Ades A. and Di Tella R., 1997, National champions and corruption: some unpleasant interventionist arithmetic. *The Economic Journal* 107(443): 1023-1042, Royal Economic Society
- Aghion P , Boulanger J. and Cohen E., 2011 *Rethinking Industrial Policy* , Bruegel Policy brief paper
- Aghion P, Dewatripont M, Du L, Harrison A, Legros P. 2012, *Industrial Policy and Competition*, NBER working paper
- Aiginger K. , 2007 Systemic Industrial Policy, *Journal of trade, competition and industry*, Springer
- Aiginger K. and Sieber S., 2006, The Matrix Approach to Industrial Policy, *International Review of Applied Economics*, Vol. 20, No. 5, 573–601, December 2006, Taylor and Francis
- Argentin, G., Colombo, S. e Fullin, G. (a cura di), *Passaggi d'impresa. La trasmissione dell'azienda artigiana in Lombardia*. Milano, Franco Angeli, 2006.
- Audretsch, D. B. e Feldman M.P., 1996, "R&D spillovers and the geography of innovation and production." *The American Economic Review* 86.3: 630-640.
- Beck, T. e Demircuc-Kunt A., 2006, "Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint." *Journal of Banking & Finance* 30.11: 2931-2943.
- Bernini C., Pellegrini G. (2011), *Regional Science and Urban Economics*, n. 41, 253-265.
- Bernini, C. e Pellegrini G., 2011, "How are growth and productivity in private firms affected by public subsidy? Evidence from a regional policy." *Regional Science and Urban Economics* 41.3: 253-265.
- Bigatti, G. e Onger, S. (a cura di), *Arti, Tecnologia, progetto. Le esposizioni d'industria in Italia prima dell'Unità*. Milano, FancoAngeli, 2007.
- Bigazzi, D. e Meriggi, M. (a cura di), *La Lombardia*, in *Storia d'Italia, Le regione dall'Unità a oggi*. Torino, Einaudi, 2001.
- Buratti C. et. al. (2015) *La valutazione delle politiche di aiuto alle imprese promosse dalla Regione Veneto*, mimeo.
- Cafagna, L., *Dualismo e sviluppo nella storia d'Italia*. Venezia, Marsilio, 1989.
- Crafts and Hughes, 2013 *Industrial Policy for the Medium to long term*, Centre for Business Research , University of Cambridge, working paper no 455
- Franceschi F, Lozzi M. (2015), *Incentivi regionali a favore della R&S delle PMI pugliesi: una valutazione controfattuale*, Working paper, Banca d'Italia, Novembre.
- Garofoli, G. (a cura di), *Sistemi produttivi locali in Lombardia*. Milano, FrancoAngeli, 2011.
- Gatti, R. e Love, I., 2006: "Does access to credit improve productivity? Evidence from Bulgarian firms," *World Bank Policy Research Working Paper* 3921, May.

- Giannetti, R. e Vasta, M, *L'impresa italiana nel Novecento*. Bologna, Il Mulino, 2003.
- Glaeser, Edward and Joshua Gottlieb. "The Economics of Place-Making Policies." *Brookings Papers on Economic Activity* 2 (2008) 155-239.
- Kline P. and Moretti E., 2013 "Local Economic Development, Agglomeration Economies and the Big Push: 100 Years of Evidence from the Tennessee Valley Authority" , *Quarterly Journal of Economics*, Oxford Journals
- Krueger AO. 1990. Government failures in development. *Journal of Economic Perspectives* 4(3): 9-23, AEA Publications
- Mazzuccato M., 2013, The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths.
- Meuleman, M. e De Maeseneire W., 2012, "Do R&D subsidies affect SMEs' access to external financing?." *Research Policy* 41.3 (2012): 580-591.
- Midrigan V. and Yi Xu D. , 2014, "Finance and misallocation: Evidence from plant-level data." *The American Economic Review* 104.2 (2014): 422-458.
- Pack H, Saggi K. 2006. Is there a case for industrial policy? A critical survey. *The World Bank Research Observer* 21(2): 267-297.
- Pieri R. e Prolani, R. (a cura di), *Il sistema agro-alimentare della Lombardia*, Rapporto 2013. Milano, FrancoAngeli, 2013.
- Rajan, R. G. "Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-length debt." *The Journal of Finance* 47.4 (1992): 1367-1400.
- Rodrik, D., 2004, "Industrial policy for the twenty-first century." ,*mimeo* Harvard University.
- Romano, M., *Alle origini dell'industria lombarda: manifatture, tecnologie e cultura economica nell'età della Restaurazione*. Milano, FrancoAngeli, 2012.
- Rosenthal, S. S. e Strange, W.C., 2003, "Geography, industrial organization, and agglomeration." *Review of Economics and Statistics* 85.2 (2003): 377-393.
- Santarelli, E. e Vivarelli, M. 2007, "Entrepreneurship and the process of firms' entry, survival and growth." *Industrial and Corporate Change* 16.3: 455-488.).
- Sapelli, G., *Elogio della piccola impresa*. Bologna, Il Mulino, 2013.
- Sapelli, G., *L'impresa come soggetto storico*. Milano, GoWare, vol. 2, 2015.
- Segreto, L., *Storia d'Italia e storia dell'industria*, in *Storia d'Italia. Annali 15. L'industria*, a cura di F. Amatori, D. Bigazzi, R. Ginnetti, L. Segreto. Torino, Einaudi, 1999.
- Story, Louise. "As Companies Seek Tax Deals, Governments Pay High Price", *New York Times*, Dec 1, 2013.
- Tödtling F. e Tripl M., 2005, "One size fits all?: Towards a differentiated regional innovation policy approach." *Research policy* 34.8 (2005): 1203-1219.
- Trento, S. Zaninotto, E. 2013 *Cambiare equilibrio: serve e può essere sostenibile una politica industriale?* www.industrialpolicy.net
- Varini, V., *Impresa, enti locali, welfare company in Lombardia. Intervento municipale e iniziativa privata tra XIX e XX secolo*. Milano, FrancoAngeli, 2012.

Appendice

Tabella 1a. – Misure di finanza agevolata: data di chiusura e movimentazioni contabili

Descrizione Fondo	Data di chiusura	Dotazione del fondo al netto dei decrementi del Fondo 31/12/2010	Disponibilità contabile al 31.12.2010	integrazioni o decrementi successivi dal 01.01.2011 al 31.12.2015	Trasferimenti società SIREG	Incassi su Finanziamenti dal 2011 al 2015	Erogazioni dal 2011 al 2015	Escussioni di Garanzie	Perdite su crediti accertate	Poste da classificare	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	2012	0,0	0,0	3.000.000,0	-78.682,8	26.523,8	-1.443.166,5		0,0	354.374,5	1.859.049,0
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	2011	77.000.000,0	49.167.102,0	-67.777.255,9	-229.249,3	28.836.111,0	-6.530.953,1		0,0	840.514,0	4.306.268,7
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	2011	31.166.000,0	2.069.135,2	-13.295.309,8	-319.956,0	35.514.557,1	-18.890.940,4		-64.758,5	526.569,3	5.539.296,8
FRIM DGR 1988/2011	in corso	0,0	0,0	135.064.622,0	0,0	27.341.111,9	-		0,0	-848.405,0	5.052.680,3
Fondo Seed	2013	10.000.000,0	6.453.005,4	898.278,5	-112.769,4	2.317.453,2	-4.530.332,0		-310.440,1	-440.324,6	4.274.871,1
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	in corso	8.000.000,0	6.750.644,4	11.388.321,3	-467.548,1	1.333.125,6	-5.604.280,9		0,0	464.013,6	13.864.276,0
Frim cooperazione	in corso	10.431.600,0	10.431.530,3	25.738.966,0	-229.626,0	5.197.137,1	-37.025.171,8		0,0	297.505,4	4.410.341,0
FRIM START UP Bando 2011	2012	0,0	0,0	27.337.761,8	-575.659,7	3.419.531,4	-12.659.692,4		0,0	163.067,3	17.685.008,3
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	2015	0,0	0,0	21.375.724,4	-606.693,5	76.828,3	-4.571.313,4		0,0	23.676,8	16.298.222,6
Bando MIUR Fondo FESR	2012	0,0	0,0	30.824.837,1	0,0	1.165.344,3	-23.202.908,1		0,0	2.509.614,4	11.296.887,7
Bando MIUR Fondo FAR FIN	2011	0,0	0,0	19.000.000,0	0,0	436.435,8	-11.291.409,4		0,0	786.429,8	8.931.456,2
Bando MIUR Fondo EDI	2014	0,0	0,0	11.209.075,2	-218.912,5	138.980,1	-4.334.200,4		0,0	-477.042,6	6.317.899,7
Finter	2012	0,0	0,0	5.860.000,0	-63.983,2	341.323,9	-4.420.195,8		0,0	352.361,9	2.069.506,9
L.R. 21/08 Digitalizzazione 2012	2013	0,0	0,0	1.485.907,0	-16.312,6	257.256,4	-1.098.498,3		0,0	-53.072,0	575.280,5
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	2013	0,0	0,0	2.912.350,2	-90.072,3	665,3	-1.149.696,6		0,0	97.311,8	1.770.558,4
IMPIANTI DI RISALITA	2015	0,0	0,0	8.839.885,3	-97.440,9	103.356,1	-3.176.997,6		0,0	-29.158,3	5.639.644,6
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	2014	0,0	0,0	3.920.343,7	-86.386,0	316,1	-1.859.971,2		0,0	-15.395,3	1.958.907,4
Frim Fesr 2014 -2020	2015	0,0	0,0	30.000.000,0	0,0	708,8	-3.044.248,6		0,0	-309.295,8	26.647.164,3
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	2014	68.342.592,9	4.829.587,7	948.744,2	-49.733,7	7.360,8	-3.056.738,4		0,0	-1.145.288,9	1.533.931,7
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1a 2b	2015	39.081.420,5	14.684.390,9	-6.023.380,5	-29.241,9	17.749,6	-7.845.846,6		0,0	-477.433,3	326.238,2

Descrizione Fondo	Data di chiusura	Dotazione del fondo al netto dei decrementi del Fondo 31/12/2010	Disponibilità contabile al 31.12.2010	integrazioni o decrementi successivi dal 01.01.2011 al 31.12.2015	Trasferimenti società SIREG	Incassi su Finanziamenti dal 2011 al 2015	Erogazioni dal 2011 al 2015	Escussioni di Garanzie	Perdite su crediti accertate	Poste da classificare	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	2014	1.389.408,3	1.389.408,3	7.947.260,7	-41.927,9	2.786,7	-7.633.679,3		0,0	-346.847,7	1.317.000,8
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	in corso	0,0	0,0	18.380.666,5	-415.684,7	16.156,7	-5.145.693,8		0,0	-324.417,0	12.511.027,7
Credito in Cassa	in corso	0,0	0,0	13.463.324,7	-549.545,3	0,0	-131.729,0		0,0	-1.008.365,6	11.773.684,8
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	in corso	0,0	0,0	6.000.000,0	-166.254,3	0,0	-1.273.680,4		0,0	-57.230,7	4.502.834,6
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	in corso	0,0	0,0	4.000.000,0	-110.341,5	147,3	-1.462.199,5		0,0	-70.246,1	2.357.360,2
Frim Fesr	2014	0,0	0,0	64.120.000,0	0,0	7.110.489,5	-56.959.267,4		0,0	2.174.775,0	16.445.997,2
Frim Fesr											
Made in Lombardy	2013	33.000.000,0	33.100.448,1	-23.321.431,5	0,0	0,0	0,0	-4.118.503,0	0,0	591.414,8	6.251.928,3
Fondo Jeremie FESR	in corso	11.000.000,0	10.926.453,1	10.529.015,7	0,0	0,0	0,0		0,0	223.445,4	21.678.914,2
TOTALE		289.411.022	139.801.705	353.827.707	-4.556.022	113.661.457	-384.847.459	-4.118.503,0	-375.199	3.802.551	217.196.237

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Tabella 2a – Domande per misura

Descrizione Fondo	Totale domande	Approvate	Approvate e liquidate	Erogate	Chiuse per estinzione anticipata	Chiuse per estinzione ordinaria	Erogate parzialmente	Sospese per contenzioso	Sospeso	Chiuso per est. ant. da contenzioso	Decaduta	Respinto	Rinuncia	Revocato
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	444	187	207	106	3	98	-	-	-	-	43	37	2	4
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	18	0	8	8	-	-	-	-	-	-	10	6	-	4
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	320	1	144	131	3	-	-	9	1	-	175	59	-	116
FRIM DGR 1988/2011	1.672	248	883	879	3	-	-	1	-	-	434	376	49	9
Fondo Seed	77	0	23	20	-	-	-	3	-	-	53	53	-	-
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	117	32	31	30	-	-	-	1	-	-	46	31	8	7
Frim cooperazione	318	64	161	159	2	-	-	-	-	-	86	69	4	13
FRIM START UP Bando 2011	757	98	237	222	8	-	-	6	1	-	422	371	-	51
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	1.006	110	83	82	-	-	-	1	-	-	778	764	12	2
Bando MIUR Fondo FESR	163	9	146	146	-	-	-	-	-	-	7	7	-	-
Bando MIUR Fondo FAR FIN	79	8	64	64	-	-	-	-	-	-	6	6	-	-
Bando MIUR Fondo EDI	33	1	31	30	-	-	-	1	-	-	1	1	-	-
Finter	197	9	153	87	2	60	-	3	-	1	9	7	2	-
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	34	10	16	8	-	8	-	-	-	-	2	2	-	-
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	71	7	10	10	-	-	-	-	-	-	9	2	-	7
IMPIANTI DI RISALITA	63	6	32	16	-	16	-	-	-	-	25	17	4	4
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	33	17	11	8	-	3	-	-	-	-	5	-	1	4

Descrizione Fondo	Totale domande	Approvate	Approvate e liquidate	Erogate	Chiuse per estinzione anticipata	Chiuse per estinzione ordinaria	Erogate parzialmente	Sospese per contenzioso	Sospeso	Chiuso per est. ant. da contenzioso	Decaduta	Respinto	Rinuncia	Revocato
Frim Fesr 2014 -2020	80	26	16	16	-	-	-	-	-	-	16	16	-	-
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	241	33	203	-	-	203	-	-	-	-	0	-	-	-
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	1.725	6	1.676	2	-	1.674	-	-	-	-	4	4	-	-
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	2.366	0	1.983	-	-	1.983	-	-	-	-	20	20	-	-
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	1.443	336	1.073	1	-	1.072	-	-	-	-	8	-	1	7
Credito in Cassa	307	31	72	-	-	72	-	-	-	-	66	56	7	3
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	111	21	80	-	-	80	-	-	-	-	8	4	3	1
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	206	53	135	-	-	135	-	-	-	-	13	9	2	2
Frim Fesr	35	2	15	15	-	-	-	-	-	-	18	16	-	2
Frim Fesr	273	8	115	113	1	-	-	1	-	-	150	119	5	26
Made in Lombardy														
Fondo Jeremie FESR														
TOTALE	12.189	1.323	7.608	2.153	22	5.404	0	26	2	1	2.414	2.052	100	262

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Tabella 3a – Imprese beneficiarie per forma giuridica

	Indiv.	s.s.	s.a.s	sco	s.n.c	srl	spa	cdp	cns	sca	scr	crl	Totale
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	11		8	1	10	66	5					1	102
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	14		4		13	129	42					1	203
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009						6	2						8
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	668		89		605	311	2		1				1.676
Fondo Seed	1				1	17	1						20
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	36		15		49	44							144
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI						19	11						30
Frim cooperazione				104		2				1		52	159
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	909	777	18	25	15	25	3		1				1.773
FRIM START UP Bando 2011	87		32		51	66							236
Frim Fesr			1			79	35						115
Bando MIUR Fondo FESR	1		2	1	2	98	37	1		1			143
Bando MIUR Fondo FAR FIN				1	1	39	22					1	64
Bando MIUR Fondo EDI					2	21	8						31
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	27		17	2	64	713	167		1	4	1		996
FRIM DGR 1988/2011	41		23	1	122	528	114						829
Finter	5		8	3	55	8							79

	Indiv.	s.s.	s.a.s	sco	s.n.c	srl	spa	cdp	cns	sca	scr	crl	Totale
L.R. 21/08 Digitalizzazione (Garlandini) 2012	2			1		4	1						8
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali						5	5						10
IMPIANTI DI RISALITA			2		1	7	7						17
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	2		3		1	3						2	11
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	2					81							83
Credito in Cassa			1	2	3	37	5						48
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	7		11	1	15	38	3						75
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	25	1	17		33	59							135
Frim Fesr 2014 -2020					2	10	4						16
Totale	1.838	778	251	142	1.045	2.415	474	1	3	6	2	56	7.011

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Tabella 4a – Imprese beneficiarie per classi di fatturato (classi con dati in migliaia di €)

Descrizione fondo	0-99	100 - 499	500 - 999	1.000 - 1.999	2.000 - 3.999	4.000 - 4.999	5.000 - 9.999	10.000 - 19.999	20.000 - 49.999	50.000 - 199.999	200.000 e più	n.d	Totale
Fondo Reti di Impresa CTS-CESTEC	22	32	15	14	5	2	3	1	4			4	102
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009				1	1	1	3	1	1				8
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	22	57	17	21	13	1	4					9	144
FRIM DGR 1988/2011	8	58	81	157	149	42	129	102	72	11		20	829
Fondo Seed	9	8		3									20
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI			2	1	4	3	5	5	6	1		3	30
Frim cooperazione	8	8	19	25	15	3	3	4				74	159
FRIM START UP Bando 2011	109	88	6	6								27	236
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	37	20	7	2	4							13	83
Bando MIUR Fondo FESR	4	25	11	14	17	7	17	17	14	5	4	8	143
Bando MIUR Fondo FAR FIN	3	9	9	2	9	1	11	6	7	1	1	5	64
Bando MIUR Fondo EDI		2	1	3	11	1	5	2	2	1		3	31
Finter	10	7	14	13	7	2	5	7	3			11	79
L.R. 21/08 Digitalizzazione 2012		3	3	1	1								8
IMPIANTI DI RISALITA	2	6	2		3	1	2					1	17
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08 ART.5	4	5		2									11
Frim Fesr 2014 -2020		2		1	1	1	6	2	1			2	16
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	2	11	11	30	36	15	35	26	14	1		22	203
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	57	327	194	171	97	9	13	2				806	1.676
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	16	14	7	2	5	1	2	3	1			1.722	1.773

Descrizione fondo	0-99	100 - 499	500 - 999	1.000 - 1.999	2.000 - 3.999	4.000 - 4.999	5.000 - 9.999	10.000 - 19.999	20.000 - 49.999	50.000 - 199.999	200.000 e più	n.d	Totale
BEI provvista Credito Adesso	29	76	89	139	182	68	200	112	74	6		21	996
Credito in Cassa	2	4	7	10	11	2	10	2					48
LOMBARDIA CONCRETA-COMMERCIO	3	24	22	7	7	3	5	1			3		75
LOMBARDIA CONCRETA-TURISMO	20	52	24	16	9	1					13		135
Frim Fesr		5	5	11	16	8	28	23	16		3		115
Totale	367	843	546	652	605	172	490	319	216	26	24	2.751	7.011

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Tabella 5a- Statistiche Difference in difference su variabile di outcome Return on Sales

			Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di	Impresa		1.31	1.42	0.93	0.355	-1.47	4.100
	FRIM		1.42	1.13	1.26	0.210	-.801	3.65
	Cooperazione							
	Contributo BEI		.18	.44	0.39	0.69	-.68	1.03
	FRIM		-.17	.687	-0.25	0.801	-.43	.815

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 6a - Statistiche Difference in difference su variabile di outcome Return on Equity

			Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di	Impresa		3.61728	6.894778	0.52	0.600	-9.92	17.15
	FRIM		3.54	4.79	0.74	0.459	-5.86	12.95
	Cooperazione							
	Contributo BEI		-1.79	1.49	-1.20	0.23	-4.72	1.13
	FRIM		-2.49	2.23	-1.12	0.264	-6.87	1.88

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 7a - Statistiche Difference in difference su variabile di outcome Return on Asset

			Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di	Impresa		6.22	3.40	1.83	0.068	-.46	12.89
	FRIM		4.36	2.61	1.67	0.096	-.77	9.50
	Cooperazione							
	Contributo BEI		-.103	.59	-0.18	0.861	-1.26	1.05
	FRIM DGR	1988/2017	-.75	1.00	-0.75	0.451	-2.71	1.20

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 8a - Statistiche Difference in difference su variabile di outcome Ebidta

			Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di	Impresa		4.85	3.92	1.24	0.217	-2.85	12.54
	FRIM		4.17	2.40	1.74	0.083	-.54	8.89
	Cooperazione							
	Contributo BEI		-4.21	1.54	-2.72	0.007	-7.24	-1.17
	FRIM		1.22	2.06	0.59	0.55	-2.82	5.26

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 9a - Statistiche Difference in difference su variabile di outcome produttività del lavoro

	Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di Impresa	.011	.148	0.08	0.938	-.280	.3031
FRIM	-2.37	5.35	-0.44	0.658	-12.89	8.15
Cooperazione						
Contributo BEI	2.36	2.70	0.87	0.383	-2.94	7.66
FRIM	-4.21	4.25	-0.99	0.322	-12.55	4.13

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 10a - Statistiche Difference in difference su variabile di outcome dipendenti

	Coeff did	St.er	t	P> t	95% confidence Interval	
Fondo Reti di Impresa	6.41	9.89	0.65	0.517	-13.01	25.83
FRIM	3.08	12.12	0.25	0.79	-20.71	26.88
Cooperazione						
Contributo BEI	-2.84	1.90	-1.49	0.136	-6.57	.89
FRIM	.400	3.87	0.10	0.918	-7.19	7.99

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 11a - Stime Difference in Difference su ricavi di vendita

```
. xtreg log_ric_ven tratt_dy*, fe robust
note: dy7 omitted because of collinearity
```

Fixed-effects (within) regression
Group variable: rag_soc2

R-sq: within = 0.2035
between = 0.0252
overall = 0.0164

Number of obs = 1872
Number of groups = 271
Obs per group: min = 3
avg = 6.9
max = 7

corr(u_i, xb) = -0.0165
F(7,270) = 27.26
Prob > F = 0.0000

(Std. Err. adjusted for 271 clusters in rag_soc2)

log_ric_ven	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
tratt_	-.0560638	.049604	-1.13	0.259	-.1537236	.0415961
dy1	-.6017353	.0760273	-7.91	0.000	-.751417	-.4520537
dy2	-.3704956	.0676855	-5.47	0.000	-.5037541	-.2372372
dy3	-.1799759	.0631818	-2.85	0.005	-.3043676	-.0555841
dy4	-.1748283	.0566607	-3.09	0.002	-.2863814	-.0632752
dy5	-.1087313	.0403234	-2.70	0.007	-.1881195	-.029343
dy6	-.0315406	.0324254	-0.97	0.332	-.0953793	.0322981
dy7	0	(omitted)				
_cons	8.556977	.0533935	160.26	0.000	8.451856	8.662097
sigma_u	1.2487539					
sigma_e	.39863018					
rho	.90752096	(fraction of variance due to u_i)				

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia

Tabella 12a - Le risorse per politiche industriali

Descrizione Fondo	Dotazione del fondo al netto dei decrementi del Fondo 31/12/2010	Disponibilità contabile al 31.12.2010	Movimentazione dei fondi (per apporti, rimborso finanziamenti, trasferimenti società SIREG, escussione garanzie, perdite su crediti)	Erogazioni dal 2011 al 2015	Voci da classificare (per Finlombarda : "Eventuali oneri di gestione a carico del fondo")	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015
IMPIANTI DI RISALITA	-	-	8.845.800,56	-3.176.998	-29.158	5.639.645
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - TURISMO	-	-	3.889.805,74	-1.462.199	-70.246	2.357.360
Totale Attrattività Territoriale			12.735.606,30	-4.639.197,13	99.404,36	7.997.004,81
Fondo Seed	10.000.000	6.453.005	2.792.522,27	-4.530.332	-440.325	4.274.871
FRIM START UP Bando 2011	-	-	30.181.633,45	-12.659.692	163.067	17.685.008
B.DO START-UP RESTART FINANZ. DIRETTI	-	-	20.845.859,18	-4.571.313	23.677	16.298.223
Totale Avvio d'impresa	10.000.000	6.453.005	53.820.015	-21.761.338	253.581	38.258.102
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	1.389.408	1.389.408	7.908.119,50	-7.633.679	-346.848	1.317.001
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	-	-	17.981.138,56	-5.145.694	-324.417	12.511.028
Credito in Cassa	-	-	12.913.779,39	-131.729	-1.008.366	11.773.685
Totale Capitale Circolante	1.389.408	1.389.408	38.803.037	-12.911.102	1.679.630	25.601.713
Fondo Reti di Impresa CTS - CESTEC	-	-	2.947.841,02	-1.443.167	354.375	1.859.049
Totale Cluster e reti	-	-	2.947.841,02	-1.443.166,54	354.374,52	1.859.049,00
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	8.000.000	6.750.644	12.253.898,83	-5.604.281	464.014	13.864.276
Fondo di Rotazione a sostegno alla partecipazione di fiere internazionali	-	-	2.822.943,14	-1.149.697	97.312	1.770.558
Totale Internazionalizzazione	8.000.000	6.750.644	15.076.842	-6.753.977	561.325	15.634.834
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2009	77.000.000	49.167.102	39.170.394,13	-6.530.953	840.514	4.306.269
Bando MIUR Fondo FESR	-	-	31.990.181,42	-23.202.908	2.509.614	11.296.888
Bando MIUR Fondo FAR FIN	-	-	19.436.435,77	-11.291.409	786.430	8.931.456
Bando MIUR Fondo EDI	-	-	11.129.142,79	-4.334.200	-477.043	6.317.900
Finter	-	-	6.137.340,76	-4.420.196	352.362	2.069.507
L.R. 21/08 Digitalizzazione 2012	-	-	1.726.850,78	-1.098.498	-53.072	575.281
F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 LR. 21/08	-	-	3.834.273,79	-1.859.971	-15.395	1.958.907
Frim Fesr 2014 - 2020	-	-	30.000.708,78	-3.044.249	-309.296	26.647.164
Totale Ricerca, Innovazione e transf. Tecnologico	77.000.000	49.167.102	65.084.540	-55.782.385	3.634.114	62.103.371
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	31.166.000	2.069.135	21.834.532,76	-18.890.940	526.569	5.539.297
FRIM DGR 1988/2011	-	-	162.405.733,89	-156.504.649	-848.405	5.052.680
Frim cooperazione	10.431.600	10.431.530	30.706.477,07	-37.025.172	297.505	4.410.341
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	68.342.593	4.829.588	906.371,27	-3.056.738	-1.145.289	1.533.932
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	39.081.421	14.684.391	6.034.872,84	-7.845.847	-477.433	326.238
LOMBARDIA CONCRETA - Abb.Tassi - COMMERCIO	-	-	5.833.745,71	-1.273.680	-57.231	4.502.835
Frim Fesr	-	-	71.230.489,54	56.959.267	2.174.775	16.445.997
Frim Fesr	-	-	-	-	-	-
Totale Sviluppo e crescita dimens.	149.021.613	32.014.644	286.882.477	-281.556.294	470.492	37.811.320
Made in Lombardy *	33.000.000	33.100.448	27.439.934,55	-	591.415	6.251.928
Fondo Jeremie FESR *	11.000.000	10.926.453	10.529.015,68	-	223.445	21.678.914
TOTALE	289.411.022	139.801.705	458.439.440,13	-384.847.459	3.802.551	217.196.237

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Tabella 13a - Le domande per politiche industriali

Descrizione Fondo	Tipologia di agevolazione	Disponibilità contabile del fondo al 31/12/2015	Importo Concesso Quota Fondo regionale	Importo Erogato Quota Fondo	Tasso utilizzo	Totale domande	Approvate e liquidate	Approvate e non ancora erogate	Respinte	Rinunciate	Revocate	da classificare	Presentate (in lavorazione)
IMPIANTI DI RISALITA LOMBARDIA CONCRETA - TURISMO	Contr. Inter. e finanz.	5.639.645	3.655.405	3.137.099	85,8%	63	32	6	17	4	4		0
Totale Attrattività		7.997.005	5.617.446	4.599.298		269	167	59	9	2	6		5
Fondo Seed	Finanziamento	4.274.871	2.811.452	2.811.452	100,0%	77	23	0	53	-	-	-	1
FRIM START UP Bando 2011 B.DO START-UP RÈSTART	Finanziamento	17.685.008	18.927.967	12.659.692	66,9%	757	237	98	371	-	51	-	0
FINANZ. DIRETTI	Finanziamento	16.298.223	16.601.747	4.571.313	27,5%	1.006	83	110	764	12	2	-	35
Totale Avvio d'impresa		38.258.102	38.341.167	20.042.458		1.840	343	208	1.188	12	53		36
CREDITO DI FUNZIONAMENTO (DG AGRICOLTURA)	Contributo inter.	1.317.001	6.783.148	6.783.148	100,0%	2.366	1.983	0	20	-	-	-	363
BEI (contributi) provvista Credito Adesso	Contributo inter.	12.511.028	6.382.696	5.135.894	80,5%	1.443	1.073	336	-	1	7	-	26
Credito in Cassa	Contributo inter.	11.773.685	174.836	131.238	75,1%	342	72	31	56	7	3	169	4
Totale Capitale		25.601.713	13.340.680	12.050.280		4.151	3.128	367	76	8	10	169	393
Fondo Reti di Impresa CTS - CEST	Contr. Inter. e finanz.	1.859.049	2.697.004	1.443.167	53,5%	444	207	187	37	2	4	-	7
Totale Cluster e reti		1.859.049	2.697.004	1.443.167		444	207	187	37	2	4	0	7
Fondo di Rotazione per l'Internazionalizzazione FRI	Finanziamento	13.864.276	6.337.126	3.025.001	47,7%	117	31	32	31	8	7	-	8
Fondo di Rotazione partecipazioni internazionali	Finanziamento	1.770.558	1.987.451	1.149.697	57,8%	71	10	7	2	-	7	-	45
Totale Internazionalizzazione		15.634.834	8.324.577	4.174.697		188	41	39	33	8	14		53
L.R. 1/2007 FRIM Bandi 2007-2008	Cofinanziamento	4.306.269	1.017.423	1.017.423	100,0%	18	146	9	7	-	-	-	1
Bando MIUR Fondo FESR	Finanziamento	11.296.888	28.342.729	22.837.599	80,6%	163							
Bando MIUR Fondo EDI	Finanziamento	8.931.456	14.884.775	11.291.409	75,9%	79							
Finter	Contributo inter. e finanz.	6.317.900	5.259.601	4.334.200	82,4%	33	33	31	1	1	-	-	
L.R. 21/08 Digitalizzazione 2012 F.DO DIGITALIZZAZIONE 2013 L.R. 21/08 ART.5	Contributo inter. e finanz.	2.069.507	4.774.351	4.370.200	91,5%	197	153	9	7	2	-	-	26
Frim Fesr 2014-2020	Finanziamento	575.281	569.144	327.368	57,5%	34	16	10	2	-	-	-	6
Totale Ricerca, Innovazione e trasf. Tecnologico		62.103.371	69.688.181	47.478.423		637	375	102	33	4	4		55
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURA C	Cofinanziamento	4.306.269	1.017.423	1.017.423	100,0%	18	146	9	7	-	-	-	1
FRIM DGR 1988/2011	Cofinanziamento	11.296.888	28.342.729	22.837.599	80,6%	163							
Frim cooperazione	Cofinanziamento	8.931.456	14.884.775	11.291.409	75,9%	79							
Agevolazioni per l'acquisto di macchinari (ex Sabatini)	Contributo inter.	6.317.900	5.259.601	4.334.200	82,4%	33	33	31	1	1	-	-	
L.R. 1/2007 ARTIG. MISURE 1) A e 2) B	Contributo inter.	2.069.507	4.774.351	4.370.200	91,5%	197	153	9	7	2	-	-	26
LOMBARDIA CONCRETA - COMMERCIO	Contributo inter.	575.281	569.144	327.368	57,5%	34	16	10	2	-	-	-	6
Frim Fesr	Finanziamento	1.958.907	697.711	255.975	36,7%	33	11	17	-	1	4	-	0
Totale Sviluppo e crescita dimensionale		26.647.164	14.142.447	3.044.249	21,5%	80	16	26	16				22
Made in Lombardy	Garanzia	62.103.371	69.688.181	47.478.423		637	375	102	33	4	4	-	55
Fondo Jeremie FESR	Garanzia	5.539.297	7.942.887	7.871.436	99,1%	320	144	1	59	-	116	-	0
TOTALE		217.196.237	460.910.616	344.291.592		12.224	7.608	1.323	2.052	100	262	169	710

N.B. Il totale delle domande approvate e liquidate non corrisponde al numero delle imprese beneficiarie indicato nelle tabelle di profilazione delle imprese beneficiarie, poiché in tale analisi si sono puliti i dati per quelle imprese che hanno ottenuto più di un'ammissione al beneficio dell'incentivazione per una stessa misura.

Fonte: elaborazioni Éupolis Lombardia su dati Finlombarda

Questionario customer satisfaction

Indagine sulle misure di finanza agevolate gestite da Finlombarda: questionario di soddisfazione

Spettabile Impresa,

la contattiamo in merito a una missione valutativa che Éupolis Lombardia sta conducendo sulle misure di finanza agevolata per le imprese gestite da Finlombarda. La valutazione è commissionata dal Comitato Paritetico di Controllo e Valutazione del Consiglio regionale della Lombardia e intende investigare il contributo delle politiche regionali a sostegno del sistema produttivo lombardo, nonché il ruolo di Finlombarda nella gestione degli aiuti regionali per le imprese.

Poiché la sua impresa ha beneficiato negli scorsi anni di una o più misure di finanza agevolata, la invitiamo a rispondere a un breve questionario. Le informazioni che ci verranno fornite saranno trattate in maniera confidenziale e i dati individuali relativi a ciascuna impresa non saranno riconoscibili.

Per qualunque chiarimento o richiesta di assistenza, non esiti a contattare la responsabile dell'indagine on-line, **Dott.ssa Emanuela Sirtori**, ai recapiti che trova in calce.

La sua opinione è molto importante per noi. Grazie per la collaborazione!

Cordialmente,

Emanuela Sirtori

Development and Evaluation Unit
CSIL Centre for Industrial Studies
Corso Monforte 15, 20122 Milano ITALY
Tel: +39 02 796630; +39 02 84268180; +39 02 84268181
Fax: +39 02 780703
Email: sirtori@csilmilano.com

Questionario di soddisfazione delle imprese beneficiarie

Ragione sociale dell'impresa rispondente	
Indirizzo PEC	

1. Quali sono i principali punti di forza o di debolezza della sua impresa?

	PUNTO DI FORZA	PUNTO DI DEBOLEZZA	NON RILEVANTE
Qualità dei prodotti/servizi offerti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grado di internazionalizzazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Facilità di accesso al credito	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Innovatività	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Utilizzo delle tecnologie dell'informazione e comunicazione (ICT)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaborazione con altre imprese	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaborazione con università e istituti di ricerca	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Disponibilità di capitale di funzionamento	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Quali delle seguenti misure di supporto all'attività di impresa valuta come più interessanti e potenzialmente utili per la sua impresa?

Può indicare fino a 3 misure

Finanziamento a tasso agevolato	<input type="checkbox"/>
Concessione di garanzie	<input type="checkbox"/>
Contributo in conto capitale	<input type="checkbox"/>
Contributo in conto interessi	<input type="checkbox"/>
Incentivi per l'assunzione di personale (es. voucher)	<input type="checkbox"/>
Credito all'esportazione	<input type="checkbox"/>
Credito di imposta per la realizzazione di investimenti	<input type="checkbox"/>
Misure fiscali di detassazione e riduzione delle aliquote	<input type="checkbox"/>
Superammortamento per beni strumentali	<input type="checkbox"/>
Capitale di rischio	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>

3. Chi ha gestito la pratica di finanza agevolata?

Personale interno alla sua azienda	<input type="checkbox"/>
Consulenti esterni (ad esempio, il suo commercialista)	<input type="checkbox"/>
Personale interno alla mia azienda col supporto di consulenti esterni	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	

4. Quale è stato il suo interlocutore per la gestione della pratica di finanza agevolata?

Finlombarda	<input type="checkbox"/>
Banca	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>
Non so	<input type="checkbox"/>

5. Pensi alla misura di finanziamento gestita da Finlombarda di cui la sua impresa ha beneficiato.

Complessivamente, qual è il suo livello di soddisfazione nei confronti dell'agevolazione ricevuta?

PER NIENTE SODDISFATTO	POCO SODDISFATTO	INDIFFERENTE	SODDISFATTO	MOLTO SODDISFATTO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6. Più nel dettaglio, qual è il suo livello di soddisfazione relativamente ai seguenti aspetti della pratica?

	PER NIENTE SODDISFATTO	POCO SODDISFATTO	INDIFFERENTE	SODDISFATTO	MOLTO SODDISFATTO
Volume finanziario dell'agevolazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Chiarezza del bando (tempistiche, spese ammissibili, soggetti beneficiari, ...)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Semplicità della domanda e della documentazione da presentare per richiedere l'agevolazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tempo concesso tra la pubblicazione del bando e il termine per la presentazione delle domande	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Tempo trascorso per conoscere l'esito del processo di aggiudicazione dal momento della presentazione della domanda	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Semplicità del processo di rendicontazione per ottenere l'agevolazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

<p>Supporto ricevuto da Finlombarda nel processo di gestione della pratica</p> <p>(se non pertinente, si prega di rispondere "Indifferente")</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>Supporto ricevuto dalla Banca nella gestione della pratica</p> <p>(se non pertinente, si prega di rispondere "Indifferente")</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>Supporto del commercialista o altri consulenti esterni nella gestione della pratica</p> <p>(se non pertinente, si prega di rispondere "Indifferente")</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

7. La sua opinione è preziosa! Può usare questo spazio per eventuali ulteriori commenti

Questionario alle imprese beneficiarie della misura del bando FRIM

Indagine sulle imprese beneficiarie di finanziamento agevolato per lo sviluppo industriale (Bando FRIM)

Il presente questionario è rivolto ai **titolari** (o altri responsabili della gestione operativa e finanziaria) delle imprese che hanno beneficiato tra il 2011 e il 2015 del **finanziamento agevolato definito dal DGR N. 1988 del 13/7/2011: Bando FRIM – Linea d'intervento 1 – Sviluppo Aziendale**.

L'intervento consisteva nell'erogazione di un finanziamento bancario destinato all'acquisto di macchinari e altre spese per l'ammodernamento e ampliamento produttivo. Il 50% del finanziamento è stato erogato dalla Banca a valere su un Fondo Regionale, gestito da Finlombarda, con un tasso di interesse fisso annuo pari allo 0.5%.

- Nel caso abbia beneficiato di più di un finanziamento agevolato per la realizzazione di diversi investimenti a valere sullo stesso Fondo, si prega di rispondere con riferimento all'insieme di progetti di investimento realizzati grazie al finanziamento agevolato di Finlombarda.
- Nel caso abbia beneficiato di altre agevolazioni da Finlombarda dal 2011 in poi, si prega di far riferimento soltanto al finanziamento agevolato riferito al bando sopra citato.

Per qualunque necessità di chiarimento, può contattare la responsabile dell'indagine on-line, dott.ssa **Emanuela Sirtori**, ai seguenti recapiti:

tel: 02 796630

email: sirtori@csilmilano.com

Grazie molte per il suo prezioso contributo!

INFORMAZIONI PRELIMINARI

1. Quali sono i principali punti di forza o di debolezza della sua impresa?

	PUNTO DI FORZA	PUNTO DI DEBOLEZZA	NON RILEVANTE
Qualità dei prodotti/servizi offerti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grado di internazionalizzazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Facilità di accesso al credito	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Innovatività	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Utilizzo delle tecnologie dell'informazione e comunicazione (ICT)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaborazione con altre imprese	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Collaborazione con università e istituti di ricerca	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Disponibilità di capitale di funzionamento	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Chi ha gestito la pratica per l'ottenimento del finanziamento agevolato?

Personale interno alla sua azienda	<input type="checkbox"/>
Consulenti esterni (ad esempio, il suo commercialista)	<input type="checkbox"/>
Personale interno alla sua azienda col supporto di consulenti esterni	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	

FONTI DI INFORMAZIONI

3. Come è venuto a conoscenza della possibilità di beneficiare del finanziamento agevolato gestito da Finlombarda?

Più di una risposta possibile, al massimo tre

- Dalla Banca al momento della richiesta di un finanziamento
- Newsletter/materiale di comunicazione della Banca
- Newsletter/materiale di comunicazione di Finlombarda
- Materiale di comunicazione della Regione
- Associazioni di categoria
- Confidi
- Consulenti aziendali/commercialisti
- Passaparola da altre imprese
- Ricerca su internet
- Seminari/incontri pubblici
- Da amici e altri conoscenti
- Altro (specificare):

TIPOLOGIA DI INTERVENTO

<p>4. In che cosa consisteva l'investimento per il quale ha ricevuto il finanziamento agevolato?</p> <p><i>più di una risposta possibile</i></p>	<p><input type="checkbox"/> Macchinari, impianti specifici ed attrezzature</p> <p><input type="checkbox"/> Opere murarie, opere di bonifica, impiantistica e costi assimilati</p> <p><input type="checkbox"/> Arredi</p> <p><input type="checkbox"/> Sistemi gestionali integrati (software e hardware)</p> <p><input type="checkbox"/> Acquisizione di marchi, brevetti e licenze di produzione</p> <p><input type="checkbox"/> Spese di commissione per garanzie</p> <p><input type="checkbox"/> Spese generali e di gestione del progetto</p> <p><input type="checkbox"/> Altro (specificare):</p>
<p>5. Quale forma di finanziamento ha richiesto?</p>	<p><input type="checkbox"/> Co-finanziamento a medio-termine</p> <p><input type="checkbox"/> Locazione finanziaria di beni strumentali</p> <p><input type="checkbox"/> Non so</p>

EFFETTI DELL'INVESTIMENTO REALIZZATO

6. Quali modifiche nell'attività di impresa può osservare o si aspetta nel futuro grazie all'investimento per cui ha ottenuto un finanziamento agevolato da Finlombarda?		
<i>Selezionare i cambiamenti più rilevanti nella seguente lista (almeno uno)</i>	Cambiamento già avvenuto	Cambiamento atteso nel futuro
Ho avviato una nuova attività	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho aumentato la varietà di prodotti/ servizi offerti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho migliorato la qualità dei prodotti/servizi offerti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho migliorato la qualità del processo produttivo	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho aumentato la produttività	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho aumentato l'efficienza	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Riesco a vendere prodotti/servizi innovativi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho aperto nuovi canali di vendita (ad esempio vendita on-line)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho aumentato la notorietà dell'impresa	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho ingrandito o migliorato gli spazi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho una connessione a internet più veloce	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho migliorato l'organizzazione complessiva del lavoro	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho migliorato la sicurezza del posto di lavoro	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho ridotto l'impatto ambientale dell'azienda (emissioni, rifiuti, inquinamento delle acque, rumori)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho ridotto i consumi energetici	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Ho migliorato le conoscenze e capacità mie e/o del personale	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho assunto nuovo personale (full time o part time)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho potuto mantenere lo stesso numero di personale	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ho ridotto il numero di persone precedentemente occupate	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

7. Quali risultati economici ha già raggiunto grazie all'investimento per cui ha ottenuto il finanziamento agevolato?	PER NIENTE	POCO	ABBASTANZA	MOLTO	MOLTISSIMO	NON SO
Aumento delle vendite	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Aumento del numero di clienti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ampliamento del tipo di clienti	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Aumento delle esportazioni (se non esporta, selezionare "Per niente")	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Diminuzione dei costi complessivi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Aumento della resistenza dell'azienda agli effetti della crisi economica	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Rafforzamento della posizione competitiva dell'azienda	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare):	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. Si aspetta che risultati economici miglioreranno nei prossimi 1-3 anni?	<input type="checkbox"/> Sì, in modo considerevole <input type="checkbox"/> Sì, un po' <input type="checkbox"/> No, rimarranno probabilmente uguali <input type="checkbox"/> No, potrebbero diminuire (se non vengono realizzati altri investimenti o fatti altri cambiamenti) <input type="checkbox"/> Non lo so
--	---

9. Quanto è stata importante la possibilità di ricevere il finanziamento agevolato di Finlombarda sulla decisione di realizzare l'investimento?

Selezionare fino a 2 opzioni

Senza il finanziamento agevolato ...

- ... avrei realizzato comunque l'investimento ma con un tasso di finanziamento più alto
- ... avrei cercato di ottenere altre agevolazioni pubbliche per realizzare lo stesso investimento
- ... avrei realizzato lo stesso investimento ma avrei rischiato di avere gravi problemi di liquidità
- ... avrei realizzato un investimento più piccolo e meno ambizioso
- ... avrei posticipato nel tempo l'intero investimento
- ... avrei dilazionato i tempi di realizzazione dell'investimento
- ... non avrei realizzato l'intervento
- Altro (specificare):

10. Quanto è d'accordo con le seguenti affermazioni? <i>Se non nota qualcuno dei seguenti cambiamenti, selezioni "Per niente d'accordo"</i>	PER NIENTE D'ACCORDO	POCO D'ACCORDO	ABBASTANZA D'ACCORDO	MOLTO D'ACCORDO	NON SAPREI
Dopo aver beneficiato del finanziamento agevolato mi è capitato più spesso di pensare a nuovi progetti di investimento a cui prima non avevo mai pensato	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dopo aver beneficiato del contributo regionale ho iniziato a ricercare più frequentemente notizie sulle agevolazioni pubbliche per le imprese in Lombardia	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grazie al finanziamento agevolato, il mio giudizio nei confronti di Finlombarda è migliorato	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grazie al del finanziamento agevolato, la mia fiducia nei confronti della Regione è cresciuta	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

LIVELLO DI SODDISFAZIONE

11. Complessivamente, qual è il suo livello di soddisfazione nei confronti dell'agevolazione ricevuta?

PER NIENTE SODDISFATTO	POCO SODDISFATTO	INDIFFERENTE	SODDISFATTO	MOLTO SODDISFATTO
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

12. Qual è il suo livello di soddisfazione relativamente ai seguenti aspetti della pratica?*

	PER NIENTE SODDISFATTO	POCO SODDISFATTO	INDIFFERENTE	SODDISFATTO	MOLTO SODDISFATTO
Volume finanziario dell'agevolazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Chiarezza del bando (tempistiche, spese ammissibili, soggetti beneficiari, ...)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Semplicità della domanda e della documentazione da presentare per richiedere l'agevolazione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Tempo trascorso per conoscere l'esito del processo di aggiudicazione dal momento della presentazione della domanda	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Supporto ricevuto dalla Banca nella gestione della pratica (se non pertinente, si prega di rispondere "Indifferente")	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Supporto del commercialista o altri consulenti esterni nella gestione della pratica (se non pertinente, si prega di rispondere "Indifferente")	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

ALTRI INVESTIMENTI E AGEVOLAZIONI

13. Dal 2011 in poi ha avviato altri interventi per la crescita e l'ammodernamento della sua azienda diversi da quelli per cui ha ricevuto il finanziamento agevolato di Finlombarda?	<input type="checkbox"/> Sì <input type="checkbox"/> No
14. Prima del 2011 ha beneficiato di altre forme di agevolazione pubbliche per la sua attività di impresa?	<input type="checkbox"/> Sì, almeno una volta <input type="checkbox"/> No, mai <input type="checkbox"/> Non lo so
15. Pensa che parteciperebbe ancora ad un bando per l'erogazione di aiuti pubblici alla sua impresa?	<input type="checkbox"/> Penso di sì <input type="checkbox"/> Penso di no <input type="checkbox"/> Non saprei

16. Quali delle seguenti misure di supporto all'attività di impresa valuta come più interessanti e potenzialmente utili per la sua impresa?

Può indicare fino a 3 misure

Finanziamento a tasso agevolato	<input type="checkbox"/>
Concessione di garanzie	<input type="checkbox"/>
Contributo in conto capitale (a fondo perduto)	<input type="checkbox"/>
Contributo in conto interessi	<input type="checkbox"/>
Incentivi per l'assunzione di personale (es. voucher)	<input type="checkbox"/>
Credito all'esportazione	<input type="checkbox"/>
Credito di imposta per la realizzazione di investimenti	<input type="checkbox"/>
Misure fiscali di detassazione e riduzione delle aliquote	<input type="checkbox"/>
Superammortamento per beni strumentali	<input type="checkbox"/>
Capitale di rischio	<input type="checkbox"/>
Altro (specificare): _____	<input type="checkbox"/>

FINE DELL'INDAGINE

17. La sua opinione è preziosa! Può usare questo spazio per eventuali ulteriori commenti.